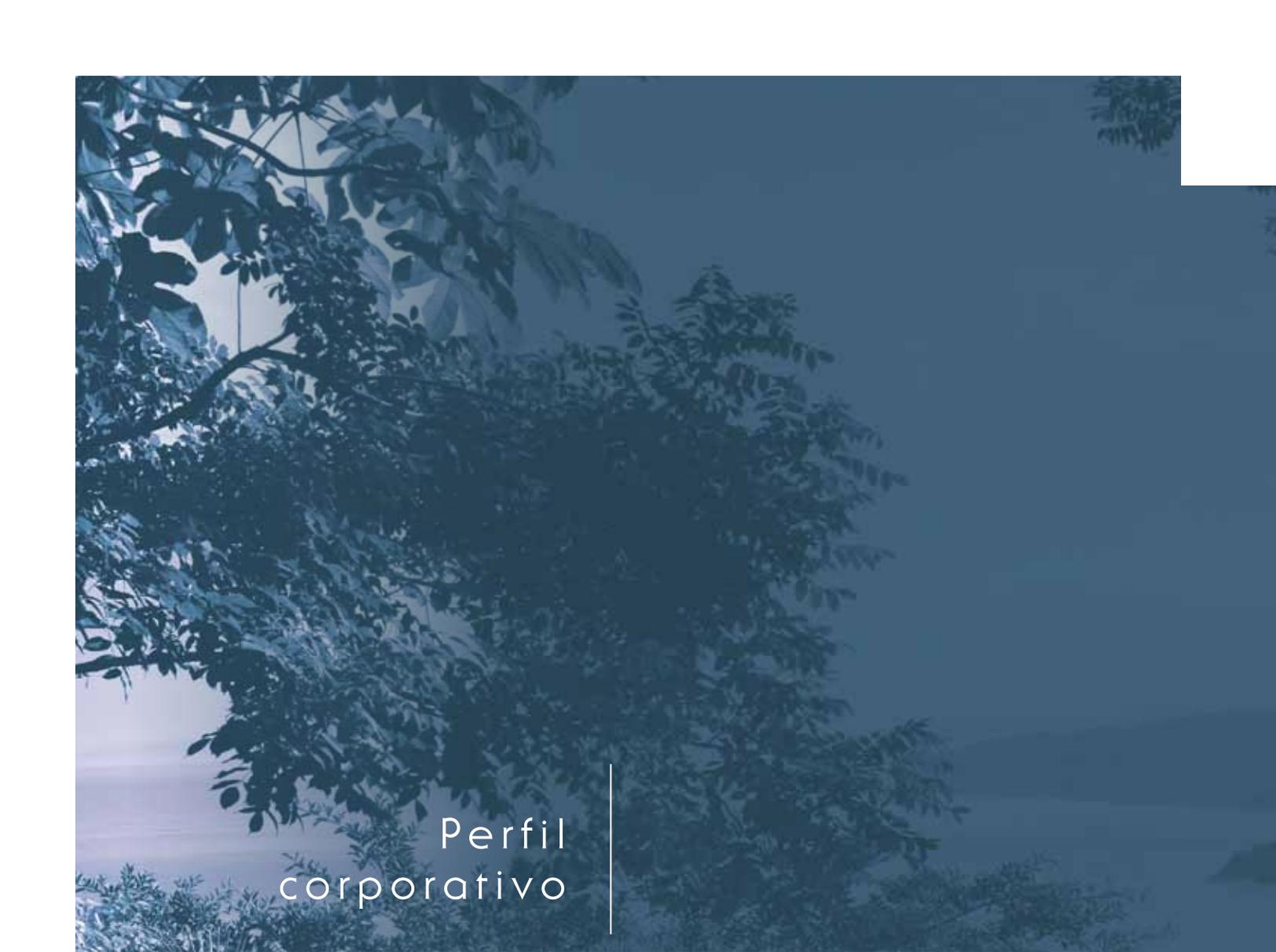
An aerial, top-down view of a courtyard area. In the upper portion, a building facade features a series of arched doorways with checkered tile patterns. Below the building, there is an outdoor seating area with several tables and chairs, some of which are shaded by large umbrellas. A paved walkway leads from the seating area towards a circular fountain in the lower-left corner. The fountain has a decorative, multi-lobed central structure. The entire scene is captured in a monochromatic blue color scheme.

Informe Anual

2016

RLH | PROPERTIES



Perfil corporativo

RLH Properties se dedica a la adquisición y desarrollo de activos hoteleros de ciudad y playa dentro del segmento hotelero de lujo. Actualmente, RLH es propietaria de una participación mayoritaria en los hoteles Four Seasons de la Ciudad de México, Banyan Tree Mayakoba, Andaz Mayakoba, Rosewood Mayakoba, Fairmont Mayakoba y del campo de golf El Camaleón Mayakoba en el desarrollo turístico Mayakoba así como de los terrenos donde se desarrollarán los hoteles One&Only Mandarin y Rosewood Mandarin en la Riviera Nayarit.

Para el 2016, el único activo en operación de RLH fue el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México mientras que el hotel One&Only Mandarin se encuentra en etapa de construcción y el hotel Rosewood Mandarin en etapa de diseño y estudios técnicos.

Principales indicadores operativos y financieros

RLH Properties

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

Concepto	2016 ¹	2015 ²	Dif. (%)	2014	Dif. (%)
Habitaciones disponibles	229	215	6.5%	240	(10.4%)
Ocupación (%)	54.7%	55.3%	(1.0%)	59.9%	(7.7%)
ADR (EUA\$)	\$339.7	\$341.9	(0.7%)	\$304.4	12.3%
RevPAR (EUA\$)	\$185.9	\$189.0	(1.6%)	\$182.3	3.7%
ADR (Ps.\$)	\$6,349.3	\$5,438.1	16.8%	\$4,044.0	57.0%
RevPAR (Ps.\$)	\$3,310.4	\$2,684.7	23.3%	\$2,421.3	36.7%
Ingresos Totales	\$470.8	\$382.8	23.0%	\$376.4	1.7%
Renta de habitaciones	\$290.8	\$235.8	23.3%	\$213.7	10.4%
Alimentos y bebidas	\$148.6	\$120.0	23.9%	\$137.4	(12.7%)
Otros	\$31.4	\$27.0	16.3%	\$25.3	6.6%
UAFIDA/EBITDA	\$164.1	\$112.8	45.5%	\$107.7	52.4%
Margen	34.9%	29.5%		28.6%	
Utilidad de operación	\$63.6	\$67.7	(6.0%)	\$58.6	15.5%
Margen	13.5%	17.7%		15.6%	

1.- Ocupación y RevPAR ajustados considerando el inventario estimado de habitaciones disponibles a raíz de la renovación (aprox. 229 de 240).

2.- Ocupación y RevPAR ajustados considerando el inventario estimado de habitaciones disponibles a raíz de la renovación (aprox. 215 de 240).

Índice de contenidos

3	Carta a los Accionistas
4	Nuestra Empresa
4	Historia
5	Descripción del Negocio
6	Estructura Corporativa
6	Gobierno Corporativo
9	Nuestro Modelo de Negocios y Estrategia
9	Modelo de Negocios
10	Estrategia Corporativa
11	Nuestras Fortalezas
13	Criterios de Inversión
13	Políticas Internas
14	Nuestro Mercado
14	Mercado de Turismo y Hotelero en México
17	Mercados donde Operamos
	<ul style="list-style-type: none">• Ciudad de México• Cancún / Riviera Maya• Puerto Vallarta / Riviera Nayarit
24	Nuestro Portafolio
24	Portafolio en Operación
	<ul style="list-style-type: none">• Hotel Four Seasons de la Ciudad de México• Desarrollo Hotelero Mayakoba
28	Portafolio en Desarrollo
	<ul style="list-style-type: none">• Hotel One&Only Mandarin• Hotel Rosewood Mandarin
32	Nuestros Resultados y Situación Financiera
	<ul style="list-style-type: none">• Resultados de Operación
33	Comentarios y análisis de la administración
	<ul style="list-style-type: none">• Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital
38	Estados Financieros Auditados y Consolidados

Carta a los Accionistas

Estimados Accionistas,

M es grato poder dirigirme a ustedes en este Informe Anual 2016, principalmente considerando que este año que acaba de pasar ha sido transformacional y emblemático para RLH Properties.

Gracias a la confianza de nuestros inversionistas, las condiciones favorables de mercado, y nuestro modelo de negocios claramente diferenciado, hemos podido realizar tres levantamientos de capital adicionales desde que debutamos con nuestra oferta pública inicial en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV"), dos en el 2016 y una en abril del 2017. A la fecha, RLH ha recaudado Ps\$7,653 millones en el mercado de capitales: Ps\$451 millones en 2015, Ps\$4,788 millones en 2016 y Ps\$2,414 millones en lo que va del 2017. Actualmente, tenemos la ventaja de contar entre nuestros principales accionistas con cinco de las más grandes Afores conjuntamente con fondos, family offices y high-net-worth individuals de alta reputación y amplio reconocimiento en el país. Asimismo, en nuestra última oferta de acciones de abril de 2017 incorporáramos un hedge fund internacional con una orden importante de más del 10% de la oferta a través de una distribución bajo la Section 4(a)(2) of the Securities Act de Estados Unidos. Esto destaca un hito importante para RLH ya que demuestra un aumento en nuestro reconocimiento a nivel internacional y validación de nuestro modelo de negocios.

Los recursos obtenidos se han ido utilizando para fundear el diseño y la construcción de nuestros hoteles en desarrollo, el One&Only Mandarin y el Rosewood Mandarin. Adicionalmente, los dos últimos levantamientos de capital (diciembre 2016 y abril 2017) sirvieron para fundear la adquisición de una participación mayoritaria en los hoteles y campo de golf del complejo turístico Mayakoba ubicado en Riviera Maya. El perímetro de la transacción contemplaba adquirir, en una primera fase, el 51% de las sociedades tenedoras de los hoteles Rosewood Mayakoba, Banyan Tree Mayakoba, Fairmont Mayakoba, Andaz Mayakoba y del campo de golf El Camaleón. En una segunda fase, RLH tenía la opción de ampliar su participación al 80% en los hoteles Rosewood Mayakoba y Fairmont Mayakoba. Ambas fases de la adquisición se cerraron en abril y mayo de 2017, respectivamente.

Esta transacción merece una especial mención ya que, gracias a la activa gestión y reconocimiento de nuestro equipo directivo, tanto en el mercado mexicano como español, se logró conseguir la exclusividad para asegurar esta adquisición emblemática en agosto 2016, a tan sólo un mes después de concluir exitosamente nuestra primera oferta pública subsecuente de acciones. A través de la adquisición de Mayakoba logramos ampliar y diversificar significativamente nuestro portafolio logrando una gran presencia en ambas costas del litoral de México y en su capital.

Es también importante mencionar que nuestra primera oferta subsecuente de acciones, cerrada en julio de 2017, nos permitió convertirnos de SAPIB (mecanismo implementado por la Bolsa Mexicana de Valores para fomentar empresas de capitalizaciones de tamaño pequeño y mediano) a SAB, en un tiempo récord de tan sólo 8 meses después de debutar en la bolsa con el IPO de 2015.

Todo esto representa un exitoso y único equity story, pasando de haber realizado el IPO más pequeño en la BMV en los últimos 15 años a tener un market cap de aproximadamente Ps\$9,400 millones, lo que la posiciona a RHL como la segunda compañía listada en bolsa más grande en el sector hotelero y la novena en el sector de real estate, tan sólo 18 meses después de debutar en el mercado.

Para México, el turismo es un sector clave representando el 15.1% de la economía, muy por encima del promedio del continente americano que se sitúa en el 9.4%, y generando el 15.9% del empleo directo e indirecto. En los próximos 10 años se espera un crecimiento anual compuesto de 9.6% en la inversión en este sector. Esto ha influenciado a que el país se siga manteniendo como destino turístico líder en el mundo, estando entre los diez países más visitados según la Organización Mundial del Turismo. En el 2016, más de 35 millones de turistas internacionales visitaron México, un 9.0% adicional con respecto al 2015. Para el 2020, se estima que las llegadas de estos turistas internacionales serán de más de 42 millones, lo que representa una tasa anual de crecimiento compuesta del 5.5%. Estos turistas gastaron aproximadamente Ps\$243,000 millones dentro del país en el 2016 y se espera que su gasto aumente a Ps\$325,000 millones para el 2020 (con una tasa anual de crecimiento compuesta del 6.0%). Debido a su proximidad con Estados Unidos y Canadá, así como su cultura de servicio, México se ha posicionado como destino de preferencia para turistas de estos países. También, el tráfico aéreo, potencializado por el acuerdo bilateral entre México y Estados Unidos, ha aumentado considerablemente en este 2016, incrementándose un 8.5%, 13.5% y 9.3%, para la Ciudad de México, Puerto Vallarta y Cancún, correspondientemente. Esto sumado a los varios proyectos de inversión para ampliar y renovar los aeropuertos de las ciudades anteriormente mencionadas donde RLH tienen presencia geográfica, la depreciación del peso frente al dólar, la estabilidad macroeconómica de Estados Unidos y México, son indicadores sumamente positivos para el sector hotelero del segmento alto en el que nos encontramos compitiendo y permiten augurar fuertes perspectivas de crecimiento para la compañía.

Debido a las adquisiciones claves que hemos conseguido cerrar exitosamente en el 2016, RLH Properties ha demostrado su capacidad de ejecución y fortaleza para posicionarse como el jugador más relevante en el segmento de hoteles de alta gama en México. La estrategia de inversión diferenciada y enfocada en este nicho conjuntamente con la capacidad de gestión de activos nos ha permitido tener una cobertura natural de tipo de cambio, mantener altas barreras de entrada, continuar siendo el partner of choice de los principales operadores al consolidar 6 de las marcas hoteleras de lujo más importantes del mundo, y conseguir un tamaño relevante en el mercado mexicano con una capitalización de mercado de más de EUA\$500 millones.

El año 2017 nos centraremos en consolidar e integrar las operaciones de los hoteles y el golf de Mayakoba a nuestro portafolio existente a través de la implementación de una metodología demostrada de éxito de Asset Management proactivo; realizar las inversiones de capital necesarias en todo nuestro portafolio para mantener y mejorar la calidad de nuestro producto hotelero y la experiencia de nuestros clientes; obtener una diversificación geográfica del portafolio a través del análisis de nuevas oportunidades de adquisición en México, Latam y España; adquirir la participación minoritarios de nuestros socios en el hotel Four Seasons Ciudad de México así como optimizar su RevPAR para posicionarlo por encima de sus niveles históricos aprovechando la culminación de su renovación; continuar con la construcción del hotel One&Only Mandarin y las ventas de las villas con esta misma marca y, finalmente, avanzar en el diseño esquemático para la construcción del hotel Rosewood Mandarin y la expansión del hotel Banyan Tree Mayakoba.

Finalmente, quisiéramos agradecer el apoyo de todos nuestros accionistas, empleados, socios financieros, asesores y operadores hoteleros. Su confianza y compromiso con RLH Properties ha sido clave para conseguir este crecimiento y nuestra misión de posicionarnos como un referente en el sector hotelero mexicano de lujo.



Atentamente,

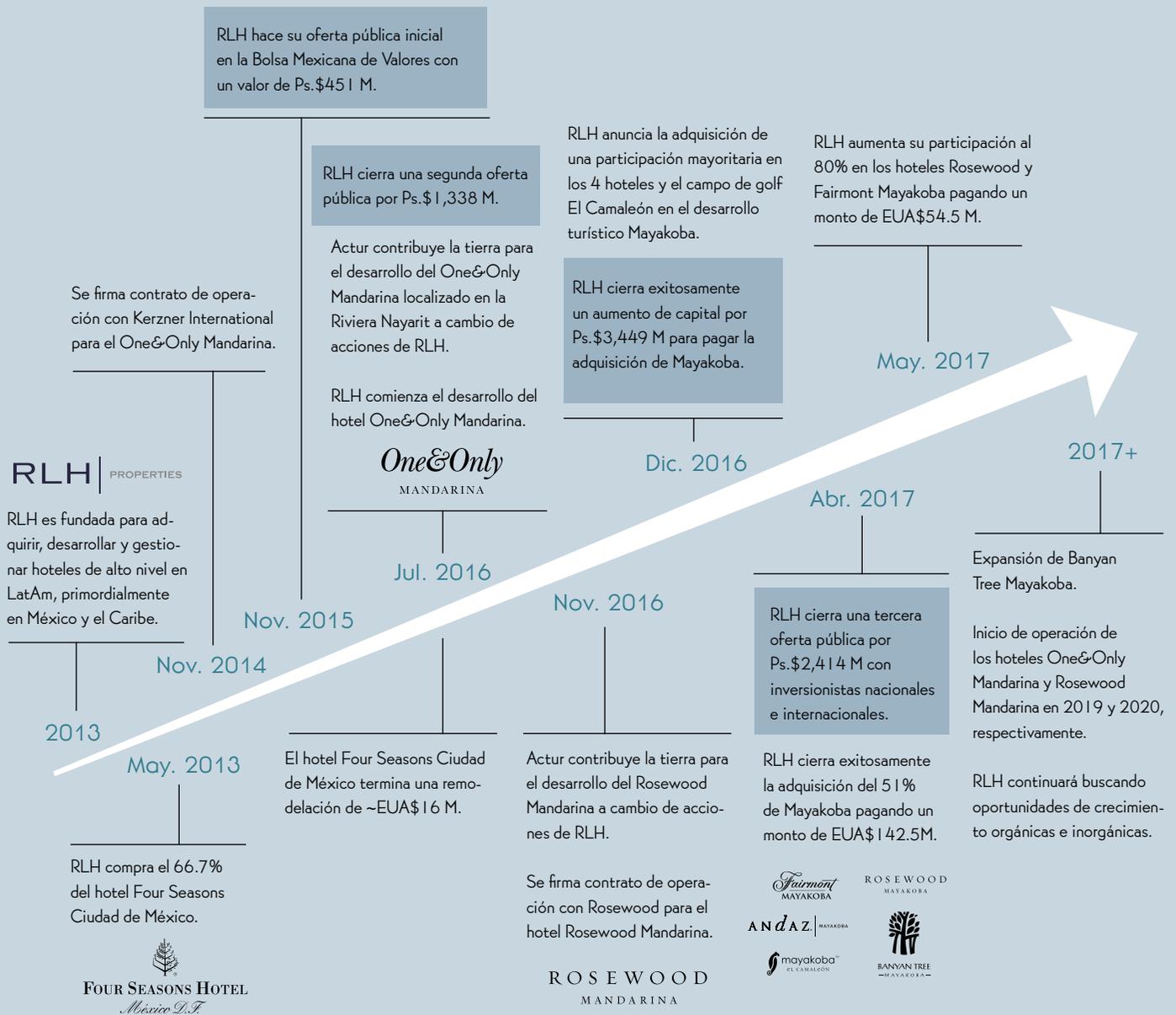
Borja Escalada Jiménez

Director General

Miembro del Consejo de Administración
y del Comité Ejecutivo

Nuestra Empresa

Historia



Emisión de acciones de RLH.

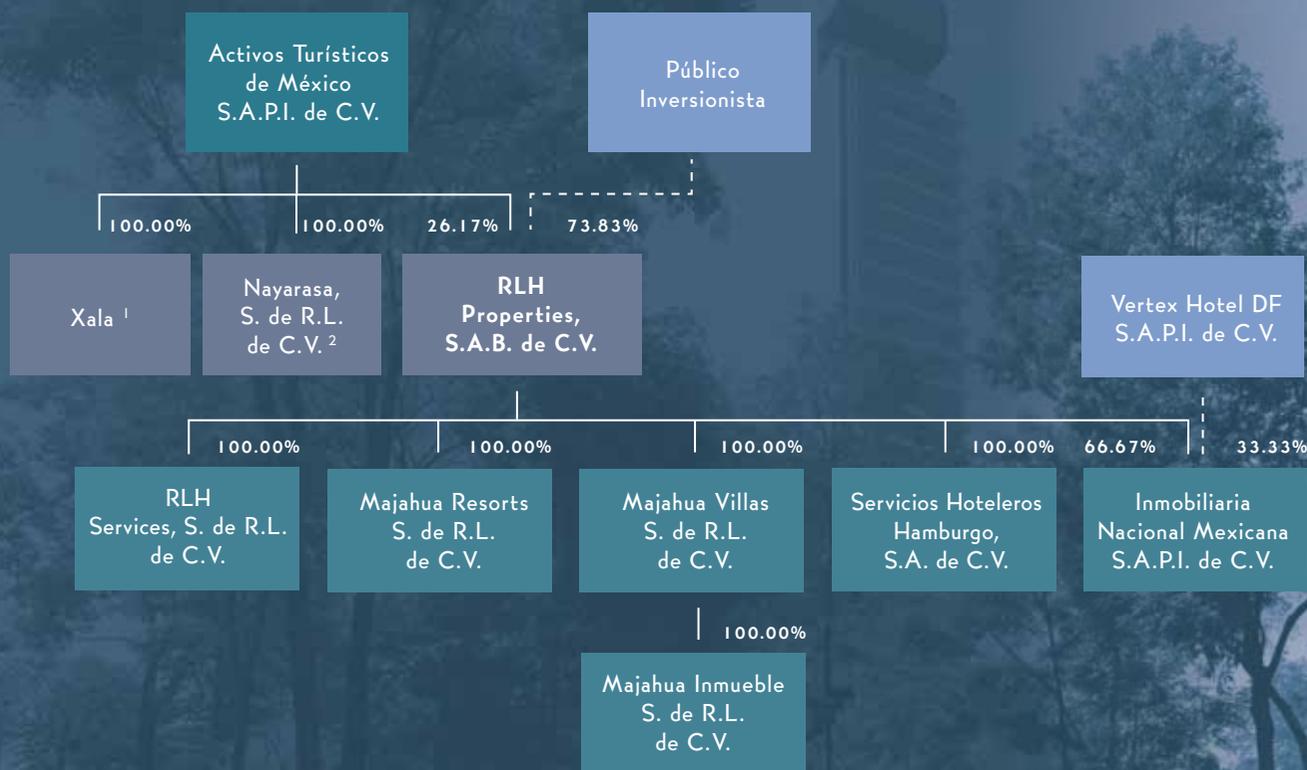
Descripción del Negocio

RLH Properties se dedica a la adquisición, desarrollo y gestión de activos hoteleros de ciudad y playa dentro del segmento alto. Su principal misión es crear la plataforma líder de hoteles del segmento alto en México y el Caribe, basando su crecimiento en el desarrollo y adquisición selectiva.

El segmento alto de hoteles se refiere a aquellos activos que tienen ubicaciones difíciles de replicar o con distintivo AAA y son operados por marcas hoteleras reconocidas mundialmente.

Nuestro modelo de negocios y estrategia consisten en adquirir y desarrollar activos hoteleros dentro de este segmento que se encuentren localizados en los principales centros urbanos y destinos turísticos de México y el Caribe, así como potencialmente en otras regiones o países con mercados atractivos como España y Estados Unidos, ya sea en ubicaciones estratégicas difíciles de replicar y con distintas barreras de entrada, o bien que presenten poca oferta relativa a la demanda actual potencial o ambas condiciones.

Estructura Corporativa



- 1.- Fideicomitente y Fideicomisaria del F/1058, en cuyo patrimonio se encuentra el plan maestro Mandarina (alrededor de 209.5 hectáreas en Riviera Nayarit, Nayarit).
 2.- Propietaria de alrededor de 1,268 hectáreas en Costa Alegre, Jalisco.

La siguiente tabla contiene información relativa a la tenencia de acciones representativas de nuestro capital social al 31 de diciembre de 2016:

Estructura de capital

Accionista	Serie "A"	Serie B"	%
Actur ¹	68,088,417	37,087,875	26.17%
Público Inversorista	110,570,265	186,175,937	73.83%
Total	178,658,682	223,263,812	100%

- 1.- Actur es una sociedad tenedora de acciones quien, a través de sus subsidiarias, desarrolla proyectos inmobiliarios, turísticos y hoteleros en Jalisco, Nayarit y la Ciudad de México.

Gobierno Corporativo

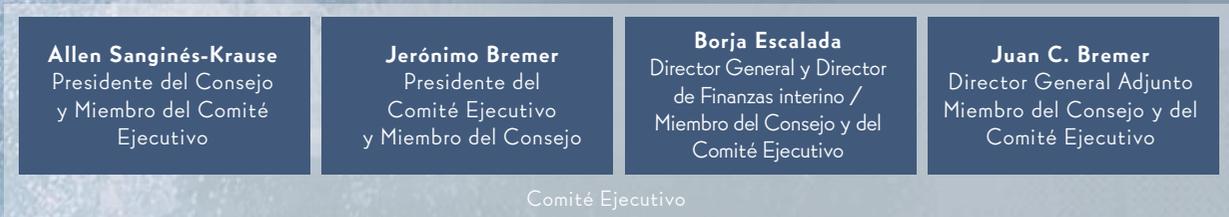
Consejo de Administración



Comité de Auditoría y Prácticas Societarias



Equipo de Administración



Comité Ejecutivo



Director General

Francisco Borja Escalada Jiménez

El 10 de noviembre de 2016, el Consejo de Administración de RLH designó a Borja Escalada como Director General de la Emisora. Borja fundó Vector Cuatro en el 2007 (actualmente la empresa tiene cerca de 130 trabajadores, oficinas en 9 países y opera en 26 y fue vendida en julio de 2014 al grupo italiano listado en bolsa Falck Renewables). Fue Director General hasta el 2015 y lideraba la estrategia de la firma, siendo el máximo responsable de sus operaciones, organización, expansión internacional y desarrollo de negocio. Su experiencia en estructuración, financiamiento, construcción y gestión de activos le ha llevado a asesorar inversiones de

más de EUA\$3,000 millones en todo el mundo. Anteriormente desarrolló su carrera profesional en Arthur Andersen (ahora Deloitte) en la práctica de Mercado de Capitales, participando en la auditoría, proyectos de consultoría y asesoría en transacciones de los principales grupos financieros, fondos de inversión y órganos reguladores españoles para lo que contaba con un equipo de más de 40 profesionales. Asimismo, ha creado diversas compañías en múltiples sectores como la hostelería y el alojamiento, incluyendo el desarrollo (arrendamiento de tierras, tramitación de licencias, diseño de proyectos, entre otros) de proyectos renovables.

Administradores

El 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. La siguiente tabla muestra a los miembros actuales de nuestro Consejo de Administración:

Nombre	Puesto	Año de Designación
Allen de Jesús Sanginés Krause	Consejero/Presidente	2015
Jerónimo Bremer Villaseñor	Consejero	2015
Juan Cristóbal Bremer Villaseñor	Consejero	2015
Ignacio Gerardo Martínez González	Consejero	2016
José María de la Torre Vereá	Consejero	2016
Mauricio Adrián Alarcón Montes de Oca	Consejero	2016
Francisco Borja Escalada Jiménez	Consejero	2016
Sergio Méndez Centeno	Consejero	2016
Jorge Santiago Landa*	Consejero	2015
Eugenio Garza y Garza*	Consejero	2015
Gordon Viberg*	Consejero	2016
Alejandro José Arizpe Narro	Consejero Suplente	2016
Francis Phillippe Valery Muúls	Consejero Suplente	2015
Diego Laresgoiti Matute	Consejero Suplente	2015
Alejandro Hernández Delgado	Consejero Suplente	2015
Luis Manuel Arcos Herrera	Consejero Suplente	2016
Francisco Javier Martínez García	Consejero Suplente	2016
Rafael Trejo Rivera	Consejero Suplente	2016
Maurice Berkman Baksht**	Secretario no miembro	2016

* Consejeros independientes.

** Secretario, pero no miembro del Consejo de Administración.

Comité de Auditoría y Prácticas Societarias

Contamos con un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias integrados por 3 miembros independientes conformado, desde el 27 de junio de 2016, por Eugenio Garza y Garza (Presidente), Gordon Viberg y Jorge Santiago Landa.

El Comité puede reunirse en cualquier momento. A fin de que las sesiones 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.

Eugenio Garza y Garza

Eugenio, es Managing Director y Director de Banca de Inversión en México de Lazard Group LLC. Anteriormente, se desempeñó como Director General de Servicios Corporativos Javer, una de las principales compañías desarrolladoras de vivienda en el país. Antes de llegar a Javer, trabajó por más de 13 años en banca de inversión. Fue Director de la división de banca de inversión de México en Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith y, anteriormente, Vicepresidente en la división de banca de inversión en Goldman Sachs & Co.

Al día de hoy es miembro del consejo de exalumnos de la escuela de negocios de Stanford y miembro independiente del Comité de Inversiones de Afore Invercap. Eugenio es ingeniero químico con especialidad en administración del ITESM y MBA de Stanford GSB. Asimismo, es Chartered Financial Analyst ("CFA").

Gordon Viberg

Gordon se desempeñó como Presidente y Director General de Hoteles Presidente InterContinental en México por 20 años hasta septiembre de 2007. De 1979 a 1984, fue Director de Choice Hotels, una administradora de hoteles donde pasó a ser Vicepresidente de 1984 a 1987. Ahí, desarrolló 117 hoteles en cuatro continentes y estuvo también a cargo de la división de contrato de administración en Estados Unidos. De 2007 a 2015 el Sr Viberg fue socio/propietario de World Wide Hospitality Consulting, LLC., compañía que representaba y operaba diversos restaurantes de marcas reconocidas en Estados Unidos, Centro y Sudamérica, así como en México. Actualmente, el Sr. Viberg es consultor independiente en varios proyectos y desarrollos inmobiliarios en México. Ha sido miembro de varios consejos, incluyendo Hoteles Presidente, la Universidad de Las Américas, Conrad Hilton School of Hotel/Restaurant Management en Houston, Universidad Iberoamericana, Consejo de Promoción Turística Mexicana (CPTM), Periódico Reforma, Hospital ABC, la Asociación Nacional de Cadena de Hoteles (ANCH) y el Consejo Nacional Empresarial Turístico (CNET). En las tres últimas instituciones fue elegido como Presidente. Gordon tiene un Bachelor of Arts de Laval University de Quebec (Canadá).

Jorge Santiago Landa

Jorge es Licenciado en Administración por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) titulado con Mención Honorífica, donde también obtuvo la Maestría en Administración con especialidad en finanzas. Trabajó en Banco Nacional de México, S.N.C. como Director de Finanzas de Promociones Turísticas Banamex, donde participó en el desarrollo de 14 hoteles de las cadenas Intercontinental y Radisson (1985-1991); fue Director General del área inmobiliaria de Grupo GUTSA, Director General del proyecto WTC Ciudad de México y Vicepresidente Ejecutivo del mismo grupo (1996-2002). Posteriormente formó la empresa SIVA (Servicios Inmobiliarios con Valor Agregado, S.A. de C.V.) desde donde ha participado como desarrollador inmobiliario en diversos proyectos residenciales, comerciales, de oficinas y turísticos. Ha sido Vicepresidente de la ADI (Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios) y miembro de la ICSC (International Council of Shopping Centers), donde ha dado diversas conferencias. Asimismo, es maestro de Posgrado del Instituto Tecnológico Autónomo de México.

Comité Ejecutivo

Los miembros del Comité Ejecutivo son Allen de Jesús Sanginés Krause, Jerónimo Bremer Villaseñor, Juan Cristóbal Bremer Villaseñor y Francisco Borja Escalada Jiménez. El presidente de dicho Comité es Jerónimo Bremer Villaseñor.

Allen de Jesús Sanginés-Krause

Allen se desempeña como parte del Comité Ejecutivo de la Emisora. Cuenta con más de 25 años de experiencia en la banca de inversión alrededor del mundo, mucha de ella en Goldman Sachs donde fue Director de la oficina de México, Director de Operaciones para toda Latinoamérica, Director de Mercados Emergentes para la División de Banca de Inversión, Director de la oficina de Rusia, Director del Grupo de Industriales de Europa, y Director de la oficina de España. Finalizó su carrera en Goldman Sachs como uno de los siete miembros del Firmwide Commitmenttee responsable de autorizar todos los compromisos de capital llevados a cabo por la firma y de monitorear riesgos comerciales y de reputación. Actualmente es Presidente del Consejo de Administración de Millicom International Cellular S.A. (una compañía de telecomunicaciones con un enfoque en mercados emergentes), es miembro del Consejo de Administración de AB Investment Kinnevik (compañía que cotiza en Suecia) y Presidente del Consejo de Administración de RLD (el primer fondo establecido por BK Partners enfocado en bienes raíces y desarrollo de la tierra en México, empresa afiliada de la Emisora). También es Presidente del Consejo de la Escuela de Artes y Ciencias en la Universidad de Harvard, miembro del Consejo de Campañas de los Palacios Reales Históricas en el Reino Unido y miembro del Instituto Real de Asuntos Internacionales. Allen se graduó Summa Cum Laude con licenciatura en economía del ITAM. También obtuvo un doctorado en economía de la Universidad de Harvard donde fue un becario Fulbright.

Jerónimo Bremer Villaseñor

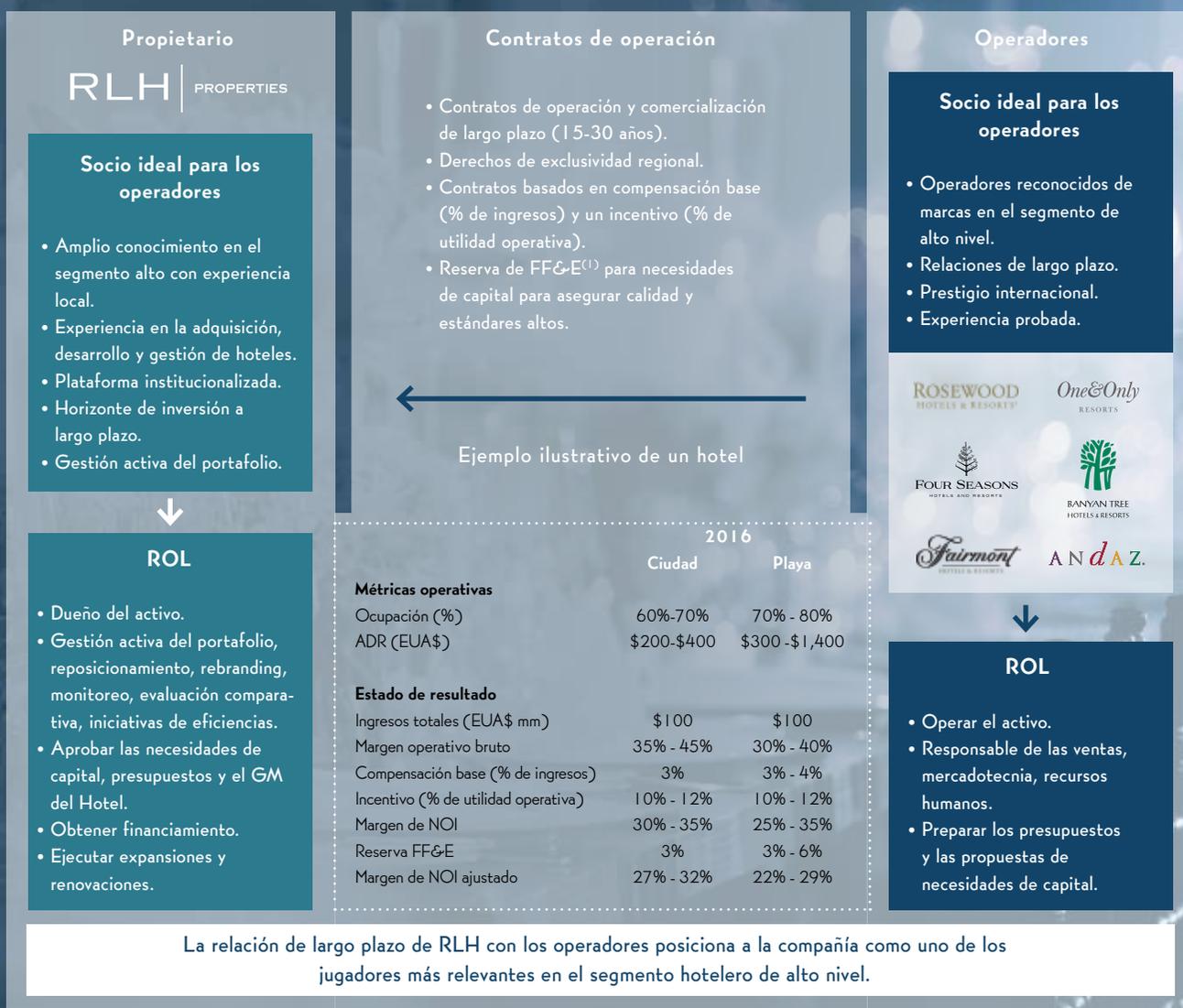
Jerónimo se desempeña como miembro del Comité Ejecutivo de la Emisora. Tiene más de 15 años de experiencia financiera y de inversiones, principalmente adquirida en Goldman Sachs donde fue Vicepresidente en el Principals Strategies Group de la firma, un grupo dedicado a invertir el capital propio del banco. Mientras estuvo en GS, fue directamente responsable de inversiones con valor de, aproximadamente, EUA\$300 millones en Europa, principalmente en Alemania, Francia y España. Este portafolio se enfocó principalmente en los sectores de turismo, aerolíneas, inmobiliarios y de energía, entre otros. Jerónimo es licenciado en Administración de Empresas tanto de la Universidad de Colonia en Alemania como de la ICADE Universidad Pontificia Comillas en España.

Juan Cristóbal Bremer Villaseñor

Juan se desempeña como parte del equipo de administración de la Emisora. Tiene más de 15 años de experiencia en adquisición de tierras y desarrollo de bienes raíces, principalmente como fundador y Director General de "Zen Arquitectura" (2001), empresa enfocada al desarrollo de proyectos de bienes raíces residenciales en la Ciudad de México. Juan es Director General Adjunto de RLH. En el 2004, como co-fundador de "Vibre Construcciones y Desarrollos", incrementó su experiencia en bienes raíces y construcción ya que dicha compañía invirtió en varios proyectos de desarrollo de bienes raíces con frente de playa en el área de Puerto Vallarta/Punta Mita. Juan es licenciado en Comunicaciones de Marketing por la Universidad Westdeutsche Akademie für Kommunikation de Colonia, Alemania, de donde se graduó en 1997. También cursó en Oberschule y obtuvo el grado Abitur en 1994.

Nuestro Modelo de Negocios y Estrategia

Modelo de Negocios



1.- FF&E = Muebles, Arreglos y Equipo (Furniture, Fixtures & Equipment).

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 buscar asegurar que los operadores hoteleros implementen las estrategias adecuadas y así tratar de incrementar la rentabilidad de los accionistas.

El modelo de negocios referente a adquisiciones contempla:

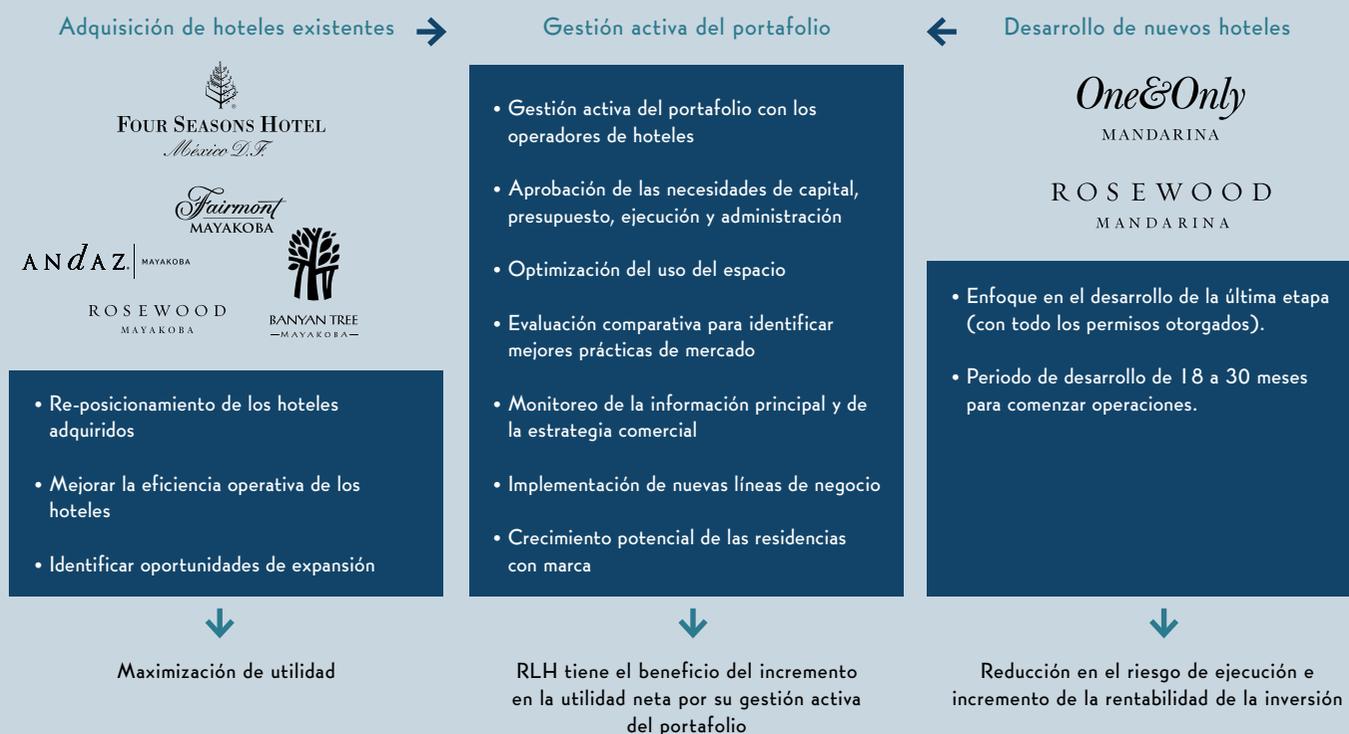
- Activos hoteleros que no tengan una utilización óptima de sus recursos y/o tengan potencial de desarrollo de negocio adicional.
- Activos hoteleros con posibilidad de ampliar su inventario de habitaciones.
- Activos hoteleros que tengan necesidad de ser renovados en el corto plazo.
- Activos inmobiliarios con la posibilidad de convertirse en hoteles.

El modelo de negocios referente a desarrollo contempla:

- 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, es decir, cuenten con todos los permisos ambientales e infraestructura a pie de lote y/o que puedan empezar a operar en un plazo de 18 a 30 meses con marcas de prestigio internacional bajo el régimen de administración o arrendamiento.

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

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 Ciudad de México, el Hotel One&Only Mandarin, el Hotel Rosewood Mandarin o los hoteles de Mayakoba (Rosewood, Banyan Tree, Fairmont y Andaz) 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.

- **Adquisiciones a valuaciones atractivas.** Creemos que RLH tiene la capacidad de identificar, negociar y ejecutar adquisiciones de activos hoteleros a valuaciones atractivas. El Equipo de Gestión cuenta con

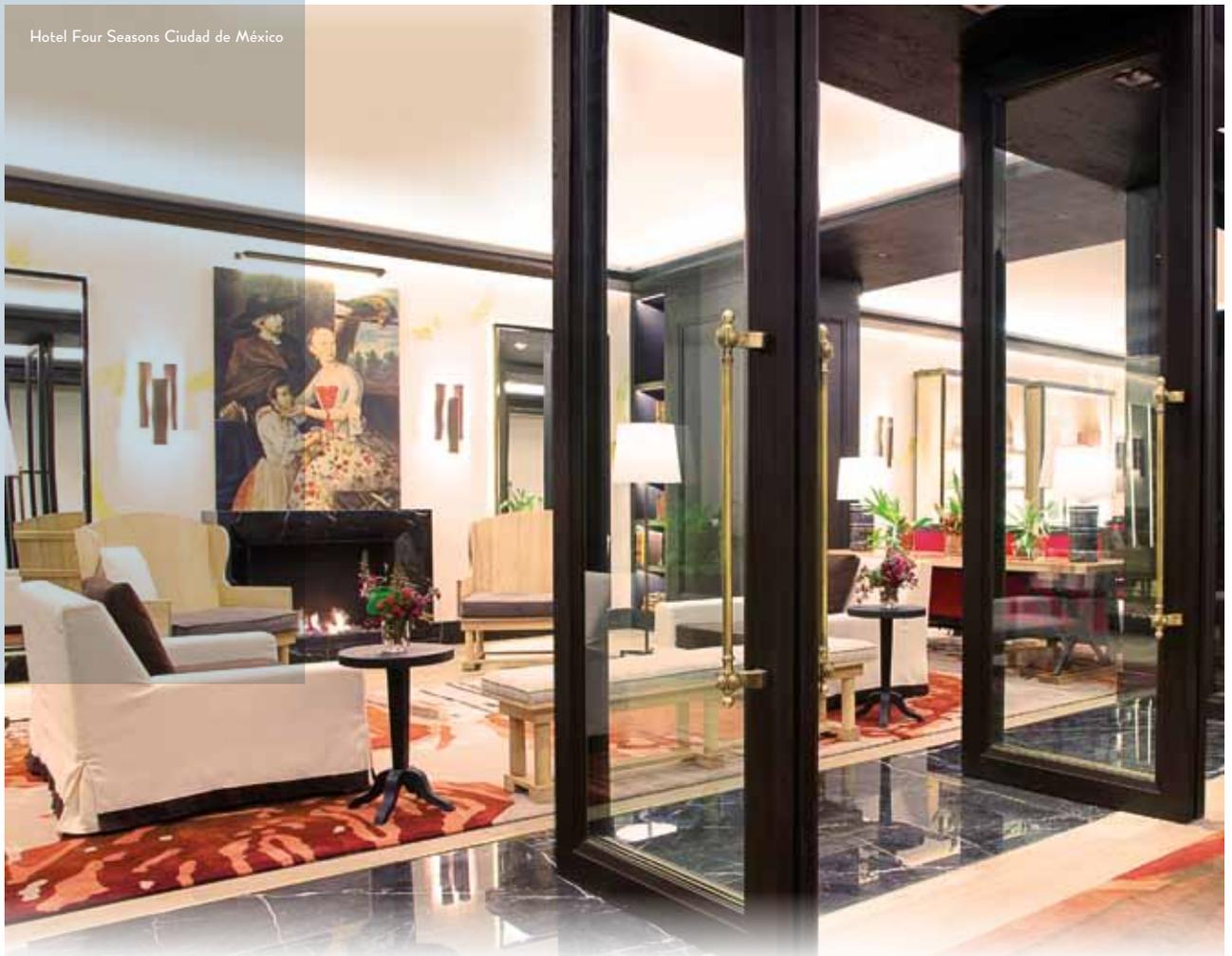
experiencia acumulada de más 170 años en inversiones en bienes raíces y en adquisición de hoteles en el segmento de lujo, tanto local e internacionalmente.

- **Enfoque en gestión activa del portafolio.** Nuestra estrategia de administración se basa en el potencial de aumento de la rentabilidad de los hoteles adquiridos, enfocándonos en identificar subutilización de los activos en lo que respecta a tarifas, ocupación, espacios comerciales, alimentos y bebidas, entre otros.
- **Portafolio balanceado y diversificado.** RLH busca tener un portafolio balanceado y diversificado de hoteles de alta calidad. La diversificación apunta a tener hoteles de playa y urbanos, lo cual mitiga los efectos de la estacionalidad presente en la industria, así como prevé estar expuestos a situaciones adversas tales como desastres naturales, desaceleración en el

turismo internacional y desempeño pobre en plazas específicas. Asimismo, se busca contar con un portafolio balanceado en lo que se refiere a hoteles en operación y en desarrollo, diversificando el riesgo y rendimiento de los accionistas.

- **Desarrollo de nuevos hoteles.** RLH identifica terrenos atractivos para el desarrollo de hoteles en el segmento de lujo. Posteriormente, selecciona y acuerda términos con el operador de marca hotelera de prestigio internacional conforme a las características de la demanda actual y potencial para alcanzar el éxito del hotel. Adquiere el terreno en la última fase de desarrollo (cuando cuente con todos los permisos ambientales e infraestructura a pie de lote y/o que puedan empezar a operar en un plazo de 18 a 30 meses). Se involucra activamente en el diseño, construcción y desarrollo del hotel en conjunto con el operador. También, gestiona los contratos con los operadores con los incentivos y características adecuadas que permitan enfocarse en la rentabilidad del hotel.

Hotel Four Seasons Ciudad de México



Nuestras Fortalezas

Nuestras fortalezas nos distinguen de los competidores y nos permitirán cumplir de manera exitosa con nuestra estrategia de crecimiento sostenible.

- 1 Activos únicos**
 - Activos de alta calidad en ubicaciones AAA.
 - Ciudad de México: Four Seasons localizado en el corredor de negocios más importante.
 - Mayakoba y Mandarin: hoteles con playas exclusivas cercanos a aeropuertos.
 - Protección en la inversión dado el valor significativo de la tierra.
 - Operados por marcas de alto nivel reconocidas mundialmente.
 - Derechos de exclusividad regionales otorgadas por las mejores marcas.
- 2 Relaciones sólidas con los mejores operadores de hoteles de alto nivel**
 - Contratos de largo plazo con los operadores de hoteles (15-30 años) con una compensación basada en:
 - Compensación base: % de ingresos.
 - Incentivo: % de la utilidad operativa del hotel.
 - Los operadores del hotel manejan el día a día mientras que RLH monitorea los resultados, operaciones, inversiones, así como supervisa a los operadores a través de una gestión activa.
 - RLH es el socio ideal para los operadores de hoteles debido a:
 - Conocimiento extenso del segmento de alto nivel y su experiencia en el mercado local.
 - Horizonte de inversión de largo plazo.
 - Plataforma institucionalizada.
 - Los principales operadores de hotel otorgan derechos de exclusividad regional.
- 3 Modelo de negocio diferenciado y difícil de replicar basado en la gestión activa del portafolio**
 - Adquisición de hoteles existentes a valuaciones atractivas y crecimiento potencial adicional (enfoque en maximización de utilidad).
 - Cambiar de marca / Re-posicionar los hoteles adquiridos.
 - Mejorar la eficiencia operativa.
 - Identificar oportunidades de expansión.
 - Desarrollo de nuevos hoteles enfocados en reducir el riesgo de ejecución e incrementar la rentabilidad de la inversión.
 - Enfoque en el desarrollo de la última etapa (con permisos).
 - Periodo de desarrollo de 18 a 30 meses para empezar operaciones.
 - La gestión activa del portafolio crea potencial adicional de las utilidades residuales de RLH.
 - Gestión activa con los hoteles para buscar oportunidades de eficiencia.
 - Aprobación, ejecución y gestión del presupuesto e inversiones.
 - Optimización del uso de los espacios.
 - Benchmarking para identificar mejores prácticas.
 - Seguimiento diario de las operaciones (monitoreo de los activos operados).
- 4 Jugador de nicho con gran potencial de crecimiento**
 - Gestión activa del portafolio y desarrollo con crecimiento potencial significativo.
 - Estabilización de la renovación del Four Seasons Ciudad de México.
 - Expansión del Banyan Tree Mayakoba.
 - Generación de ingresos adicionales por la ocupación de las residencias Rosewood Mayakoba.
 - Arranque y estabilización del hotel Andaz Mayakoba.
 - Oportunidades adicionales de ingresos en Mayakoba.
 - Creación de valor a través de adquisiciones y desarrollo.
 - Los contactos y relaciones existentes con los operadores de hoteles del equipo directivo se convierten en aceleradores del crecimiento.
 - Capacidad para identificar y ejecutar transacciones potenciales.
 - Acceso a capital para financiar crecimiento y agilidad en los procesos de toma de decisiones.
 - Continuar encontrando hoteles de alto nivel a valuaciones atractivas para adquisiciones futuras.
 - Desarrollo de la última etapa de hoteles de alto nivel en ubicaciones premier: O&O Mandarin y Rosewood Mandarin.
 - Crecimiento potencial adicional / Crecimiento de la industria.
 - México es uno de los principales destinos turísticos y una prioridad para el gobierno Mexicano, que constantemente esta promoviendo el turismo en el país a través de inversiones y campañas de publicidad.
 - La demografía y los cambios en el estilo de vida de los baby boomers y generación X, donde viajar es una de sus actividades principales.
 - La mejora en la conectividad es un catalizador (extensión del tráfico aéreo) soportada por la expansión de aeropuertos (NAICM, CUN, PVR).
- 5 Equipo de administración experimentado y gobierno corporativo sólido**

Equipo de administración experimentado

 - La mayoría del equipo ha estado trabajando en conjunto desde 2008 en un marco institucionalizado.
 - El equipo cuenta con una combinación única y amplia de habilidades de negocio complementarias tales como: F&A, gestión de riesgo, inversiones, financiamiento de proyectos, suscripción, desarrollo y construcción, gestión de hoteles y gestión de activos.
 - +80 años de experiencia en la industria hotelera, banca de inversión y gestión activa de portafolios
 - Equipo con experiencia en más de 21 transacciones y 13 desarrollos y renovaciones por un valor total de EUA\$5.8bn.
 - EUA\$3.8bn en transacciones y EUA\$2.1bn en desarrollos.
 - Fuertes relaciones profesionales para generar transacciones potenciales en el futuro.

Gobierno corporativo sólido

 - 33% de los miembros del consejo son independientes.
 - Auditados por PwC.
 - Comunicación transparente.
 - Los accionistas más importantes tienen representación en el Consejo.
- 6 Mayoría de ingresos en dólares**
 - Ventaja de tener ingresos en dólares, mientras que la mayoría de costos son en pesos.
 - RLH está en el negocio de exportación, lo cual representa una ventaja dado el entorno actual del peso.
 - Los ingresos están denominados intrínsecamente en dólares, no como la renta de oficinas que está denominada en "dólares"; pero se renegocia si el peso se deprecia.
 - La mayoría de los clientes de RLH son extranjeros (80% del total).
 - Ni el turismo ni la aviación están sujetas al TLCAN.

Criterios de Inversión

Generales

- Activos cuya mayoría de ingresos estén denominados en dólares americanos y gastos de operación en pesos.
- Activos localizados en ubicaciones privilegiadas (AAA) que sean difíciles de replicar en las principales ciudades y los principales destinos turísticos de México y el Caribe (potencialmente España y Estados Unidos). RLH podrá realizar inversiones en otras zonas sujeto a que dichas inversiones no representen más del 30% de sus propiedades totales y se obtenga el consentimiento previo del Consejo de Administración.
- Hoteles operados o a ser operados por marcas hoteleras de prestigio internacional y exitosa trayectoria bajo régimen de administración o arrendamiento.
- Activos ubicados en destinos con alto crecimiento de demanda y competencia limitada, lo que implica altas tarifas promedio diarias y, también, altas barreras de entrada para competidores.
- Portafolio balanceado entre activos en desarrollo y en operación y entre activos en ciudad y playa.
- Inversiones 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).
- Las inversiones podrán ser minoritarias (siempre y cuando RLH pueda ejercer una influencia significativa), mayoritarias o una mezcla de ambas, pudiendo incluso otorgar garantías con los mismos proyectos que se adquieran.
- Las inversiones pueden ser híbridas en deuda *mezzanine*, *junior* o *senior*, en sociedades inmobiliarias hoteleras o bien con garantías inmobiliarias hoteleras.

Adquisición de hoteles en operación

- Hoteles en operación con potencial de reposicionamiento, por ejemplo, a través de renovaciones.
- Hoteles en operación con posibilidad de cambiar de operadores para mejorar su desempeño operativo ("re-branding").
- Hoteles en operación con posibilidad de generar eficiencias en su desempeño operativo a través de una administración activa conjuntamente con el operador.
- Hoteles en operación con posibilidad de expandirse.

Desarrollo de hoteles

- 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, aproximadamente, de 18 a 30 meses de comenzar a operar. En este sentido, si se toman en cuenta todas las etapas de un proyecto, RLH se involucra desde la fase 3 para continuar inmediatamente a la 4 que es la que presenta el menor riesgo:
 - Fase 1: selección del terreno (nivel de riesgo alto).
 - Fase 2: obtención de permisos y licencias (nivel de riesgo alto).
 - Fase 3: plan de negocio y proyecto (nivel de riesgo

medio). Esta fase generalmente contempla un periodo de 12 a 24 meses. RLH ya se involucra en esta fase.

- Fase 4: construcción y apertura (nivel de riesgo medio/bajo). En esta fase se realiza la construcción del desarrollo hotelero de acuerdo al diseño, lineamientos y planeación definida. La construcción se licita a empresas terceras con amplia experiencia en el sector con un seguimiento y monitoreo detallado por parte de RLH. Adicionalmente se incluye en esta fase toda acción encaminada a la apertura y comercialización del hotel. Esta fase generalmente contempla un periodo de entre 18 a 30 meses.

Otros productos inmobiliarios

- Inversiones y/o desarrollo de productos residenciales sólo con marca de operadores hoteleros, operados por cadenas de renombre internacional.
- Inversiones 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.

Políticas Internas

Política de apalancamiento

- Apalancamiento (deuda total/valor de activos) no mayor al 65% de (i) la inversión total en el desarrollo incluyendo el valor del terreno y los costos financieros y de asesores 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").
- Apalancamiento consolidado de RLH 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 Compañía.
- Para el caso del Hotel One&Only y Rosewood Mandarin, el apalancamiento no excederá de 40% sobre el costo total de la inversión, incluyendo el valor de los terrenos y se buscará obtener financiamiento en dólares.

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.
- RLH preparará reportes de valor neto de los activos ("NAV"). El NAV 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 para invertir en oportunidades específicas, en instrumentos bancarios de corto plazo incluyendo depósitos bancarios, y otros instrumentos financieros de bajo riesgo.

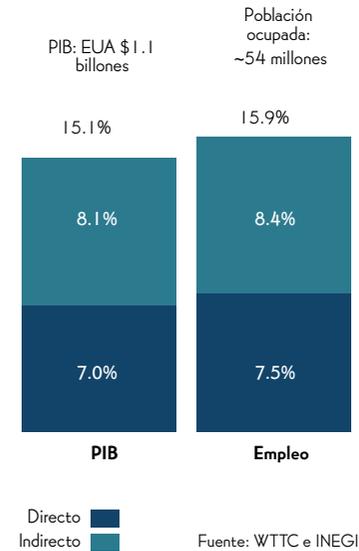
Nuestro Mercado

Mercado de Turismo y Hotelero en México

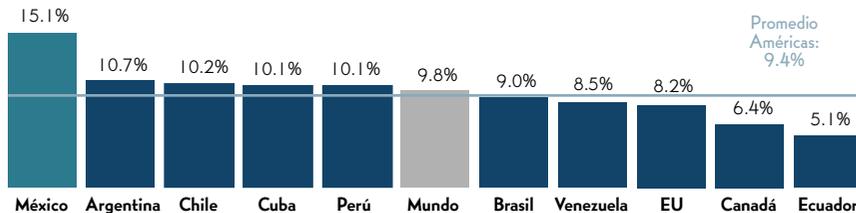
El turismo es un sector clave en la economía

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 2015, el turismo tuvo una contribución total del 15.1% en el PIB. Además, este sector fue la tercera actividad económica que más ingresos generó durante este mismo año (según datos del INEGI y Banco de México). Adicionalmente, el turismo genera una cantidad relevante de empleos tanto directos como indirectos, los cuales representan el 15.9% de todos los empleos en el país. Si se compara al país contra el promedio en la región e inclusive en el mundo, se puede evidenciar la importancia del sector turístico en México (penetración en el PIB de 15.1% vs 9.4% en América y 9.8% en el mundo). En el 2015, se registraron los mejores resultados en el sector turístico en los últimos 10 años. WTTC estima que México ocupará el cuarto lugar como el país con mayor crecimiento en la contribución del sector turismo en el PIB en los siguientes 10 años.

La contribución del turismo a la economía Mexicana

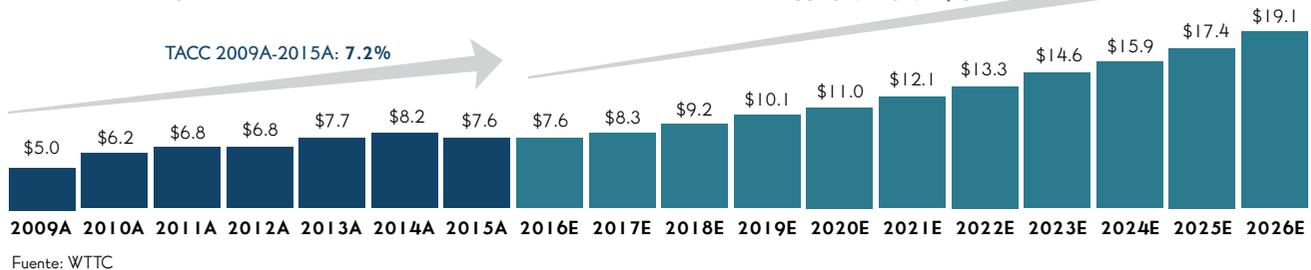


Comparación de la contribución del turismo como porcentaje del PIB (2015)



Dada la importancia del sector, las inversiones de capital en turismo son cada vez mayores y se espera que sigan aumentando. En los últimos años, la inversión en el sector turístico ha mostrado una evolución favorable con un TACC del 7.2% de 2009 a 2015. Se estima que las inversiones de capital en turismo asciendan a EUA\$7,600 millones durante el 2016 aumentando a un TACC estimado de 9.6% los siguientes 10 años. Este factor, aunado al sólido crecimiento de la demanda interna, el bajo desempleo y la baja inflación, seguirán promoviendo el crecimiento del sector.

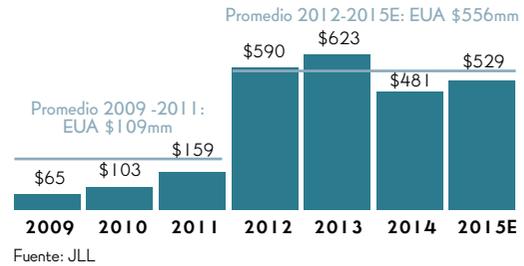
Inversión de capital del turismo en México



Adicionalmente, se estima un incremento en inversión extranjera en el sector turístico mexicano. Algunos inversionistas han buscado oportunidades de inversión en mercados emergentes tales como México, en donde los retornos pueden ser mayores. Según datos de JLL, el 33% de las adquisiciones hoteleras que se realizaron en México durante los años 2014 al 2015 fueron llevadas a cabo por inversionistas americanos.

Otro indicador favorable del mercado hotelero es el incremento en el volumen de fusiones y adquisiciones (M&A). Según JLL el volumen promedio de transacciones durante los años 2012 a 2015 fue de EUA\$556 millones, lo que demuestra un apetito incremental en el sector, principalmente comparado con el volumen promedio de EUA\$109 millones que tuvo lugar durante los años 2009 a 2011. Se espera que esta tendencia se mantenga en los años próximos.

Volumen de transacciones de hoteles en México



México es uno de los países más visitados en el mundo (el octavo, según las Naciones Unidas) y por su proximidad a Estados Unidos y Canadá, México se ha establecido como uno de los principales destinos turísticos para estos países. Los principales turistas que viajan a México provienen de estos dos países y el principal destino es la Ciudad de México seguido por Cancún, Puerto Vallarta y Los Cabos. Cancún es el destino con el mayor crecimiento (TACC de 10.8%) seguido por Puerto Vallarta (TACC de 9.1%) en el periodo de 2011 a 2015.

Descripción de las principales zonas turísticas en México (2016)

Los Cabos

- 4.2mm de tráfico de pasajeros.
- 70.8% promedio de ocupación.
- 373 nuevos cuartos.

Ciudad de México

- 41.7 mm de tráfico de pasajeros.
- 66.2% promedio de ocupación.
- 929 nuevos cuartos.

Cancún / Riviera Maya

- 21.4mm de tráfico de pasajeros.
- 80.4% promedio de ocupación.
- 840 nuevos cuartos.

Puerto Vallarta / Riviera Nayarit

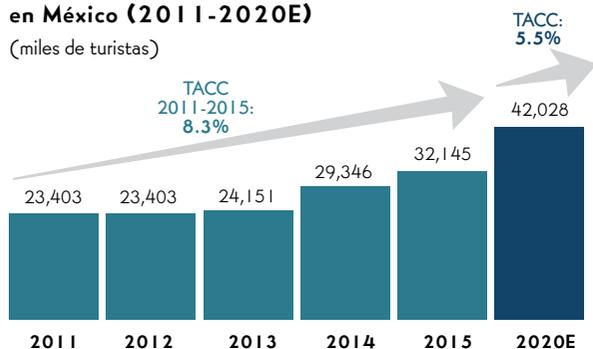
- 4.1 mm de tráfico de pasajeros.
- 74.6% promedio de ocupación.
- 120 nuevos cuartos (2015+).

Fuente: JLL, ASUR, GAP, FONATUR, Datatur.

En el 2016, más de 35 millones de turistas internacionales visitaron México, lo que representó un incremento del 9.0% contra 2015. Para el 2020, se estima que las llegadas de turistas internacionales serán de más de 42 millones, representando un TACC del 5.5%. Adicionalmente, estos turistas gastaron, aproximadamente, Ps.\$243,000 millones dentro del país en este mismo año y se espera que aumente a Ps.\$325,000 millones para el 2020, representando un TACC del 6.0%.

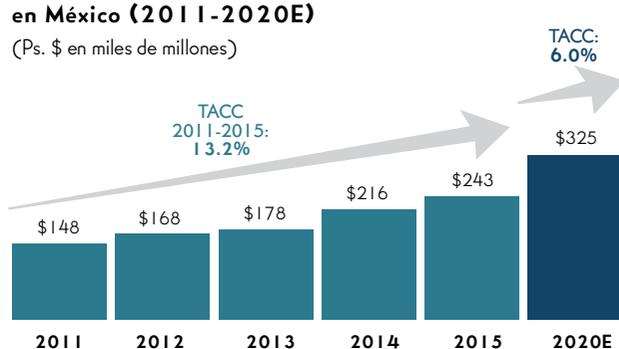
Número de turistas internacionales en México (2011-2020E)

(miles de turistas)



Gasto anual de los turistas en México (2011-2020E)

(Ps. \$ en miles de millones)

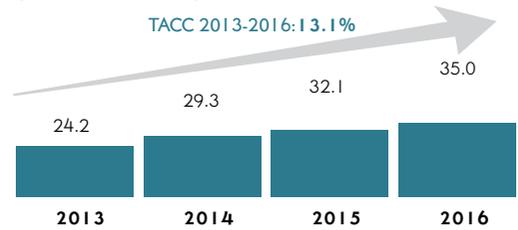


Fuente: Banxico y WTTC

México es el país con el mayor crecimiento de visitantes en el último año entre los 10 países más visitados del mundo (9.5% en el 2015 de México vs 3.9% de los 10 países). Los 10 países más visitados recibieron un promedio de 51.0 millones de personas en el 2015 y 49.2 millones de personas en el 2014. Se espera que el fuerte crecimiento en visitantes continúe en los próximos años y que México se mantenga en esta lista. De igual forma, las visitas internacionales en el país han crecido de manera consistente durante los 4 últimos años, teniendo una TACC 2013 - 2016 de 13.1%.

Las visitas internacionales continúan creciendo

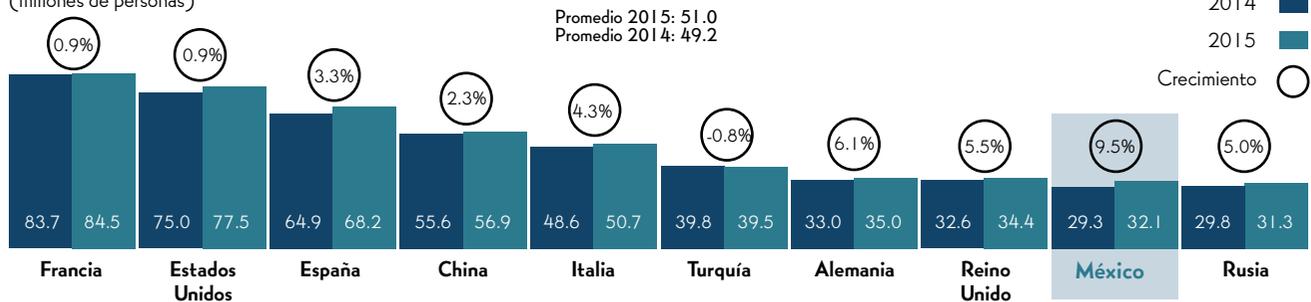
(millones de visitantes)



Fuente: DataTUR

Diez principales países en llegadas de visitantes extranjeros en el mundo

(millones de personas)



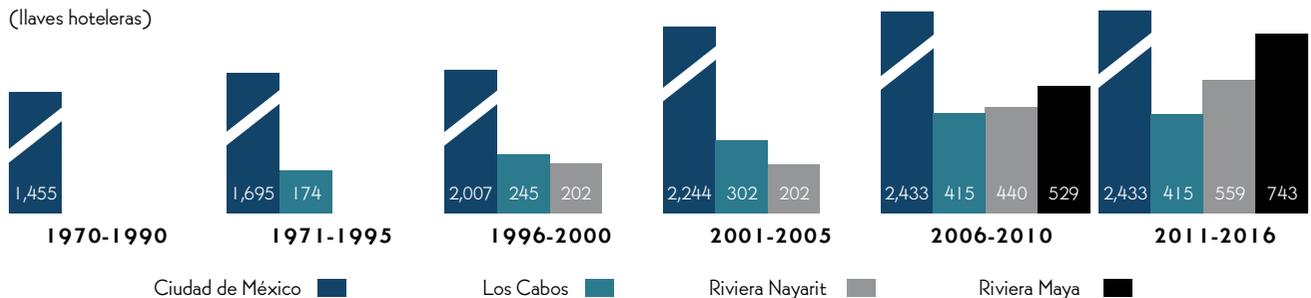
Fuente: Organización Mundial de Turismo

El segmento hotelero de lujo y ultra-lujo

El mercado hotelero ha experimentado una creciente presencia de marcas internacionales debido al crecimiento del sector turístico y la ubicación geográfica privilegiada del país. Sin embargo, el mercado hotelero mexicano todavía se encuentra por debajo de otros mercados como el de Estados Unidos en cuanto a afiliación a marca (aproximadamente 40% del inventario contra 75% de Estados Unidos, según datos de JLL). Aún así, el porcentaje de hoteles con marca ha aumentado; de las 19,900 nuevas habitaciones a ser construidas en México para los próximos años, se estima que más del 90% pertenecerán a cadenas y el 20% corresponderán al sector de lujo.

Evolución de llaves hoteleras en el sector de lujo en México

(llaves hoteleras)



Fuente: JLL

Nota: Incluye la Ciudad de México, Cancún/Riviera Maya, Puerto Vallarta/Riviera Nayarit y Los Cabos.

La ocupación y tarifas en los hoteles del segmento alto y de lujo han seguido incrementando. Adicionalmente, estos hoteles tienen típicamente tarifas en Dólares. La reciente devaluación del Peso no ha tenido un impacto negativo en sus ingresos y por lo contrario, sus estructura de costos y gastos en Pesos ayudan a mejorar el margen. El alto porcentaje de huéspedes extranjeros de este segmento, en particular estadounidenses y canadienses, hace que los ingresos sean menos dependientes de la economía doméstica y, por lo tanto, más resistentes a la volatilidad en el tipo de cambio.

Oferta de hoteles de ultra lujo en principales ciudades turísticas

Presidente

Habitaciones: 700
Ubicación: CDMX
Apertura: 1977

JWMarriot

Habitaciones: 312
Ubicación: CDMX
Apertura: 1996

Fairmont

Habitaciones: 401
Ubicación: Riviera Maya
Apertura: 2006

The Resort@Pedregal

Habitaciones: 113
Ubicación: Los Cabos
Apertura: 2009

O&OPalmilla

Habitaciones: 174
Ubicación: Los Cabos
Apertura: 1994

Four Seasons

Habitaciones: 202
Ubicación: Riviera Nayarit
Apertura: 1999

St. Regis

Habitaciones: 120
Ubicación: Riviera Nayarit
Apertura: 2008

Andaz

Habitaciones: 214
Ubicación: Riviera Maya
Apertura: 2016

1990s

Four Seasons

Habitaciones: 240
Ubicación: CDMX
Apertura: 1994

2000s

Esperanza Resort

Habitaciones: 57
Ubicación: Los Cabos
Apertura: 2002

Rosewood Mayakoba

Habitaciones: 128
Ubicación: Riviera Maya
Apertura: 2007

St Regis

Habitaciones: 189
Ubicación: CDMX
Apertura: 2009

2010s

Hyatt

Habitaciones: 755
Ubicación: CDMX
Apertura: 1987

Rosewood

Las Ventanas
Habitaciones: 71
Ubicación: Los Cabos
Apertura: 1997

W

Habitaciones: 237
Ubicación: CDMX
Apertura: 2003

Banyan Tree Mayakoba

Habitaciones: 118
Ubicación: Riviera Maya
Apertura: 2008

W

Habitaciones: 119
Ubicación: Riviera Nayarit
Apertura: 2016

Fuente: JLL

Nota: Incluye la Ciudad de México, Cancún/Riviera Maya, Puerto Vallarta/Riviera Nayarit y Los Cabos.

Mercados donde Operamos

Los mercados en los que opera la Emisora pertenecen a los destinos "top" dentro de México: Ciudad de México, Cancún / Riviera Maya y Puerto Vallarta / Riviera Nayarit. El RevPAR en Dólares de estos 3 destinos ha tenido una evolución favorable en los últimos años. De 2013 a 2015, el RevPAR creció un TACC de 5.7% en Ciudad de México, un 14.2% en Cancún / Riviera Maya y un 5.7% en Puerto Vallarta.

Ciudad de México

Localizada en el centro del país, la Ciudad de México es la ciudad más importante a nivel político, cultural, educacional y económico. La Ciudad de México representa aproximadamente 20% del PIB del país y tiene uno de los PIB per cápita más altos del país.

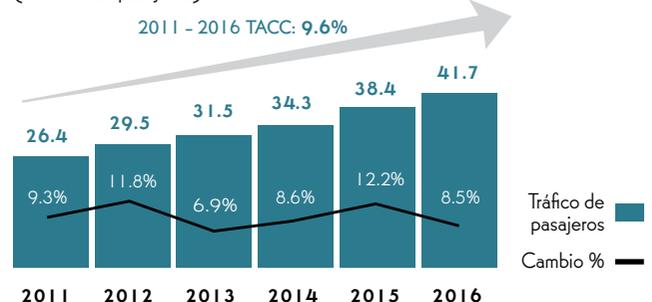
La Ciudad de México es principalmente un destino de negocios, ya que muchas empresas nacionales e internacionales tienen sus oficinas corporativas en esta ciudad. Adicionalmente, es un destino turístico importante por su gran riqueza cultural, teniendo en cuenta que es la ciudad con el mayor número de museos en el mundo. Debido a su naturaleza, la Ciudad de México mantiene ocupaciones altas entre semana y bajas durante los fines de semana. Las altas barreras de entrada para

nuevos hoteles se deben principalmente a la falta de espacio para desarrollo y alto costo de la tierra. Estas condiciones de mercado traen un beneficio para los hoteles ya establecidos en ubicaciones *premium*.

El aeropuerto de la Ciudad de México es uno de los aeropuertos que tiene mayor tráfico de pasajeros en el continente americano. El aeropuerto tuvo 41.7 millones de pasajeros en el 2016, lo que representó un crecimiento de 8.5% con respecto al 2015 y un TACC de 9.6% durante el periodo de 2011 a 2016.

Tráfico de pasajeros en la Ciudad de México

(millones de pasajeros)



Fuente: Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México

En septiembre de 2014 se anunció la construcción de un nuevo aeropuerto en la Ciudad de México, para poder satisfacer la creciente demanda de dicha ciudad ya que hoy en día el aeropuerto se encuentra totalmente saturado. Según el Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México, el nuevo aeropuerto contará con 3 pistas paralelas simultáneas aumentando la capacidad a 68 millones de pasajeros anuales en su primera etapa en el 2020. En su etapa de máximo desarrollo, el aeropuerto contará con 6 pistas con operación triple simultánea aumentando la capacidad a 125 millones de pasajeros por año.

El conjunto competitivo de hoteles del segmento de lujo en la Ciudad de México está compuesto por los hoteles en las zonas de Paseo de la Reforma y Polanco, los cuales suman un total de 2,433 habitaciones y no incluyen hoteles del mismo segmento ubicados en Santa Fe ya que no compiten directamente. El competidor directo del Hotel Four Seasons (240 habitaciones) es el Hotel St. Regis (189 habitaciones) al ser el hotel en el segmento de lujo que tiene un producto, calidad, precio y ubicación más similar.

A continuación, se detallan las principales características del conjunto competitivo de hoteles de lujo en la Ciudad de México:

Análisis de la competencia existente en la Ciudad de México

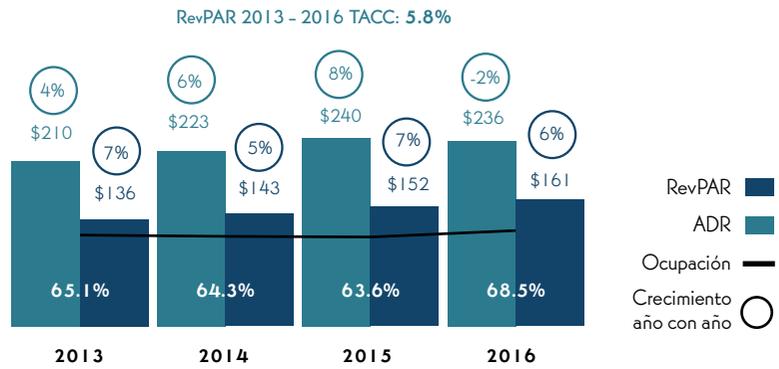
Hotel	Ubicación	Habitaciones	Apertura / Última renovación	Restaurantes / Bares	Otras amenidades
1. Four Seasons	Reforma	240 (40 suites)	1994 / 2015	Zanaya, Il Becco, Fifty Mills y Pan Dulce	Gimnasio, spa y alberca exterior
2. St. Regis	Reforma	189 (36 suites)	2009 / NA	Rest. Diana, J&G Grill, King Cole Bar y Candela Romero	Gimnasio, spa y 108 departamentos
3. JW Marriott	Polanco	312 (28 suites)	1996 / 2013	Xanat Bistro & Terraza y Brasserie Lipp	Gimnasio, spa y alberca exterior
4. W	Polanco	237	2003 / 2015	Living Room y J by José Andrés Solea	
5. Hyatt Regency	Polanco	755 (18 suites)	1987/ 2014	Yoshima, Teppan Grill y Amado	Gimnasio, tenis y alberca interior
6. Intercontinental	Polanco	700 (33 suites)	1977 / 2015	Au Pied de Cochon, The Palm, Alfredo di Roma, Frutas y Flores, Chapulín, Epicentro Mixology Bar, Balmoral y Café Urbano	Gimnasio y spa

Hotel Four Seasons Ciudad de México



El desempeño del conjunto competitivo de hoteles de lujo en la Ciudad de México ha presentado crecimientos favorables en ocupación y ADR, principalmente impulsados por el aumento en demanda y la oferta limitada de hoteles. La ocupación ha oscilado entre 65.1% y 63.6% entre el 2013 y el 2015. La ADR ha aumentado de EUA\$210 a EUA\$240 en el mismo periodo. Este incremento ha dado lugar a que el RevPAR crezca de EUA\$136 a EUA\$152 de 2013 a 2015, representando un TACC de 5.9%. Varios hoteles de este segmento se han renovado recientemente como, por ejemplo, los hoteles JW Marriot, Presidente InterContinental, W, Hyatt Regency y el mismo Hotel Four Seasons, lo cual permite ofertar tarifas más altas o con un *premium*.

Métricas operativas en el segmento de alto nivel⁽¹⁾ (EUA\$)



Fuente: JLL
(1) ADR, Ocupación y RevPAR son calculados en base al set competitivo definido anteriormente.

En cuanto a nueva oferta, se espera que en los próximos años entren 2 nuevos competidores en el segmento de lujo de la Ciudad de México. Estos nuevos hoteles incrementarán la oferta hotelera de este segmento en un 17.6%, considerando el número total de habitaciones (2,433 de la oferta competitiva inicial más 428 de la nueva), y competirán con el Hotel Four Seasons. Creemos que sus altos costos de entrada se reflejarán en ADRs altos, que, unido a la creciente demanda en el segmento hotelero de lujo, mitigarían esta amenaza.

Nueva oferta de hoteles de ultra-lujo en la Ciudad de México

Hotel	Ubicación	Habitaciones	Apertura
1. Sofitel	Reforma	275	2018
2. The Ritz-Carlton	Reforma	153	2019

Fuente: Comunicados de prensa de los hoteles.

Cancún y la Riviera Maya

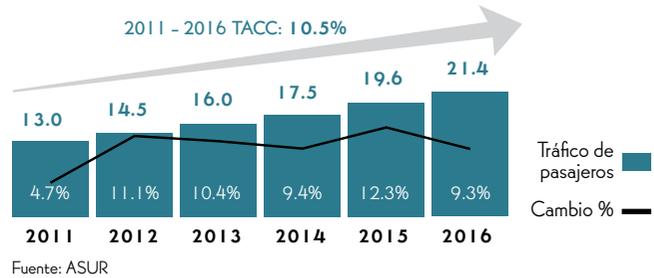
Conforme se mencionó anteriormente, RLH adquirió una participación mayoritaria en Mayakoba, un desarrollo hotelero de alto nivel localizado en la Riviera Maya en Quintana Roo, México, a 8 km de Playa del Carmen durante el primer semestre del 2017. Por este motivo, esta sección del informe abordará brevemente este mercado.

Cancún y la Riviera Maya están localizados en el estado de Quintana Roo, al sureste de México. En 2015, fueron los lugares más visitados por el turismo internacional en México debido a que son únicos, y ofrecen la oportunidad de realizar varias actividades. Asimismo, Cancún con una de las mejores conectividades aéreas del país, se encuentra localizado a aproximadamente de una hora y media a cinco horas por aire de las principales ciudades en Estados Unidos y de 10 a 13 horas por aire de la mayoría de las principales ciudades europeas.

De conformidad con STR, el área de Cancún y sus alrededores (incluyendo la Riviera Maya) tenía ~73,000 cuartos de hotel al 31 de diciembre de 2015. De 2012 al 2015 ha habido un incremento en los cuartos de hotel de lujo (llegando a las ~20,000 habitaciones) pasando de representar un 15.8% en 2012 a representar un 28.1% en 2015. Se estima que el mercado de hoteles de lujo que operan bajo el modelo de negocios European Plan (hoteles que no operan bajo el modelo todo incluido), suman alrededor de 2,200 habitaciones, de las cuales los hoteles actuales del Proyecto Mayakoba representan aproximadamente un 29%. JLL estima un incremento de 6,600 habitaciones en nueve nuevos hoteles del segmento de lujo, de las cuales 558 corresponden a los cuatro hoteles del proyecto "Kanai" que competirán directamente con el Proyecto Mayakoba, sin embargo, todavía están en fases preliminares de planeación y su apertura no tendrá lugar sino hasta 2019.

El aeropuerto internacional de Cancún es el aeropuerto con mayor crecimiento en tráfico de pasajeros, con un TACC de 10.5% de 2011 a 2016. En 2016, tuvo un total de 21.4 millones de pasajeros y se espera que este número continúe creciendo. El aeropuerto internacional de Cancún aumentará su capacidad en aproximadamente 10 millones de pasajeros con la expansión de la Terminal 3 en el 2016 y la nueva Terminal 4 en el 2017. Se estima que el flujo de pasajeros en Cancún alcance un total de aproximadamente 30 millones en el 2017, muy cercano a la capacidad actual del aeropuerto internacional de la Ciudad de México.

Tráfico de pasajeros en Cancún
(millones de pasajeros)



A continuación, se detallan las principales características de los hoteles de lujo y ultra lujo localizados en Cancún y la Riviera Maya:

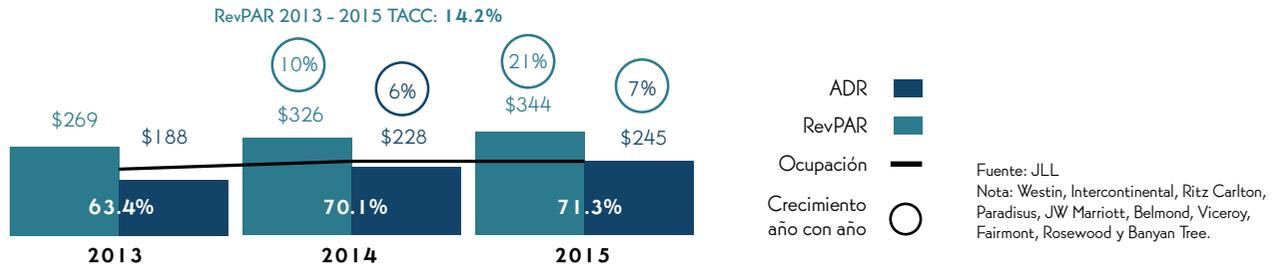
Análisis de la competencia existente en la Riviera Maya y Cancún

Hotel	Ubicación	Habitaciones	Apertura / Última renovación	Restaurantes / Bares	Otras amenidades
1. Rosewood Mayakoba	Riviera Maya	128	2007 / NA	Casa del Lago, Punta Bonita Agave Azul Sushi Bar, Dining Out y A Sense of Taste	Campo de golf, gimnasio, spa y albercas
2. Fairmont Mayakoba	Riviera Maya	401	2006 / NA	Brisas, El Puerto, La Laguna Las Olas, El Lobby, Café Maya y El Cafecito	Campo de golf, gimnasio, spa y albercas
3. Banyan Tree Mayakoba	Riviera Maya	132	2009 / NA	Saffron, Tamarind, Sands Oriente, La Copa, Ixchel, Tapas Cruise, La Cava, Haab y The Tomahawk Den	3 otros bares, campo de golf, gimnasio, spa y albercas
4. Andaz Mayakoba	Riviera Maya	214	2016 / NA	Milagro, Casa Amate Ollataco y Ollaceviche	Campo de golf, gimnasio, spa y albercas
5. Viceroy	Riviera Maya	41	2002 / NA	Coral Grill & Bar y La Marea	Gimnasio, spa y albercas
6. Blue Diamond	Riviera Maya	128	2008 / NA	Aguamarina, Chefs Table, Ambar, Café Brulee, Ceviche-Tapas Bar, Pool Bar, Cigar Lounge	Gimnasio, coffee shop y spa
7. Belmond	Maroma	63	1986 / 2011	El Restaurante, El Sol Restaurante, Freddy's Tequila and Ceviche Bar y La Cantina	Gimnasio, spa y albercas exteriores
8. The Westin	Cancún	379	1990 / 2014	Arrecifes, Sunset Bar, Brisa / Breeze Pool Bar, El Palmar, Sea&Stones y The Place Bar & Lounge	Dos albercas, centro para niños, gimnasio y spa
9. JW Marriott	Cancún	448	2001 / 2005	Gustino, Sedona, Lobby Bar, Mikaido, La Capilla Argentina, y Beach Walk	Cuarto de juegos, albercas, gimnasio y spa
10. Paradisus	Cancún	668	2002 / NA	Tempo, Mole, Fuego, Enso, Naos, La Palapa, Market Grill, Blue Agave, Vento, Toji Bar y Red Lounge	3 otros bares, campo de golf, centro para niños, alberca, gimnasio y spa
11. The Ritz-Carlton	Cancún	363	1997 / 2015	Fantino, The Club Grill, The Culinary Center, Casitas, Sushi Bar, El Café, D-Lounge y The Caribe	Gimnasio, spa y albercas
12. Presidente Intercontinental	Cancún	289	1975 / 2015	El Caribeño, Le Cap Beach Club y Deck Bar	Biblioteca, albercas gimnasio y spa

El desempeño del conjunto competitivo de lujo de Cancún y la Riviera Maya en los últimos 2 años ha sido muy bueno en ocupación y ADR. La ocupación paso de un 63.4% en 2013 a un 71.3% en 2015 y la ADR ha aumentado de

EUA\$296 a EUA\$344 en el mismo periodo. Este incremento en ocupación y tarifa han hecho que el RevPAR crezca de EUA\$188 a EUA\$245 de 2013 a 2015, representando un TACC de 14.2%.

Desempeño del conjunto competitivo en Cancún y Riviera Maya (EUA\$)



En cuanto a nueva oferta, se espera que en los próximos años entren 3 nuevos competidores, los cuales incrementarían la oferta hotelera del conjunto competitivo en un 64.7%, considerando el número total de habitaciones (3,254 de la oferta competitiva inicial más 2,104 de la nueva).

Nueva oferta de hoteles de ultra-lujo en la Riviera Maya

Hotel	Ubicación	Habitaciones	Apertura
1. Hard Rock Hotel	Playa del Carmen	1800	2017
2. W	Kanai	180	2019
3. St. Regis	Kanai	124	2019

Fuente: Páginas de los hoteles y noticias.

Puerto Vallarta y la Riviera Nayarit

Puerto Vallarta se encuentra en tercer lugar en el listado de las ciudades turísticas más importantes de México en llegadas de turistas. La Riviera Nayarit es una zona turística, localizada al norte de la ciudad de Puerto Vallarta, Jalisco. Dicho corredor turístico es reconocido por sus áreas para deportes como el surf, sus zonas de lujo turístico y residencial como Punta Mita, y sus lugares de alto turismo como Nuevo Vallarta, así como ciudades coloniales como San Blas y el Pueblo Mágico de Sayulita. La Riviera Nayarit tiene el potencial de convertirse en un destino turístico principal en México. Desde que Cascade Investment LLC, de Bill Gates, compró el Four Seasons Punta Mita en diciembre del 2013, ocurrió un "efecto dominó" atrayendo a inversionistas a invertir en bienes raíces en la región.

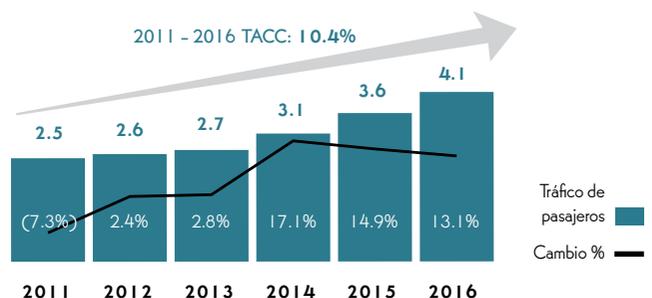
El aeropuerto internacional de Puerto Vallarta es el sexto aeropuerto más concurrido en México, según información de Grupo Aeroportuario del Pacífico, registrando 4.1 millones de pasajeros en 2016 lo que representó un incremento del 13.1% respecto al 2015, y actualmente está siendo remodelado con un costo aproximado de EUA\$10 millones. Por su proximidad a Estados Unidos, Puerto Vallarta se ha establecido como un destino para viajes cortos para personas que viven en la costa oeste de ese país. 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.

Consideramos que el Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarin competirán en el segmento de lujo con hoteles de la Riviera Nayarit y de Los Cabos. Para determinar el conjunto competitivo específico del Hotel O&OM y del Hotel Rosewood Mandarin se han considerado los principales factores: ubicación, marca y la ADR.

A continuación se detallan las principales características de los hoteles de lujo y ultra lujo localizados en La Riviera Nayarit y Los Cabos:

Tráfico de pasajeros en Puerto Vallarta

(miles de pasajeros)



Fuente: Grupo Aeroportuario del Pacífico

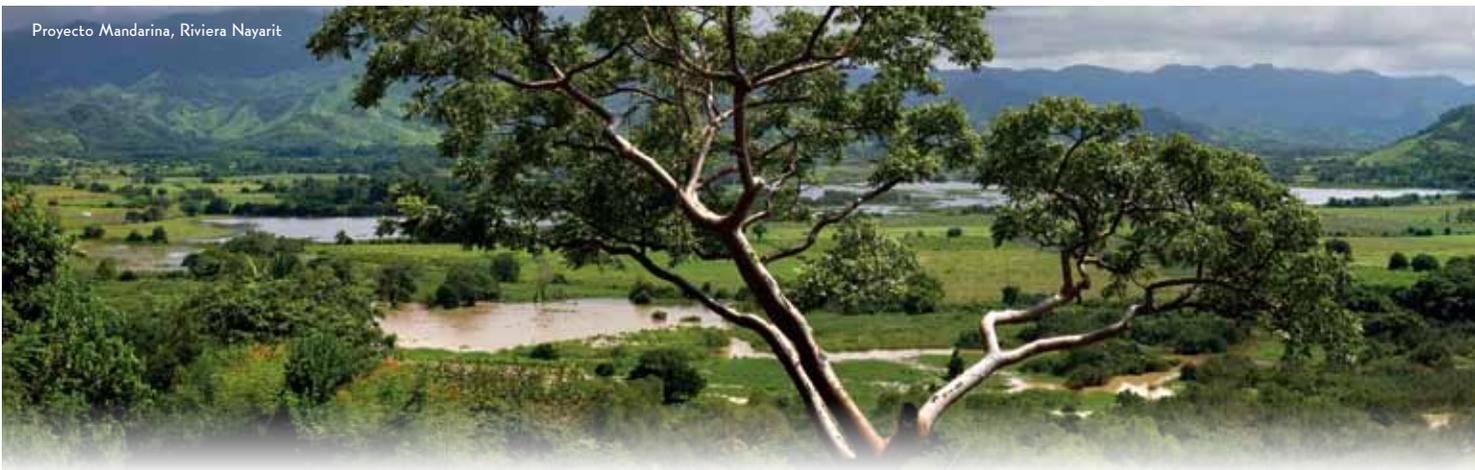
Análisis de la competencia existente en la Riviera Nayarit y en Los Cabos

	Hotel	Ubicación	Habitaciones	Apertura / Última renovación	Restaurantes / Bares	Otras amenidades
1.	One&Only Mandarin	Riviera Nayarit	~108	En desarrollo	The Point, Farm to Table Majahua Beach Club	3 albercas, gimnasio, spa club infantil y de adolescentes
2.	Rosewood Mandarin	Riviera Nayarit	~127	Por desarrollarse	Pendiente. 3 restaurantes y bares. Beach bar y pool grill	3 albercas, gimnasio, spa y salón de baile
3.	Four Seasons Punta Mita	Punta Mita	173	1999 / 2015	Bahía, Ketsi, Aramara Tail of the Whale y 2 pool bars	Gimnasio, spa, 3 albercas campo de golf, tenis y cancha de baloncesto
4.	St. Regis Punta Mita	Punta Mita	120	2009 / NA	Sea Breeze, Carolina, Las Marietas y Altamira Bar	3 albercas, gimnasio, spa campo de golf, club infantil La Tortuga
5.	The Resort At Pedregal	Los Cabos	105	2009 / 2015	Don Manuel's Crudo, El Farallon y The Beach	3 albercas, gimnasio, spa y campo de golf Club
6.	Las Ventanas Al Paraiso	Los Cabos	71	1997 / 2015	La Cava, Sea Grill, Tequila y Ceviche Bar	Albercas, gimnasio y spa
7.	One&Only Palmilla	Los Cabos	174	1956 / 2015	Sear, Suviche, Agua, Breeze y Salon One	Gimnasio, spa, albercas, campo de golf, tenis, iglesia, biblioteca, cancha de baloncesto
8.	Esperanza	Los Cabos	57	2002 / 2015	Cocina del Mar, Pesca Ceviche Bar, The Lounge Bar, La Palapa y Las Estrellas	Gimnasio, spa, albercas, y campo de golf,

El conjunto competitivo para el Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarin cuenta con un alto ADR, sobrepasando los EUA\$1,000 en 2016. A pesar del incremento de tarifas en el año 2016 (calculado de abril a fin de año) de EUA\$1,057 contra EUA\$963 en 2015 (calculado de abril a fin de año), representando un incremento del

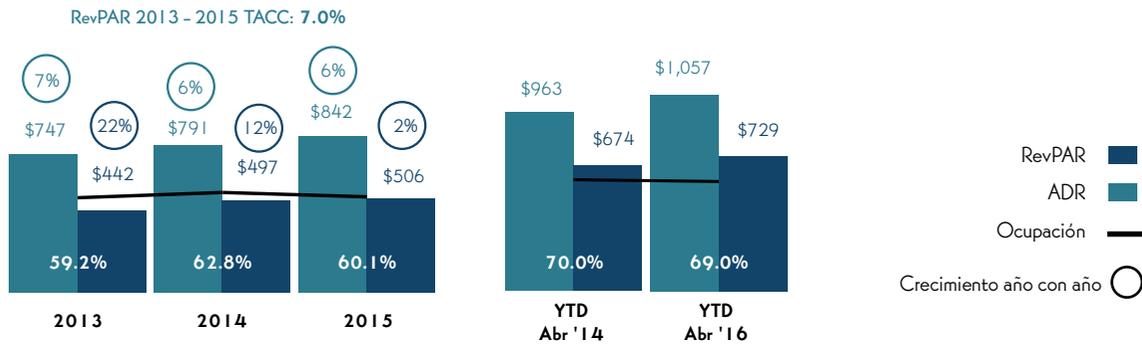
9.8%, la ocupación se ha mantenido constante (69% en 2016 (calculado de abril a fin de año) contra 70% para el mismo periodo del año anterior). El mercado del conjunto competitivo ha experimentado un aumento en RevPAR de EUA\$442 en 2013 a EUA\$506 en 2015, representando un TACC del 7.0%.

Proyecto Mandarin, Riviera Nayarit



Desempeño del conjunto competitivo secundario⁽¹⁾

(EUA\$)



Fuente: JLL, sitios web de los hoteles, STR.

(1) La información solo representa septiembre 2014 últimos 9 meses y 2015 sin incluir enero por el cierre de hoteles por el huracán Odile en Los Cabos. ADR, Ocupación y RevPAR son calculados en base al set competitivo de la región la cual es: Rosewood Las Ventanas al Paraíso, One&Only Palmilla, Esperanza Resort, The Resort At Pedregal, Four Seasons Resort Punta Mita, Banyan Tree Mayakoba, Rosewood Mayakoba, St. Regis Punta Mita.

En cuanto a nueva oferta se espera que en los próximos años entren 5 nuevos competidores en la Riviera Nayarit y Los Cabos, los cuales incrementarían la oferta hotelera del conjunto competitivo con 655 habitaciones adicionales.

Nueva oferta de hoteles de ultra-lujo en México

Hotel	Ubicación	Habitaciones	Apertura
1. One&Only Mandarin	Riviera Nayarit	~108	2019
2. Rosewood Mandarin	Riviera Nayarit	~127	2020
3. Montage	Los Cabos	122	2017
4. Four Seasons	Los Cabos	143	2018
5. The Ritz-Carlton	Los Cabos	120	2018
6. Park Hyatt	Los Cabos	155	2018

Fuente: JLL



Nuestro Portafolio



Portafolio en 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 de la ciudad donde se encuentra uno de los distritos financieros más importantes. El hotel también se encuentra cerca de varios puntos de interés, atracciones turísticas y centros comerciales.

La construcción del hotel concluyó en 1994. 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.

Actualmente cuenta con 8 niveles en los cuales hay 240 habitaciones (40 suites). La mayoría de las habitaciones 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. La totalidad de sus habitaciones fueron renovadas hasta febrero de 2016. El hotel cuenta con un área de alberca privada al aire libre, un club atlético y un spa. El jardín central es una zona para que los huéspedes disfruten de las terrazas en los siguientes centros de consumo:

- Zanaya: restaurante casual de 3 tiempos que ofrece un menú internacional y que fue inaugurado en julio 2016 bajo un concepto de cocina mexicana enfocado en pescados y mariscos.
- Il Becco: restaurante italiano que se incorporó al hotel en el 2015.
- Fifty Mills: bar-restaurante con servicio de comida y cena ligera.
- Pan Dulce: café-panadería que ofrece variedad de cafés y reposterías.

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

- 2016 Five Diamond Award otorgado por la AAA. Único hotel en Ciudad de México con esta distinción.
- #7 en Four Seasons Hotels & Resorts otorgado por US News & World Report 2016.
- #5 en México de la lista de Conde Nast Traveler 2016 Readers' Choice Awards.
- Certificado de Excelencia 2016 por TripAdvisor.

Four Seasons Hotels and Resorts como operador

Four Seasons Hotels Limited es el 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.

Renovación

En el 2014 se inició la renovación del hotel con una inversión total de alrededor de EUA\$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 se contrató a la firma inglesa de diseño de interiores llamada "MBDS", liderada por Martin Brudniski. En 2016, se finalizó la renovación de habitaciones, áreas comunes y restaurante Zanaya en tiempo y de acuerdo con el presupuesto de obra.

El alcance de la renovación contempló prácticamente la totalidad de las áreas del hotel 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: renovación total de diseño y cambio de concepto. Se inauguró en julio del 2016.
 - Bar Fifty Mills: renovación total del bar cambiando su concepto y relanzándolo bajo el nombre de Fifty Mills en noviembre del 2015. Diseño a cargo de la firma MBDS.
 - Pastelería Pan Dulce: adición de un nuevo concepto de pastelería en el lobby inaugurada en abril del 2015. Esta pastelería da servicio a las áreas de estar en el lobby y también a una terraza que da al jardín central del hotel. Sirve distintos tipos de bocadillos y bebidas tanto para los huéspedes como para los clientes de fuera del hotel.
 - Restaurante Il Becco: adición de un nuevo centro de consumo donde anteriormente se situaba el salón de reuniones llamado "Querétaro" frente a la Avenida Paseo de la Reforma (no era muy rentable). Se rentó este espacio a un tercero para operar un restaurante. Después de un exhaustivo proceso de selección, se seleccionó a Becco, reconocido operador de restaurantes italianos. El 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 fue aprobado por RLH para asegurarse que tuviera armonía estética con el resto de la renovación. Los siguientes arrendatarios renovaron sus espacios:
 - Tane: tienda de joyería mexicana.
 - Gentlemen's Tonic: barbería de lujo (sustituyó a una tienda de artículos mexicanos).
 - Fiester: tienda de artículos de moda.
 - Lourdes Sosa: galería de arte.

Tesis de inversión en el Hotel Four Seasons

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

	2013	2014	2015	2016
	Real	Real	Real ¹	Real ²
Ocupación ¹	62.1%	59.9%	55.3%	54.7%
ADR (\$EUA)	\$278.0	\$304.4	\$341.9	\$339.7
RevPAR (\$EUA)	\$172.7	\$182.3	\$189.0	\$185.9

1.- La Ocupación del 2015 fue ajustada por habitaciones disponibles (aprox. 215 habitaciones de 240)

2.- La Ocupación del 2016 fue ajustada por habitaciones disponibles (aprox. 229 habitaciones de 240)

El plan de renovación permitió incrementar el ADR del 2016 en 22.2% por arriba del nivel del 2013 (año en el que se adquirió el hotel), con ligera reducción en la ocupación, resultando en un mayor RevPAR de EUA \$185.9.

El nuevo restaurante Zanaya registró durante el cuarto trimestre del 2016 un incremento en ingresos en moneda local de 21.0% comparado con el antiguo restaurante, Reforma 500, en el mismo período en el 2015.

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

- La renovación permitirá mantener el nivel de ADR conseguido en el 2016.
- La demanda de hospedaje en hoteles del segmento alto en Reforma aumente debido a proyectos de oficinas en construcción (+8). Este incremento podría beneficiar los ingresos por consumos en 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 un rascacielos a su costado. En el 2015, dicha construcción concluyó.
- En cuanto a nueva oferta, se esperan 2 nuevos competidores en el segmento de lujo. Creemos que sus altos costos de entrada se reflejarán en ADRs altos que, unidos a la creciente demanda en el segmento hotelero de lujo, mitigarían esta amenaza.
- Con respecto al turismo y al flujo de pasajeros, el

panorama parece ser favorable debido a las altas tasas de crecimiento en tráfico de pasajeros en el AICM (12.2% en 2015 y 8.5% en el 2016). Dicho crecimiento está impulsado principalmente por la recuperación de la economía de Estados Unidos de América y la firma en el 2015 del acuerdo bilateral aéreo con ese país.

Con respecto a los ingresos del hotel generados por comida, bebidas y otros, consideramos que incrementarán en los siguientes años impulsados por los negocios adicionales generados por las iniciativas de nuestro equipo de administración, incluyendo los nuevos centros de consumo y el relanzamiento de los existentes con nuevos conceptos post-renovación.

El Hotel Four Seasons es un activo dolarizado ya que los 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 CBRE, el valor del Hotel Four Seasons al 18 de octubre de 2016 era de EUA\$175'000,000.



Rosewood Mayakoba, Riviera Maya

Desarrollo Hotelero Mayakoba

Descripción

Si bien la adquisición de una participación mayoritaria en Mayakoba se realizó en abril de 2017, creemos importante dar un resumen acerca de esta transacción. El 24 de abril de 2017, RLH adquirió el 51% de Rosewood Mayakoba, Fairmont Mayakoba, Banyan Tree Mayakoba, Andaz Mayakoba y el Campo de Golf El Camaleón. Asimismo, el 19 de mayo de

2017, RLH ejecutó la opción de aumentar su participación en los hoteles Fairmont Mayakoba y Rosewood Mayakoba hasta el 80%. Es importante tener en cuenta que después de 4 años, RLH tiene la opción de adquirir hasta el 100% de la participación (directa o indirecta) de OHL en todos los hoteles.

Estos activos están ubicados en Mayakoba, un desarrollo hotelero de alto nivel localizado en la Riviera Maya en Quintana Roo, México, a 8 km de Playa del Carmen. El proyecto tiene un área de terreno de 250 hectáreas y se ubica entre la carretera federal y la costa. Mayakoba se caracteriza por su protección del medio ambiente y por la conservación de la fauna y vida del terreno con la recuperación de los manglares icónicos de la zona.

A continuación, se muestra una breve descripción de los activos de Mayakoba:

	+ ← LUJO → -				
	ROSEWOOD MAYAKOBA	BANYAN TREE —MAYAKOBA—	ANDAZ MAYAKOBA	Fairmont MAYAKOBA	mayakoba™ EL CAMALEÓN
Descripción	Hotel de nivel alto que abastece a los clientes más afluentes y en general más tradicionales de Estados Unidos, opera desde el 2007.	Hotel de nivel alto que abastece a clientes afluentes internacionales y locales. Tiene un estilo asiático y opera desde el 2009.	Hotel de nivel alto que abastece a gente moderna y afluente, así como grupos de negocios, opera desde diciembre 2016.	Hotel de nivel alto dirigido a grupos y huéspedes tradicionales, opera desde el 2006.	Campo de golf de clase mundial diseñado por Greg Norman.
Planes	Venta de residencias de nivel alto.	Expansión de 44 cuartos.	Estabilizar el hotel de 214 cuartos.	Venta de 30 residencias "Fairmont Heritage".	Continuar hospedando el PGA OHL Classic.
Habitaciones	128	132	214	401	NA
Amenidades	3 restaurantes, spa, gimnasio, 3 salas de eventos.	7 restaurantes, gimnasio, spa, 4 salas de eventos.	4 restaurantes, gimnasio, spa, 9 salas de eventos.	7 restaurantes, gimnasio, spa, 9 salas de eventos.	Casa club, pro-shop, Jim McLean Golf Academy.
Cambio ADR	~37% en ADR por encima del Banyan Tree.	~30% en ADR por encima del Andaz.	~67% en ADR por encima del Fairmont.	Tarifa base de ~EUA\$300.	



Portafolio en Desarrollo

Tesis de inversión del Hotel O&OM y del Hotel Rosewood Mandarina

Consideramos que el Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarina tienen una atractiva relación riesgo-rendimiento reforzada por los operadores hoteleros, arquitectos, administradores de activos, equipo de desarrollo e inversionistas estratégicos del proyecto. Según una declaración realizada en la conferencia “MexHIC 2015” por Erin R. Green, Vicepresidente de desarrollo para América de Rosewood Hotel Group: “México conlleva ingresos de primera línea combinados con costos operativos y de construcción razonables. La rentabilidad de nuestro portafolio en México es mejor que la de cualquier otro lugar en el mundo.” Consideramos que los costos de desarrollo para el Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarina 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, Baja California Sur suelen ser 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 suelen ser sustancialmente mayores a los costos de desarrollo en la Riviera Nayarit tomando en cuenta la dificultad del acceso a dichos destinos.

La misma ventaja en cuanto a los costos de desarrollo favorables se tiene respecto de los costos de operación debido al fácil acceso de la mano de obra para el hotel y al fácil acceso de parte de los distintos proveedores de materias primas para el hotel. Dicha ventaja podría permitirle al Hotel O&OM y al Hotel Rosewood Mandarina 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 Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarina, pueda tener mejor rentabilidad que hoteles de lujo de ciudad como lo es el Hotel Four Seasons.

Consideramos que el Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarina tendrán 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.

Adicionalmente, Kerzner y Rosewood tienen un historial probado operando la marca One&Only y Rosewood en México, respectivamente, teniendo como objetivo los mismos mercados de lujo en Estados Unidos.

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, de acuerdo a la nota de prensa emitida por Strategic Hotels & Resorts y reportes de analistas de Wells Fargo, en diciembre del 2013 Strategic Hotels & Resorts vendió a Cascade Investments el hotel Four Seasons Punta Mita a un precio de EUA\$170,000,000 equivalente a EUA\$980,000 por llave. Dicho hotel se encuentra a, aproximadamente, 25 minutos del Terreno O&OM. Como parte de la transacción también se vendió un terreno ubicado en Punta Mita por EUA\$30,000,000. Adicionalmente, un hotel de 120 habitaciones operado bajo la marca W de Starwood Hotels & Resorts que inició su operación en 2016. Dicho hotel se desarrolló dentro de un proyecto llamada “Los Veneros” a un costado de Punta Mita, sin embargo, la marca W no es competidor directo del Hotel O&OM. En septiembre de 2015, según información de S&P Capital IQ, el grupo Strategic Hotels & Resorts (fondo enfocado en hoteles y resorts de lujo) se vendió a Blackstone por EUA\$5,896.4 millones, lo que representó un múltiplo Valor de Empresa/UAFIDA Recurrente (no auditada) de los últimos doce meses de 18.5x.

El Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarina son activos bajo denominación del dólar americano, es decir, todos los ingresos por cuartos están denominados en esta moneda mientras que la mayoría de los costos (excepto deuda/intereses y los pagos al operador) están denominados en Pesos, beneficiándose de la depreciación del Peso frente al Dólar.

El Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarina se beneficiarán por la construcción de la nueva autopista llamada “Jala-

Compostela-Las Varas – Puerto Vallarta” que es un tramo de 184 kilómetros que mejorará el acceso al proyecto. Dicho plan carretero, junto con el libramiento de Guadalajara, Jalisco que está construyendo Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina, S.A.B. de C.V., 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 20 minutos De acuerdo a la información pública que presentó el Informador con respecto a una entrevista hecha a Gerardo Ruiz Esparza, Secretario de Comunicaciones y Transportes de la SCT, el tramo el primer tramo de Jala a Compostela de 54 kilómetros se encuentra terminado y la totalidad de la carretera quedará terminada en diciembre de 2017.

Finalmente, es importante considerar también que Kerzner tiene un historial de éxito probado operando la marca “One&Only” en México a través de su Hotel One&Only Palmilla en Los Cabos, teniendo como objetivo los mercados de lujo en EUA. Por otra parte, Rosewood ha tenido éxito con su portafolio de 4 hoteles en diferentes destinos de México (Cancún/Riviera Maya, San Miguel de Allende, Los Cabos, Puebla). Con el Rosewood Mandarin la marca tendría 5 hoteles en el país. Estas marcas también han demostrado su éxito operando en otros mercados internacionales.

Hotel One&Only Mandarin

Descripción

El proyecto de desarrollo del Hotel One&Only Mandarin (“O&OM”) considera la construcción de un hotel de lujo de aproximadamente, 108 habitaciones en varias fases, sobre un terreno de aproximadamente 33 hectáreas ubicadas frente al mar de la Riviera Nayarit y un componente residencial bajo la misma marca One&Only con potencial para el desarrollo de hasta 25 residencias sobre un terreno adyacente a este terreno. Está previsto que el hotel cuente con las siguientes amenidades de lujo: tres restaurantes (incluyendo un restaurante de especialidad), club de playa, spa, centro ecuestre, 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, Estado Unidos.

Tomando en cuenta sus especificaciones para un hotel de la categoría del O&OM y el avance de diseño con el que se cuenta, el presupuesto preliminar de obra contemplaría una inversión total de alrededor de EUA\$110 millones para la construcción de un hotel de alrededor de 108 habitaciones. La inversión aproximada de EUA\$110 millones antes señalada contempla únicamente la inversión a realizarse en el desarrollo hotelero y no incluye inversiones en villas residenciales, reservas para gastos financieros, ni capital de trabajo, ni gastos de pre-apertura.

El terreno donde se desarrollará el Hotel O&OM se encuentra ubicado dentro del plan maestro de Mandarin. Este proyecto tiene 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. 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 residencias, departamentos y lotes.

Kerzner International y su marca One&Only

Kerzner es una empresa fundada por Sol Kerzner y unas de las compañías hoteleras más reconocidas a nivel mundial con presencia en destinos tales como Bahamas y Emiratos Árabes. Kerzner 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 Mazagan. Kerzner International maneja 11 hoteles en 8 países bajo estas 3 marcas.

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. Para su crecimiento, Kerzner 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 una vacación perfecta y con todos los lujos. Cada uno de ellos está diseñado con características individuales que buscan adaptar la personalidad de cada destino. En el caso de Hotel O&OM, Rick Joy buscará capturar la esencia del destino. Los hoteles One&Only se encuentran en distintos lugares tales como Los Cabos, Cape Town, Dubai, República de Mauricio y Maldivas. La marca busca asegurar la privacidad y exclusividad en sus hoteles, pero también incorpora la personalidad local de las comunidades aledañas.

Avance del proyecto obra

A raíz de la venta del lote del hotel O&OM por parte de Actur a RLH, Actur se comprometió a ejecutar las obras de infraestructura a pie de lote. Dichas obras se iniciaron en el segundo trimestre de 2016 y han continuado a la fecha de acuerdo al calendario y presupuesto previsto. La vialidad principal que va desde el principio de la propiedad Mandarin hasta el hotel O&OM cuenta con un avance de alrededor de 90.0%. Luego de finalizar la fase del diseño esquemático del Hotel O&OM, se comenzó en febrero de 2017 la construcción de las habitaciones muestra que facilitaron la preventa de las villas residenciales. El proceso de comercialización de estas villas, comenzó en diciembre de 2016 y a la fecha hay 6 villas con acuerdos de intención de compra ya firmados. También, a finales de 2016 se comenzó con la construcción del Jetty (rompe olas y muelle).

A continuación, se muestran renders del diseño conceptual aprobado para el hotel One&Only Mandarin:



Proyecciones de operación Hotel O&OM

Se espera que el Hotel O&OM se vea beneficiado por el crecimiento de los principales mercados de lujo 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 EUA, que se encuentran dentro de un rango de dos horas de vuelo. El tráfico de pasajeros del aeropuerto internacional de Puerto Vallarta creció 17.1% en 2014, 14.9% en 2015 y 13.1% en 2016. Esto permite tener buenos indicios de nuevo crecimiento para este destino.

Recientemente se ha observado una tendencia muy positiva del mercado de hoteles de lujo de playa, con una demanda creciente mostrando poca sensibilidad a los altos precios de los hoteles de lujo. Considerando el reciente desempeño del conjunto competitivo del Hotel O&OM, se puede evidenciar que éste ha mejorado su desempeño en RevPAR a abril de 2016 comparado con abril de 2014 en 8.1% (la cifra anterior no considera comparaciones con abril 2015 por haber estado cerrados la mayoría de los hoteles competidores ubicados en Los Cabos por obras de renovación tras el impacto del huracán Odile en septiembre 2014).



Desempeño del Conjunto Competitivo del Mercado de Alojamiento

	Occ%	ADR	RevPAR	Ocupación % Cambio	ADR % Cambio	RevPAR % Cambio
2010	44.7%	\$718.27	\$321.28	-	-	-
2011	50.8%	\$668.26	\$339.42	13.6%	-7.0%	5.6%
2012	51.6%	\$701.44	\$361.79	1.5%	5.0%	6.6%
2013	59.2%	\$747.38	\$442.44	14.8%	6.6%	22.3%
2014	62.8%	\$791.24	\$496.60	6.0%	5.9%	12.2%
2015	60.1%	\$842.22	\$506.30	-4.2%	6.4%	2.0%
YTD Abril 2014	70.0%	\$963.15	\$674.14			
YTD Abril 2016 ⁽¹⁾	69.0%	\$1,056.64	\$728.83	-1.5%	9.7%	8.1%

Conjunto competitivo incluye: St. Regis Punta Mita (120), Four Seasons Resort Punta Mita (202), One&Only Palmilla (174), Rosewood Las Ventanas al Paraíso (71), Esperanza Resort (57), The Resort At Pedregal (113), Rosewood Mayakoba (128), Banyan Tree Mayakoba (118).

Fuente: STR, JLL

1.- No se incluyen datos a abril 2015 dado que los hoteles competidores en Los Cabos permanecían cerrados por renovación después del Huracán Odile.

Según una valuación por descuento de flujos de caja futuros realizada por JLL, el valor del Hotel One&Only Mandarin al 01 de enero de 2019 será de EUA\$175'479,000 (sin estabilizar) y al 31 de diciembre de 2022 será de EUA\$214'000,000 (estabilizado). Este estudio tuvo las siguientes hipótesis operativas:

Proforma	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ocupación hotelera	50.5%	57.8%	63.9%	70.2%	70.2%
ADR del Hotel O&OM	EUA\$924	EUA\$1,055	EUA\$1,186	EUA\$1,222	EUA\$1,258
RevPAR del Hotel O&OM	EUA\$467	EUA\$610	EUA\$758	EUA\$857	EUA\$883

Hotel Rosewood Mandarin

Descripción

El proyecto de desarrollo del Hotel Rosewood Mandarin considera la construcción de un hotel de lujo de, aproximadamente, 127 habitaciones y 10 villas residenciales independientes, sobre un terreno de aproximadamente 21.5 hectáreas ubicadas frente al mar de la Riviera Nayarit. El hotel contará con las siguientes amenidades de lujo: restaurante de tres comidas, restaurante de especialidad, bar, piscina, spa, club de playa, salones de reuniones, entre otros. Se espera que su apertura sea a principios de 2020.

Tomando en cuenta las especificaciones requeridas por Rosewood para un hotel de la categoría de este hotel y el avance de estudios y diseño con el que se cuenta, al día de hoy el presupuesto preliminar contempla una inversión total en efectivo de alrededor de EUA\$104 millones para la construcción de un hotel de alrededor de 127 habitaciones. Esa cantidad contempla únicamente la inversión a realizarse en el desarrollo hotelero y no incluye inversiones en villas residenciales, reservas para gastos financieros, ni capital de trabajo, ni gastos de pre-apertura.

Durante el primer trimestre del 2017 se comenzó con el proceso de selección de arquitecto y equipo técnico para el hotel. Se tiene previsto que dicho proceso, así como la ejecución de los estudios técnicos iniciales y el diseño conceptual, concluyan durante el 2017.

Rosewood Hotel Group y su marca Rosewood

Rosewood Hotel Group, filial de New World Development (cotizada en la bolsa de Hong Kong), gestiona al día de hoy un total

de 55 hoteles en 18 países bajo sus tres marcas: Rosewood, New World Hotels & Resorts y Pentahotels.

Rosewood es su marca de ultra lujo con 18 hoteles en operación al día de hoy de los cuales 4 están en México (5 considerando el Rosewood Mandarin para el 2020). Rosewood tiene un plan de expansión que contempla la apertura de 20 hoteles adicionales alrededor del mundo en los próximos años. Entre los hoteles que opera o está a punto de abrir se encuentran los siguientes hoteles: Las Ventanas al Paraíso (Los Cabos); Hôtel de Crillon (París), Rosewood Little Dix Bay (Islas Vírgenes Británicas), Rosewood Londres y Rosewood Mansion on Turtle Creek (Dallas).

Proyecciones de operación Hotel Rosewood Mandarin

Con una fecha estimada de apertura en 2020, el Hotel Rosewood Mandarin será parte de un destino de lujo ya posicionado ya que aprovechará la consolidación del destino al tener ya el Hotel O&OM en operación con un año de anterioridad. Esto permitirá que el mercado *target* ya tenga conocimiento del *master plan* Mandarin atrayendo visitantes del segmento alto, principalmente provenientes de la costa oeste y medio oeste de Estados Unidos de América. Una vez abierto, el Hotel Rosewood Mandarin estaría entrando en un destino de lujo ya en proceso de consolidación.

Según una valuación por descuento de flujos de caja futuros realizada por JLL, el valor del Hotel Rosewood Mandarin al 01 de enero de 2020 será de EUA\$199'598,000 (sin estabilizar) y al 31 de diciembre de 2023 será de EUA\$240'915,000 (estabilizado). Este estudio tuvo las siguientes hipótesis operativas:

Proforma	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ocupación hotelera	52.8%	58.0%	66.4%	71.6%	71.6%
ADR del Hotel RM	EUA\$917	EUA\$1,038	EUA\$1,142	EUA\$1,177	EUA\$1,212
RevPAR del Hotel RM	EUA\$484	EUA\$602	EUA\$759	EUA\$842	EUA\$868

Nuestros Resultados y Situación Financiera

Resultados de Operación Estado de Resultados Analítico

Cifras en millones de Pesos, excepto cuando se mencione lo contrario

Concepto	2016	2015	2014
Datos operativos			
Habitaciones disponibles (#)	229.0 ¹	200.0 ¹	240.0
Ocupación (%)	54.7%	59.4%	60.2%
ADR (EUA\$)	\$339.70	\$341.90	\$304.80
RevPAR (EUA\$)	\$185.82	\$203.09	\$183.49
Ingresos			
Renta de habitaciones	\$290.8	\$235.8	\$213.7
Alimentos y bebidas	\$148.6	\$120.0	\$137.4
Otros	\$31.4	\$27.0	\$25.3
Ingresos totales consolidados	\$470.8	\$382.8	\$376.4
% De crecimiento	23.0%	1.7%	7.2%
Costos y gastos			
Renta de habitaciones	\$45.482	\$39.4	\$38.8
Alimentos y bebidas	\$87.872	\$72.0	\$79.1
Gastos administrativos y operativos recurrentes	\$161.656	\$147.5	\$139.5
Costos y gastos totales	\$295.0	\$258.8	\$257.4
% De crecimiento	13.97%	0.6%	9.7%
Contribución hotelera total	\$175.8	\$123.9	\$119.0
Margen (%)	37.3%	32.4%	31.6%
Gastos inmobiliarios			
Predial	\$6.3	\$6.2	\$6.3
Seguros	\$5.4	\$4.9	\$5.1
Gastos inmobiliarios totales	\$11.7	\$11.1	\$11.4
% De crecimiento	5.0%	(2.1%)	(4.7%)
Ingreso Neto de Operación / NOI²	\$164.1	\$112.8	\$107.7
Margen (%)	34.9%	29.5%	28.6%
Gastos corporativos	\$31.5	\$4.0	\$0.0
UAFIDA recurrente	\$132.6	\$108.8	\$107.7
Margen (%)	28.2%	28.4%	28.6%
Depreciación y amortización	\$40.8	\$35.1	\$22.6
Utilidad de operación recurrente	\$91.8	\$73.7	\$85.1
Margen (%)	19.5%	19.3%	22.6%
Gastos extraordinarios	\$30.0	\$12.6	\$26.5
Ingresos no operativos	\$1.9	\$6.6	\$0.0
Utilidad de operación	\$63.6	\$67.7	\$58.6
Margen (%)	13.5%	17.7%	15.6%
Resultado integral de financiamiento			
Ingresos financieros, netos	\$473.3	\$19.7	\$10.1
Costos financieros, netos	\$105.0	\$80.9	\$51.6
Pérdida cambiaria	\$438.4	\$157.1	\$90.3
Resultado integral de financiamiento	\$70.0	\$218.3	\$131.8
Resultado antes de impuestos	(\$6.4)	(\$150.6)	(\$73.2)
Margen (%)	n.a.	n.a.	n.a.
Impuestos	(\$18.9)	\$53.2	\$11.8
Utilidad (pérdida) integral neta	(\$25.3)	(\$97.3)	(\$61.4)
Margen (%)	n.a.	n.a.	n.a.

1.- Inventario estimado de habitaciones disponibles a raíz de la renovación sobre un total de 240 habitaciones. Este inventario disponible estimado ajustada la ocupación del hotel.

2.- Calculado como contribución hotelera menos gastos inmobiliarios (predial y seguros).



Proyecto Mandarina, Riviera Nayarit

Comentarios y análisis de la administración

La siguiente discusión compara los resultados de operación y la situación financiera, liquidez y recursos de capital al 31 de diciembre de 2016 comparada con el 31 de diciembre de 2015 con base en los Estados Financieros Consolidados Auditados que se incluyen en este Informe.

Ingresos

Los ingresos por servicios hoteleros muestran un incremento del 23.0%, pasando de \$382,774 en el año 2015 a \$470,777 al cierre de 2016. Estos cambios se deben a que en el período de enero a diciembre de 2016 ("YTD"), la tarifa promedio (ADR) del Hotel Four Seasons fue de EUA\$339.7 (Ps. \$6,349.3), cerrando en línea con el año anterior en Dólares y aumentando un 16.8% en Pesos debido a la depreciación del Peso. En lo que se refiere a la tasa de ocupación, en el 2016 fue de 54.7% en línea con la del año 2015 (59.4%) pese a que, hasta el verano del 2016, el segmento de grupos se vio afectado como consecuencia de que el Restaurante Zanaya, principal oferta de comidas y bebidas del Hotel Four Seasons, estuvo cerrado por remodelación, lo que tuvo un impacto negativo en la ocupación. Finalmente, la tarifa efectiva (RevPAR) en Pesos cerró en \$3,475.0, un 15.6% por encima de la del 2015.

Costos y gastos totales

Los costos y gastos totales aumentaron un 14.0%, pasando de \$258,846 al cierre del año 2015 a \$295,010 en el periodo terminado en 2016. Los costos y gastos generales incrementaron respecto del cuarto trimestre de 2015 un 10.2%, es decir 231 puntos base por debajo del incremento en ingresos totales del cuarto trimestre y respecto del ejercicio completo de 2015, un 14.3%, es decir, 860 puntos base por debajo del incremento en ingresos generales del total del ejercicio, contribuyendo así a la mejora del margen de operación.

Contribución hotelera total

La contribución hotelera para el ejercicio 2016 ascendió a \$175,767 (41.8% de incremento respecto del mismo periodo de 2015), representando un margen de 37.3% sobre los ingresos totales, frente al 32.4% del ejercicio 2015; 490 puntos base por encima.

El aumento en la contribución hotelera se debió, fundamentalmente, al incremento sustancial de los ingresos totales hoteleros en un 23.0% respecto del ejercicio completo 2015, derivado en gran parte por la disponibilidad del 100% del inventario de habitaciones en tanto que, para el mismo periodo de 2015, se contaba con 14 habitaciones en promedio fuera del inventario por renovación. Asimismo, dicho aumento estuvo influenciado por el alza en el tipo de cambio entre Pesos y Dólares.

Gastos inmobiliarios

Los gastos inmobiliarios generalmente se mantuvieron constantes, ajustándose por la inflación y actualizaciones al valor catastral del inmueble. Para el 2016, incrementaron un 5.0%.

Gastos corporativos

Antes de la Oferta Pública Inicial, todos los gastos corporativos eran asumidos por el accionista principal de RLH Properties: Actur. Es por esto que en el año 2014 fueron \$0, en el 2015 ascendieron a \$4,020 y en el año 2016 ascendieron a \$31,533, que corresponden principalmente a gastos de viajes, honorarios del comité ejecutivo, provisión de honorarios de compensación anual (*management fee*), pago de aguinaldos, provisión del costo de auditoría, honorarios del secretario del consejo de administración, entre otros.

Utilidad Antes de Financiamiento, Intereses, Depreciación y Amortización recurrente

La UAFIDA Recurrente fue de \$132,560 durante el ejercicio de 2016, representando un crecimiento del 22% respecto al ejercicio 2015 (UAFIDA recurrente de \$108,787) lo que se sitúa 20 puntos base por debajo del dato registrado en el ejercicio de 2015 de 28.4%. Lo anterior debido, principalmente, al aumento en el inventario de habitaciones de 215 en 2015 a 229 en 2016.

Utilidad de operación

La utilidad de operación disminuyó un 6.0%, pasando de \$67,716 en el ejercicio de 2015 a \$63,643 en el ejercicio de 2016, debido principalmente a los comentarios mencionados en el rubro de "gastos corporativos" y a un incremento de los gastos operativos no recurrentes, que pasaron de \$12,624 en 2015 a \$30,027 en 2016. Este incremento en los gastos operativos no recurrentes se debe al registro de gastos relacionados con la oferta pública subsecuente de acciones llevada a cabo durante el mes de julio de 2016 y a gastos erogados por la adquisición del Proyecto Mayakoba, misma que no había finalizado al cierre del ejercicio de 2016.

Costos financieros - Intereses pagados

Los costos financieros (intereses pagados) se incrementaron 29.8%, pasando de \$80,883 en el ejercicio de 2015 a \$105,007 en el ejercicio de 2016, debido al reconocimiento de los costos financieros de las acciones preferentes que se determinan en Dólares y que, debido al incremento en el tipo de cambio, aumentaron. El efecto en resultados fue mayor; mismo caso que los sucedido con el pago de intereses derivados del crédito contratado por Inalmex con Metropolitan Life Insurance Company; intereses que están determinados en

Dólares y que, al momento de convertir a Pesos, aumentan por un efecto negativo por el tipo de cambio.

Costos financieros - Pérdida cambiaria

Los costos financieros por pérdida cambiaria incrementaron en un 179% para el 2016, pasando de \$157,112 en el ejercicio de 2015 a \$438,352 en el ejercicio de 2016. El crédito contratado por Inalmex con Metropolitan Life Insurance Company originó una pérdida cambiaria de \$206,982; el resto fueron efectos cambiarios de las cuentas de bancos y cuentas por pagar en Dólares.

Ingresos financieros - Utilidad cambiaria

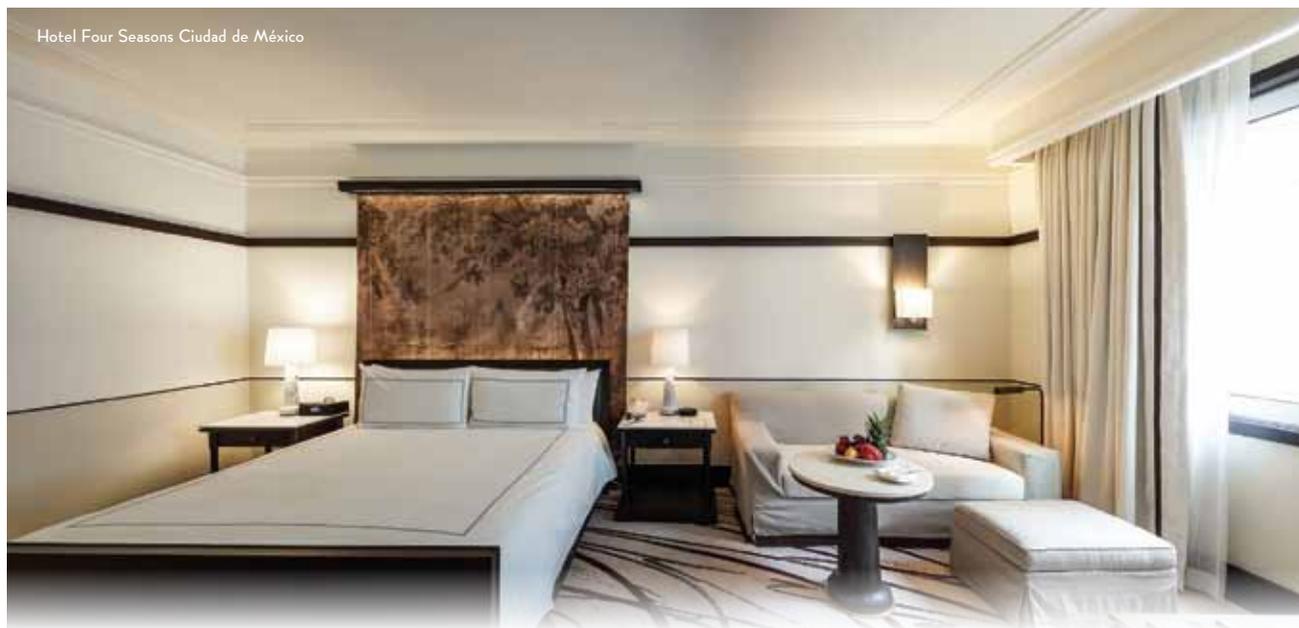
Los ingresos financieros por utilidad cambiaria tuvieron un efecto importante durante el ejercicio de 2016, pasando de un monto de \$17,668 en 2015 a \$464,247 en el ejercicio de 2016. Este incremento se originó por el incremento en el tipo de cambio, mismo que revaluó nuestros saldos bancarios que están denominados en un 95% en Dólares.

Impuesto a la utilidad

Al 31 de diciembre de 2016, se reconoció un impuesto a la utilidad negativo de \$18,873 comparado con un impuesto a la utilidad positivo de 2015 de \$53,233. La variación se originó por la utilidad cambiaria generada a nivel RLH, determinándose un efecto de impuesto sobre la renta a pagar al cierre del ejercicio de 2016.

Resultado neto

Al 31 de diciembre de 2016, la Emisora tuvo una pérdida neta por \$25,278, comparado con una pérdida neta por \$97,348 al 31 de diciembre de 2015. El cambio positivo fue originado principalmente por lo comentado en el rubro de "utilidad cambiaria".



Hotel Four Seasons Ciudad de México

Situación financiera, liquidez y recursos de capital

Resumen de información del estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014

	31 de diciembre de		
	2016	2015	2014
	(en miles de Ps.)		
Activos			
Activo circulante:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,913,086	535,329	132,264
Clientes y documentos por cobrar	73,485	38,642	30,425
Partes relacionadas	40,729	419	
Inventarios	3,201	2,856	2,418
Pagos anticipados	41,921	3,853	5,566
Total de activo circulante	5,072,422	581,099	170,673
Inmuebles, mobiliario y equipo	2,379,722	1,492,809	1,386,573
Crédito mercantil	42,984	42,984	42,984
Activos intangibles	45,312	47,934	50,554
Impuestos diferidos	6,490	-	-
Total de activos	7,546,930	2,164,826	1,650,784
Pasivo y capital contable			
Pasivo a corto plazo:			
Porción a corto plazo de los préstamos bancarios a largo plazo	1,279,527	22,866	9,657
Pasivo por acciones preferentes redimibles	225,284	-	-
Proveedores	8,100	12,239	8,897
Anticipo de clientes	6,830	4,022	3,702
Partes relacionadas	-	-	427
Impuesto sobre la renta por pagar	25,988	-	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	101,896	47,988	40,038
Total de pasivo circulante	1,647,625	87,115	62,721
Pasivo a largo plazo:			
Préstamos bancarios a largo plazo	-	1,040,895	801,453
Impuestos diferidos	233,114	247,733	302,118
Pasivo por acciones preferentes redimibles	-	190,135	187,240
Beneficios a los empleados	2,772	2,564	2,413
Total de pasivo a largo plazo	235,886	1,481,327	1,293,224
Total de pasivo	1,883,511	1,568,442	1,355,945
Capital contable:			
Capital social	3,617,302	818,883	402,731
Prima en suscripción de acciones	2,319,820	-	-
Otras cuentas de capital	(43,184)	(17,259)	-
Deficit	(230,519)	(205,240)	(107,892)
Total de capital contable	5,663,419	596,384	294,839
Total de pasivo y capital contable	7,546,930	2,164,826	1,650,784

Efectivo y equivalentes de efectivo

En el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo se tuvo un incremento de \$4,377,757, pasando de \$535,329 al 31 de diciembre de 2015 a \$4,913,086 al 31 de diciembre de 2016, representando un incremento del 818% derivado, principalmente, de la captación de recursos líquidos a través de la emisión

subsecuente de acciones de la Emisora llevada a cabo en julio de 2016, donde se obtuvo un importe, neto de gastos de colocación e impuestos, de \$1,312,506 y por el aumento de capital llevado a cabo en noviembre de 2016 y pagado por los accionistas en el mes de diciembre de 2016 por un importe de \$2,984,101.

Cuentas por cobrar

El rubro de clientes y cuentas por cobrar tuvo un incremento de \$72,910 debido principalmente a: i) el reconocimiento de IVA por acreditar originado por las inversiones que se están realizando principalmente en la construcción del Hotel O&OM por un monto de \$28,958, ii) pagos de una comisión de \$20,178 por apertura del Crédito Sindicado Caixabank, y iii) otros pagos anticipados como seguros, entre otros.

Partes relacionadas

El rubro de partes relacionadas se incrementó en \$40,310, mismos que corresponden a un préstamo otorgado a Actur el 14 de diciembre de 2016. El préstamo fue liquidado el 11 de enero de 2017.

Activo fijo

El incremento en inmuebles, mobiliario y equipo al 31 de diciembre de 2016, respecto al mismo periodo en el 2015 se debe a: i) la adquisición de los terrenos donde se están construyendo el Hotel O&OM y el Hotel Rosewood Mandarin por importes de \$249,014 y \$465,325, respectivamente, ii) inversiones realizadas en el Hotel O&OM por \$132,336 e inversiones en diseño de las villas residenciales de marca "One&Only" por aproximadamente \$7,000, iii) obras de renovación en el Hotel Four Seasons por \$69,000, y iv) adquisición de equipo de cómputo y otros por \$2,700.

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar tuvieron un incremento de \$54,713 respecto del 31 de diciembre de 2015 derivado, principalmente, de anticipos, provisiones de conceptos de nómina, compensación anual, IVA pendiente de cobro, provisiones de pago a proveedores por la adquisición del Proyecto Mayakoba y cuentas por pagar a proveedores que se pagarían en el primer trimestre de 2017.

Deuda bancaria total y neta

La Emisora tuvo una posición de deuda bancaria total de \$1,279,527, misma que se liquidó el 16 de febrero de 2017 a través de Inalmex. Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, Inalmex suscribió el Crédito Sindicado Caixabank por un importe de EUA\$65 millones mismo que, al cierre del ejercicio, quedó pendiente de desembolsar. Al 31 de diciembre de 2015, RLH tenía una posición de deuda bancaria total de \$1,063,761. La posición de deuda bancaria neta al 31 de diciembre de 2016 (sin incluir IVA por acreditar) fue positiva y se situó en \$3,663,559.

Capital social

El rubro de capital social tuvo una variación neta positiva de \$2,798,419, pasando de \$818,883 al 31 de diciembre de 2015 a \$3,617,302 al 31 de diciembre de 2016. La variación se debió principalmente a lo comentado en el rubro de "efectivo".

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 Sindicado Caixabank.

A la fecha no existen acuerdos que restrinjan la transferencia de recursos de las subsidiarias de la Emisora a la propia Emisora, salvo por los contenidos en el Crédito Sindicado Caixabank.



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.

La siguiente tabla refleja nuestras obligaciones contractuales sin descuento al 31 de diciembre de 2016:

Flujos de efectivo contractuales al 31 de diciembre de 2016

Al 31 de diciembre de 2016 (miles de Pesos)	Menos de tres meses	Entre tres meses y un año	Entre un año y dos años	Entre dos años y cinco años	Total
Prestamos recibidos	1,279,527				1,279,527
Pasivo por acciones redimibles	35,148	190,135			225,283
Proveedores	8,100				8,100
Intereses por préstamos y acciones preferentes redimibles	62,703				62,703
Cuentas por pagar y gastos acumulados	101,614				101,614
	1,487,092	190,135	-	-	1,677,227

Flujos netos de efectivo por actividades de operación

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2016 los flujos netos de efectivo generados por actividades de operación disminuyeron en \$25,116 para alcanzar \$95,555 en comparación con \$120,670 para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, siendo los rubros más relevantes para dicho flujo: i) un incremento de los anticipos recibidos de clientes, ii) un financiamiento recibido por terceros para la renovación del hotel, y iii) un incremento en el IVA acreditable por las inversiones realizadas en el lote del Hotel O&OM.

Flujos netos de efectivo por actividades de financiamiento

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, el efectivo neto generado en actividades de financiamiento terminó en \$4,224,420 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2015, que terminó en \$416,984. La variación se debió, principalmente, a la oferta pública de acciones que se llevó a cabo en julio y donde se recaudaron \$1,338,430, además del aumento de capital llevado a cabo en noviembre, en donde se recaudaron \$3,449,426, menos los gastos e impuestos derivados de dichas operaciones.

Nivel de apalancamiento

Al 31 de diciembre de 2016, la Emisora no tenía apalancamiento, ya que el monto en efectivo y equivalentes de efectivo es superior al monto de la deuda bancaria por \$3,633,559.

Al 31 de diciembre de 2016, el plazo promedio del vencimiento de nuestra deuda era de un año. La razón de deuda total ajustada a UAFIDA Recurrente (no auditada) fue de 9.65 veces al 31 de diciembre de 2016 en comparación con 9.78 veces al 31 de diciembre de 2015.

Constantemente exploramos alternativas de financiamiento.

Inversiones de capital

Las operaciones del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México 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 \$169,700 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 financiadas por la línea del crédito contratado con Metropolitan Life Insurance Company (mismo que ya se amortizó en su totalidad) equivalente a EUA\$11 millones.

Dividendos

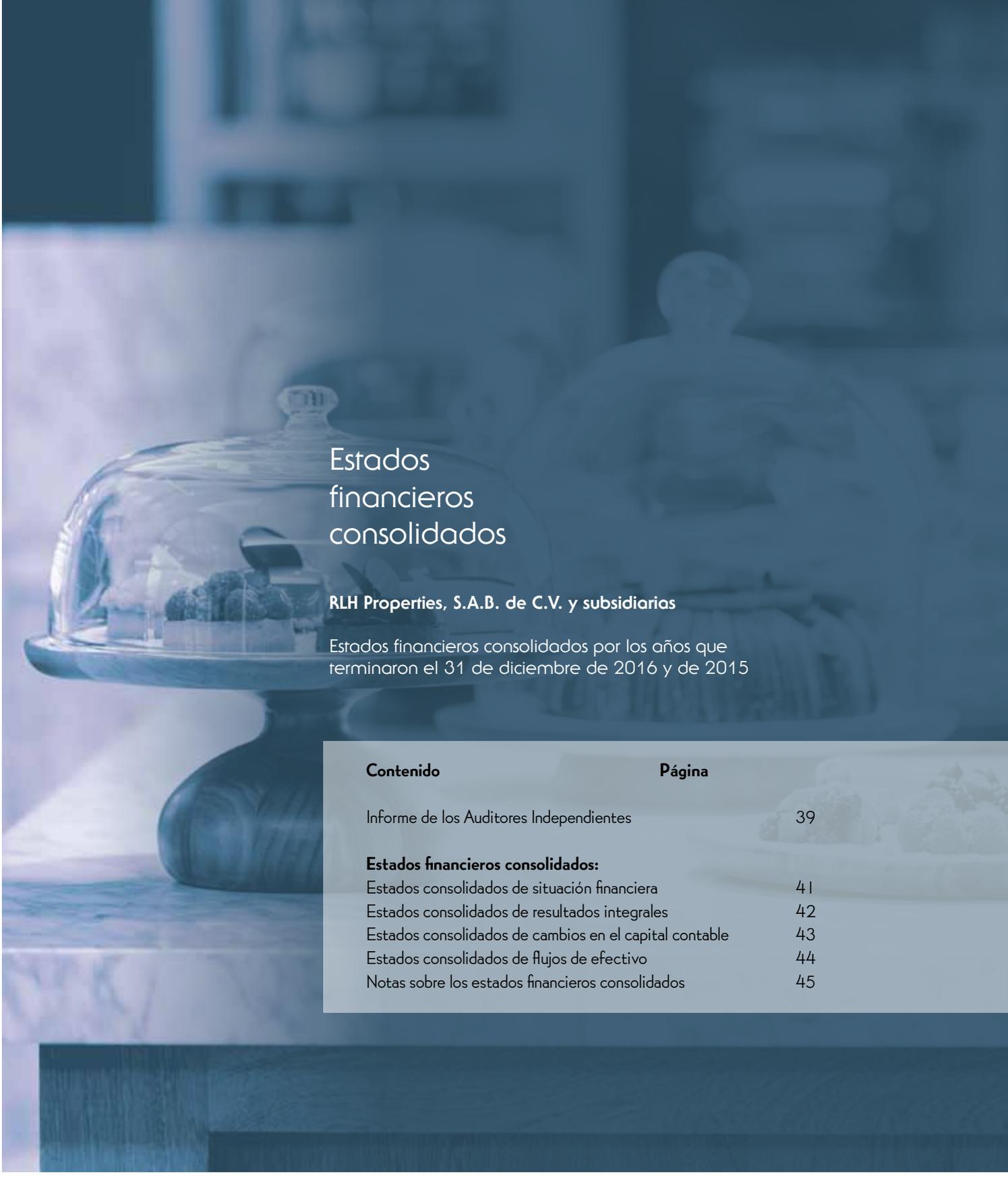
Contamos con políticas en relación con el reparto de dividendos. A la fecha, la Emisora no ha distribuido dividendos a sus accionistas.

Instrumentos financieros derivados

Al 31 de diciembre de 2016 se tenía contratado un instrumento financiero derivado de tasa de interés respecto al préstamo a tasa variable del crédito contratado con Metropolitan Life Insurance Company (mismo que ya se amortizó en su totalidad). Dicho instrumento financiero derivado establecía un límite hasta del 6.0% de tasa de interés. La posición de la Emisora en instrumentos financieros derivados no es relevante en relación con activos, ventas e ingresos netos. La política de contratación de instrumentos financieros derivados de RLH consiste en contratar dichos instrumentos para fines de cobertura y no para fines especulativos.

Obligaciones fuera de balance

No tenemos celebradas operaciones que no estén registradas en nuestro estado de situación financiera.



Estados financieros consolidados

RLH Properties, S.A.B. de C.V. y subsidiarias

Estados financieros consolidados por los años que
terminaron el 31 de diciembre de 2016 y de 2015

Contenido	Página
Informe de los Auditores Independientes	39
Estados financieros consolidados:	
Estados consolidados de situación financiera	41
Estados consolidados de resultados integrales	42
Estados consolidados de cambios en el capital contable	43
Estados consolidados de flujos de efectivo	44
Notas sobre los estados financieros consolidados	45

Informe de los auditores independientes

Ciudad de México, 2 de marzo de 2017

A los Accionistas y a los Consejeros del
Comité de Auditoría y Prácticas Societarias de
RLH Properties, S. A. B. de C. V.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de RLH Properties, S. A. B. de C. V. y subsidiarias (la Entidad), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas a los estados financieros consolidados que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera consolidada de la Entidad al 31 de diciembre de 2016, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección "Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados" de este informe. Somos independientes de la Entidad de conformidad con el Código de Ética Profesional del Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C., junto con los requerimientos de ética que son aplicables a las auditorías de estados financieros consolidados en México, y hemos cumplido con el resto de nuestras responsabilidades éticas de conformidad con esos requerimientos y con dicho Código. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para sustentar nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido las de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período actual. Estas cuestiones han sido consideradas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y al formarnos nuestra opinión sobre éstos, por lo tanto, no expresamos una opinión por separado sobre estas cuestiones.

Cuestión clave de la auditoría

Evaluación de la recuperabilidad del impuesto diferido activo derivado de las pérdidas fiscales por amortizar

Como se describe en la Nota 21 sobre los estados financieros consolidados, la Entidad registra el impuesto diferido activo derivado de las pérdidas fiscales por amortizar, por lo tanto, la Administración realizó pruebas sobre su recuperabilidad antes de reconocerlo en sus estados financieros consolidados.

Nos hemos enfocado en este rubro en la auditoría, debido a la importancia del saldo del impuesto diferido activo derivado de las pérdidas fiscales por amortizar al 31 de diciembre de 2016 por \$71 millones y porque la estimación de su valor de recuperación involucra la aplicación de juicios significativos por parte de la Administración de la Entidad; específicamente, al determinar ingresos futuros esperados, proyecciones futuras, así como resultados fiscales futuros de la Entidad.

En particular, concentramos nuestros esfuerzos de auditoría en los supuestos significativos que la Administración consideró al estimar las proyecciones financieras y fiscales futuras para evaluar la recuperabilidad del impuesto diferido activo.

Cómo nuestra auditoría abordó la cuestión

Como parte de nuestra auditoría evaluamos las proyecciones utilizadas para determinar la recuperación del impuesto diferido activo derivado de las pérdidas fiscales por amortizar.

Evaluamos y consideramos también los resultados fiscales proyectados preparados por la Administración, así como los procesos utilizados para elaborarlos.

Desafiamos los supuestos utilizados por la Administración en las proyecciones financieras y fiscales.

Comparamos los resultados reales del año actual con las cifras presupuestadas del ejercicio anterior para el año actual, para considerar si algún supuesto incluido en las proyecciones pudiera considerarse muy optimista.

Evaluamos los supuestos utilizados por la Administración en las proyecciones, relacionados con:

- Tasas de crecimiento de ingresos, comparándolas con el crecimiento esperado de la industria hotelera.
- Márgenes de rentabilidad, comparándolos con el comportamiento histórico de los márgenes de rentabilidad obtenidos en los últimos tres años.

Discutimos con la Administración los cálculos de sensibilidad y evaluamos el grado en que los supuestos necesitarían modificarse y, en su caso, se requiriera de un ajuste.

Información adicional

La Administración de la Entidad es responsable de la información adicional presentada. Esta información adicional comprende el Reporte Anual presentado a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Informe Anual presentado a los accionistas, pero no incluye los estados financieros consolidados y nuestro dictamen de auditoría relacionado, los cuales se emitirán después de la fecha de este informe.

Esta información adicional no se incluye en nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados y no expresaremos ninguna opinión de auditoría sobre la misma.

Sin embargo, en relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados de la Entidad, nuestra responsabilidad es leer esta información adicional cuando se encuentre disponible y evaluar si dicha información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o nuestro conocimiento adquirido a través de nuestra auditoría, o aparenta contener un error material por otras circunstancias.

Cuando leamos la información adicional que aún no hemos recibido, debemos emitir la declaratoria sobre el Reporte Anual requerida por la CNVB y si detectamos que existe un error material en la misma, debemos comunicarlo a los responsables del Gobierno Corporativo de la Entidad y en dicho informe.

Responsabilidades de la Administración y del Gobierno Corporativo de la Entidad en relación con 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 NIIF, y del control interno que consideró necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales, ya sea por fraude o error.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Entidad para continuar como negocio en marcha; revelar, en su caso, las cuestiones relativas a negocio en marcha y utilizar la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Entidad o de cesar operaciones, o bien no exista otra alternativa más realista que hacerlo.

Los responsables del Gobierno Corporativo de la Entidad son responsables de la supervisión del proceso de reporte financiero de la Entidad.

Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte un error material, cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influirán en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Durante la realización de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros consolidados, ya sea por fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para sustentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material derivado de un fraude es más elevado que uno que resulte de un error no intencional, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas o la elusión de los controles internos.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad.
- Evaluamos las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de la correspondiente información revelada por la Administración.
- Evaluamos si es adecuado que la Administración utilice la presunción de negocio en marcha para preparar los estados financieros consolidados, y si, basados en la evidencia de auditoría obtenida, existe incertidumbre material en relación a eventos o condiciones que generan duda significativa sobre la capacidad de la Entidad para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Entidad deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos en su conjunto la presentación, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes logrando una presentación razonable.

Obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades de negocio que conforman el grupo económico para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría de los estados financieros consolidados. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Comunicamos a los responsables del Gobierno Corporativo de la Entidad, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como, cualquier deficiencia significativa de control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del Gobierno Corporativo de la Entidad una declaración manifestando que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables sobre independencia y les comunicamos todas las relaciones y demás cuestiones que razonablemente pudieran influir en nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas aplicadas.

Entre las cuestiones comunicadas a los responsables del Gobierno Corporativo de la Entidad, determinamos las que han sido más significativas en la auditoría de los estados financieros consolidados del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelarlas públicamente o, en circunstancias extremadamente raras, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público.

El nombre del socio a cargo de la auditoría de la Entidad es Javier García Padilla.

PricewaterhouseCoopers, S.C.

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

Estados consolidados de situación financiera

Pesos mexicanos

Activo	Notas	31 de diciembre de	
		2016	2015
ACTIVO CIRCULANTE:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	4,913,086,415	535,329,090
Clientes y documentos por cobrar	7	115,405,617	42,495,154
Partes relacionadas	16	40,729,096	419,038
Inventarios	8	<u>3,200,753</u>	<u>2,856,239</u>
Suma el activo circulante		5,072,421,881	581,099,521
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	9	2,379,721,531	1,492,809,490
Crédito mercantil	2.k	42,983,793	42,983,793
Activos intangibles	10	45,312,124	47,933,253
Impuestos diferidos	21	<u>6,490,543</u>	
Total activo		7,546,929,872	2,164,826,057
Pasivo y Capital Contable			
PASIVO A CORTO PLAZO:			
Porción a corto plazo de los préstamos bancarios a largo plazo	13	1,279,526,710	22,866,200
Pasivo por acciones preferentes redimibles	1 y 14	225,283,673	
Proveedores		8,099,841	12,239,445
Cuentas por pagar y gastos acumulados	12	101,614,042	46,900,803
Impuestos por pagar		6,068,708	4,694,500
Impuesto sobre la renta por pagar	21	25,988,461	
Participación de los trabajadores en las utilidades	22	<u>1,043,888</u>	<u>413,957</u>
Suma el pasivo a corto plazo		<u>1,647,625,323</u>	<u>87,114,905</u>
PASIVO A LARGO PLAZO:			
Préstamos bancarios a largo plazo	13		1,040,894,674
Impuestos diferidos	21	233,113,979	247,733,187
Pasivo por acciones preferentes redimibles	1 y 14		190,135,466
Beneficios a los empleados	15	<u>2,771,628</u>	<u>2,564,252</u>
Suma el pasivo a largo plazo		<u>235,885,607</u>	<u>1,481,327,579</u>
Suma el pasivo		<u>1,883,510,930</u>	<u>1,568,442,484</u>
Contingencias	23		
Eventos posteriores	13, 14 y 26		
CAPITAL CONTABLE:			
Capital social	17	3,617,302,446	818,883,111
Prima en suscripción de acciones	17	2,319,819,840	
Otras cuentas de capital social	17	(43,184,365)	(17,259,192)
Déficit		<u>(230,518,979)</u>	<u>(205,240,346)</u>
Suma el capital contable		<u>5,663,418,942</u>	<u>596,383,573</u>
Total pasivo y capital contable		7,546,929,872	2,164,826,057

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

Sr. Francisco Borja Escalada
Director General

L.C. Miguel Nieves
Contralor Financiero

Estados consolidados de resultados integrales

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016 y de 2015

Pesos mexicanos

	Notas	Año que terminó el 31 de diciembre de	
		2016	2015
Ingresos por renta de habitaciones		290,786,311	235,821,936
Ingresos por alimentos y bebidas		148,612,847	119,973,030
Otros ingresos hoteleros		<u>31,377,752</u>	<u>26,978,881</u>
		<u>470,776,910</u>	<u>382,773,847</u>
Gastos administrativos, de venta, de mercadotecnia y operativos recurrentes		(138,343,618)	(123,384,215)
Costos y gastos de alimentos y bebidas		(87,872,385)	(71,964,371)
Costos y gastos de habitaciones		(45,482,082)	(39,361,653)
Otros costos departamentales		(9,145,744)	(8,106,646)
Depreciación y amortización		(40,791,233)	(35,086,329)
Gastos de mantenimiento		(14,494,061)	(15,347,014)
Electricidad, gas y agua		(11,345,473)	(11,803,192)
Gastos operativos no recurrentes	18	(30,026,990)	(12,624,016)
Gastos corporativos		<u>(31,533,241)</u>	<u>(4,020,173)</u>
		<u>(409,034,827)</u>	<u>(321,697,609)</u>
Otros ingresos	19	<u>1,901,012</u>	<u>6,638,822</u>
Utilidad de operación		<u>63,643,095</u>	<u>67,715,060</u>
Costo de financiamiento:			
Intereses y costos financieros	20	(69,859,063)	(54,746,406)
Costo de las acciones preferentes	20	(35,148,207)	(26,136,444)
Pérdida cambiaria	20	<u>(438,352,182)</u>	<u>(157,111,805)</u>
Costo financiero		(543,359,452)	(237,994,655)
Intereses ganados	20	9,063,264	2,029,736
Utilidad cambiaria	20	<u>464,247,468</u>	<u>17,668,414</u>
		<u>(70,048,720)</u>	<u>(218,296,505)</u>
Pérdida antes de impuestos a la utilidad		(6,405,625)	(150,581,445)
Provisión para impuestos a la utilidad	21	<u>(18,873,008)</u>	<u>53,232,954</u>
Pérdida integral neta del ejercicio		(25,278,633)	(97,348,491)
Pérdida por acción básica y diluida	24	(\$ 0.16)	(\$ 2.14)

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

Sr. Francisco Borja Escalada
Director General

L.C. Miguel Nieves
Contralor Financiero

Estados consolidados de cambios en el capital contable Por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y de 2015

Pesos mexicanos

	Capital Social	Prima en suscripción de acciones	Otras cuentas de capital social	Déficit	Total
Saldos al 1 de enero de 2015	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
Traspaso a la prima en suscripción de acciones (Nota 17)	(183,079,209)	183,079,209			
Aumento de capital social (Nota 17)	192,455,757	137,926,634			330,382,391
Aumento de capital social, neto de gastos incurridos en la Oferta Pública e impuestos a la utilidad (Nota 17)	779,668,479	558,762,410	(25,925,173)		1,312,505,716
Aumento de capital social (Nota 17)	2,009,374,308	1,440,051,587			3,449,425,895
Pérdida integral del año				(25,278,633)	(25,278,633)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	3,617,302,446	2,319,819,840	(43,184,365)	(230,518,979)	5,663,418,942

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

Sr. Francisco Borja Escalada
Director General

L.C. Miguel Nieves
Contralor Financiero

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016 y de 2015

Pesos mexicanos

	Notas	Año que terminó el 31 de diciembre de	
		2016	2015
Actividades de operación			
Pérdida antes de impuestos a la utilidad		(6,405,625)	(150,581,445)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9 y 10	40,791,233	35,086,329
Utilidad en venta de mobiliario y equipo		(1,486,552)	(2,082,585)
Intereses a favor	20	(9,063,264)	(2,029,736)
Intereses y costos financieros cargo	20	69,859,063	54,746,406
Costo financiero de las acciones preferentes	20	35,148,207	26,136,444
Fluctuación cambiaria de efectivo y equivalentes de efectivo no realizada		(227,997,580)	
Fluctuación cambiaria de los préstamos no realizada		<u>206,982,425</u>	<u>156,572,074</u>
Subtotal		107,827,907	117,847,487
Aumento en clientes y documentos por cobrar		(61,687,237)	(6,504,013)
Aumento en inventarios		(344,514)	(438,230)
(Disminución) / aumento en proveedores		(4,139,604)	3,342,515
Aumento en cuentas por pagar y gastos acumulados		56,248,153	9,672,965
Variación en cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas		(142,387)	(846,347)
Aumento / (disminución) en participación de los trabajadores en las utilidades		629,931	(61,390)
Aumento en beneficios a los empleados		207,376	151,127
Impuestos a la utilidad pagados		<u>(3,044,215)</u>	<u>(2,493,387)</u>
Flujos netos de efectivo en actividades de operación		<u>95,555,410</u>	<u>120,670,727</u>
Actividades de inversión			
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	9	(140,598,307)	(138,702,187)
Recursos obtenidos por venta de mobiliario y equipo	9	1,486,552	2,082,585
Préstamo otorgado a parte relacionada	16	(40,000,000)	
Intereses cobrados	20	<u>8,895,593</u>	<u>2,029,736</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión		<u>(170,216,162)</u>	<u>(134,589,866)</u>
Actividades de financiamiento			
Intereses pagados	20	(69,859,063)	(54,746,406)
Dividendos pagados de las acciones preferentes	14		(26,136,444)
Obtención de préstamos bancarios	13	36,354,938	96,078,787
Pago de préstamos bancarios	13	(27,571,527)	
Aumentos de capital social, neto de gastos incurridos en la Oferta Pública	17	1,301,394,927	433,740,810
Aumentos de capital social	17	2,984,101,222	
Disminución de capital social	17		(34,848,150)
Emisión de acciones preferentes redimibles	14		<u>2,895,396</u>
Flujos de efectivo en actividades de financiamiento		<u>4,224,420,497</u>	<u>416,983,993</u>
Incremento en efectivo y equivalentes de efectivo		4,149,759,745	403,064,854
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		535,329,090	132,264,236
Utilidad cambiaria en efectivo y equivalentes de efectivo no realizada		<u>227,997,580</u>	
Efectivo y equivalentes de efectivo al fin de año	6	4,913,086,415	535,329,090

Las transacciones que no generaron flujo de efectivo se describen en las Notas 16 y 17.

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

Sr. Francisco Borja Escalada
Director General

L.C. Miguel Nieves
Contralor Financiero

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2016 y de 2015

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

Nota 1 - Naturaleza del negocio y transacciones importantes:

RLH Properties, S. A. B. de C. V. y subsidiarias (la Entidad o RLH) fue constituida el 28 de febrero de 2013, bajo las leyes mexicanas, con una duración de 99 años. La Entidad ha definido que su ciclo normal de operaciones abarca del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

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.

La Entidad es una empresa pública en México que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores desde el 5 de noviembre de 2015, bajo la clave de cotización RLH.

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.

Transacciones importantes:

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

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 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, entre otros, para la construcción del Hotel One & Only Mandarin.

Con fechas 11 y 18 de febrero y 27 y 28 de abril de 2016, la Entidad constituyó, directa e indirectamente, cuatro nuevas compañías denominadas RLH Services S. de R. L. de C. V., Majahua Resorts, S. de R. L. de C. V., Majahua Inmuebles, S. de R. L. de C. V. y Majahua Villas, S. de R. L. de C. V., cuya tenencia accionaria es del 100% de cada una; la primera tendrá a su cargo la prestación de servicios de personal y las otras tres serán las operadoras del Hotel One & Only Mandarin y de las Villas que se desarrollarán en un futuro, respectivamente.

Con fecha 13 de junio de 2016 se llevó a cabo la celebración del Contrato de Compraventa entre la Entidad y el Fiduciario del Fideicomiso F-1058, con la comparecencia de Activos Turísticos de México, S. A. P. I. de C. V. (Actur) y de Nayarasa, S. de R. L. de C. V. (Nayarasa), Fideicomisario y parte relacionada, para la adquisición de un terreno de aproximadamente 34 hectáreas en donde se lleva a cabo la construcción del Hotel One & Only Mandarin. El Contrato de Compraventa fue celebrado entre partes relacionadas; en tal virtud, su celebración fue aprobada por los órganos corporativos correspondientes de la Entidad, incluyendo el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias y el Consejo de Administración. El precio del terreno fue de \$249,014,002, más las inversiones realizadas por partes relacionadas en el proyecto por \$81,368,389, que incluye el Impuesto al Valor Agregado.

Como consecuencia de esta operación, mediante Asamblea General de Accionistas de la Entidad celebrada el 27 de junio de 2016, se aprobó suscribir un aumento de capital social por la cantidad de \$330,382,391, que fue totalmente suscrito por Actur mediante la compensación del crédito resultante de la transacción mencionada en el párrafo anterior y que antes le había sido transmitida por parte de Nayarasa. Asimismo, en esta misma Asamblea se aprobó que la Entidad adoptara la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil (S.A.B.), para poder llevar a cabo una colocación de acciones mediante Oferta Pública.

De acuerdo con los términos del Contrato de Compraventa, en caso de incumplimiento de la obligación a cargo de Actur, consistente en que el terreno cuente con toda la infraestructura básica a pie de lote, incluyendo el acceso y vialidades, así como los servicios de luz y agua con las especificaciones necesarias para llevar a cabo la construcción y desarrollo del hotel, a más tardar el 19 de octubre de 2017, Actur deberá pagar a la Entidad una pena convencional equivalente a 1.5 veces los costos y gastos de las obras no ejecutadas, con un límite máximo de Dls.6.9 millones (equivalente aproximadamente a \$142,582,000).

Con fecha 12 de julio de 2016, la Entidad llevó a cabo una Oferta Pública de colocación de acciones a través de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la cual se obtuvieron recursos por \$1,312,505,716, neto de los gastos de colocación y de impuestos, emitiéndose para tales efectos 86,629,831 acciones. Los recursos obtenidos de la Oferta Pública serán destinados, entre otros, para el desarrollo y construcción del Hotel One & Only Mandarin, financiar, en su caso, la adquisición de las acciones preferentes del capital social de Inmobiliaria Nacional Mexicana, S. A. P. I. de C. V. (Inalmex), subsidiaria, en favor de Vertex Hotel, D. F., S. A. P. I. de C. V. (Vertex) a más tardar el 15 de mayo de 2017; inversiones que cumplan con los criterios de inversión de la Entidad, incluyendo inversiones en hoteles en operación y proyectos hoteleros a ser construidos y, en general, otros gastos corporativos generales.

Con fecha 11 de noviembre de 2016, la Entidad celebró un Contrato de Compraventa con el Fiduciario del Fideicomiso F-1058, con la comparecencia de Actur y Nayarasa, como Fideicomisario en primer lugar, en términos del cual adquirió la propiedad de un terreno de aproximadamente 21.5 hectáreas (Terreno RM) que se encuentra ubicado dentro del proyecto de desarrollo turístico "Mandarina", en donde se llevará a cabo la construcción del Hotel Rosewood Mandarin. El Contrato de Compraventa fue celebrado entre partes relacionadas; en tal virtud, su celebración fue aprobada por los órganos corporativos correspondientes de la Entidad, incluyendo el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias y el Consejo de Administración. El Terreno RM podrá ser transferido en el futuro a cualquiera de las subsidiarias, directas o indirectas, de la Entidad. El precio de compra del Terreno RM fue la cantidad de \$465,324,672.

Derivado de la celebración del Contrato de Compraventa se generó una cuenta por cobrar a favor de Nayarasa, por la cantidad de \$465,324,672, misma que fue transmitida, a favor de Actur y mediante Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Entidad celebrada el 15 de noviembre de 2016, se aprobó suscribir un aumento del capital social mediante la capitalización del pasivo a cargo de Actur, extinguiéndose de esta manera la obligación de pago derivada del Contrato de Compraventa, a cargo de la Entidad.

En términos del contrato de Compraventa, en caso de incumplimiento de la obligación a cargo de Actur, consistente en que el Terreno RM cuente con toda la infraestructura básica a pie de lote, incluyendo el acceso y vialidades hasta el Terreno RM, así como luz y agua con las especificaciones necesarias para llevar a cabo la construcción y desarrollo del Hotel Rosewood Mandarin, a más tardar el 31 de octubre de 2018, Actur deberá pagar a RHL, por concepto de pena convencional, una cantidad igual a 1.5 veces el costo del desarrollo de la infraestructura.

Con fecha 15 de noviembre de 2016 mediante Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, se acordó incrementar el capital social en su parte variable hasta por \$3,500,000,002, de los cuales \$2,038,834,953 se destinarían al capital social mediante la emisión de 226,537,217 acciones ordinarias, comunes, nominativas, con pleno derecho a voto, Serie B, sin expresión de valor nominal y la cantidad de \$1,461,165,049 se destinarían a la prima en suscripción de acciones. La aportación final recibida por la Entidad ascendió a \$3,449,425,895, la cual incluye la capitalización del pasivo a cargo de Actur por un importe de \$465,324,672, mencionada anteriormente. Véase Nota 17.

Con fecha 24 de noviembre de 2016 se celebró un contrato de crédito sindicado con CaixaBank y Banco Inbursa, S. A., como acreditantes, e Inalmex como acreditada, por un monto total de principal de hasta Dls.65,000,000 que podrá ser dispuesto parcialmente o en su totalidad en una sola disposición antes del 31 de marzo de 2017. El vencimiento del préstamo es a 7 años. La tasa de interés pactada es Libor más 400 puntos básicos. Los recursos del crédito sindicado serán destinados al pago de pasivos previamente contratados por la Entidad. Al 31 de diciembre de 2016, la Entidad no ha dispuesto de los fondos.

Con fecha 2 de diciembre de 2016, la Entidad y Obrascón Huarte Lain Desarrollos, S.L. (OHL), subsidiaria de Obrascón Huarte Lain, S.A. (OHL), una sociedad que cotiza en la Bolsa de Valores de Madrid, aceptaron una oferta vinculante no sujeta a financiación ni a due diligence; realizada por la Entidad, relativa a la adquisición indirecta de un porcentaje de participación de hasta el 80% del capital social de las sociedades propietarias de los hoteles Rosewood Mayakoba y Fairmont Mayakoba, con un mínimo asegurado del 51%, y del 51% del capital social de las sociedades propietarias de los hoteles Banyan Tree Mayakoba y Andaz Mayakoba y del Campo de Golf El Camaleón (porcentajes que podrían verse incrementados en determinados supuestos de ajuste al precio). Asimismo, la operación implicará la transmisión a RLH de las sociedades controladoras, sociedades de servicios y demás sociedades pertenecientes al entorno de los hoteles y del Campo de Golf referidos anteriormente (la Operación). Los activos están ubicados en la Riviera Maya, Estado de Quintana Roo, en el desarrollo turístico denominado Mayakoba.

Con fecha 20 de diciembre de 2016 se firmó el contrato de compraventa, cuyos principales términos y condiciones han sido acordados por las partes. A dicho contrato se anexó el convenio de accionistas a suscribir cuando se materialice la transmisión de las acciones, en el cual se establecen los términos y condiciones conforme a los cuales se tomarán decisiones en cada una de las compañías a ser adquiridas en los términos del contrato de compraventa.

El cierre de la Operación está sujeto al cumplimiento previo de diversas condiciones típicas para este tipo de operaciones, entre las que se encuentra la obtención de la autorización de la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE). Al 2 de marzo de 2017, fecha de emisión de estos estados financieros consolidados, no se ha obtenido la autorización mencionada.

Nota 2 - Resumen de las principales políticas contables:

A continuación se resumen las políticas de contabilidad de 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 (NIIF) y las Interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de NIIF (CINIIF), aplicables para compañías que reportan bajo NIIF.

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

Los estados financieros consolidados solo tienen un segmento operativo.

La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las NIIF 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 cambiarías 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:

Empresa	Actividad	2016	Tenencia accionaria	2015
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 %
RLH Services, S. de R.L. de C.V.	Prestadora de servicios administrativos	100 %		
Majahua Resorts, S. de R.L. de C.V.	Prestadora de servicios hoteleros	100 %		
Majahua Inmueble, S. de R.L. de C.V.	Prestadora de servicios hoteleros	100 %		
Majahua Villas, S. de R.L. de C.V.	Prestadora de servicios hoteleros	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.

Cuando 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 reconocidos en otras partidas del resultado integral, relativos a las subsidiarias, se registran (es decir, se reclasifican a resultados, según lo especifique/ permita la NIIF 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 NIC 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.

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 incorporan de manera completa los resultados (incluyendo los períodos 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 período sobre el cual dicha entidad absorbente 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:

Cientes 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 pre-sentado una disminución que no sea temporal en su valor, se reconoce un cargo a resultados en el período 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 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 período 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 periodo 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 donde se ubica el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México se muestran a su valor razonable a la fecha de adquisición, con base en valuaciones realizadas por expertos independientes externos, menos la depreciación acumulada en el caso de los edificios. Las inversiones posteriores se realizan al costo de adquisición. Véase Nota 9.

Los inmuebles, mobiliario y equipo se expresan 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 periodo 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:

Edificio	50 años
Renovación de edificio	20 años
Equipo de transporte	4 años
Mobiliario y equipo	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 amortización se calcula utilizando el método en línea recta para distribuir el costo de la marca en su vida útil estimada de 19 años.

Crédito mercantil

El crédito mercantil por la cantidad de \$42,983,793 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 contraprestación 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 UGE.

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 2016 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 2016 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 y gastos acumulados

Los proveedores, cuentas por pagar y gastos acumulados 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 y gastos acumulados 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 diferan 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. Véase Nota 7.

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 reconoce 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, excepto cuando se relaciona con partidas reconocidas directamente en otros resultados integrales o en el capital contable. En este caso, el impuesto también se reconoce en otros resultados integrales o directamente en el capital contable, respectivamente.

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 revertirá 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 revertirán 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 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 adoptadas por la Entidad:

Las siguientes normas y modificaciones han sido adoptadas por el Grupo por primera vez para el ejercicio que inició el 1 de enero de 2016:

- Aclaración sobre los métodos de depreciación y amortización aceptables - Modificaciones a la NIC 16 y la NIC 38.
- Mejoras anuales a las NIIF ciclo 2012 - 2014.
- Iniciativa de revelaciones - Modificaciones a la NIC 1.

La adopción de estas modificaciones no tuvo ningún impacto en el periodo actual o en cualquier periodo anterior y no se considera probable que afecte periodos futuros.

Un número de nuevas normas, modificaciones e interpretaciones de las normas han sido publicadas, las cuales no son efectivas para periodos que terminan al 31 de diciembre de 2016, y no han sido adoptadas con anticipación por la Entidad. No se espera que estas normas tengan un impacto significativo en los estados financieros consolidados, excepto por los 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 reciclaje. 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 norma es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018 y se permite su 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.

NIIF 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 NIIF 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 reflejaría 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 consolidados, 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 NIIF 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 2016 y de 2015 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.

(i) Riesgos de mercado

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 las inversiones a la vista y 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	
	2016	2015
Ingresos por habitaciones	EUA 15,556,200	EUA 14,827,799
Pagos a proveedores	(8,733,465)	(8,102,364)
Principal e intereses pagados sobre préstamos	(4,479,859)	(3,915,359)
Neto	EUA 2,342,876	EUA 2,810,076

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 \$169,079,667 y \$40,642,588 en 2016 y 2015, respectivamente. Véase Nota 5.

ii) Riesgo de precios

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

iii) 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 83% del total de los préstamos bancarios.

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 \$1,129,570 y \$514,990 en 2016 y 2015, 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 40%.

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), Banco Monex, S. A. (A+) 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 2016 y de 2015 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
<u>Al 31 de diciembre de 2016</u>					
Préstamos bancarios *	1,279,526,710				1,279,526,710
Pasivo por acciones preferentes redimibles	35,148,207	190,135,466			225,283,673
Proveedores	8,099,841				8,099,841
Intereses sobre préstamos y acciones preferentes	62,702,549				62,702,549
Cuentas por pagar y gastos acumulados	101,614,042				101,614,042
	1,487,091,349	190,135,466	-	-	1,677,226,815
<u>Al 31 de diciembre de 2015</u>					
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
	83,542,168	73,159,235	274,479,302	1,037,764,021	1,468,944,726

* Corresponde al crédito Metlife cuyo vencimiento era el 1 de junio de 2018; sin embargo, el 16 de febrero de 2017 se llevó a cabo el pago anticipado de la totalidad del crédito, razón por la cual se presenta a menos de tres meses.

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 2016 y 2015 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:

	2016	31 de diciembre de	2015
Préstamos bancarios	1,279,526,710		1,063,760,874
Pasivos por acciones preferentes redimibles	225,283,673		190,135,466
Menos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	(4,913,086,415)		(535,329,090)
Deuda neta	(3,408,276,032)		718,567,250
Capital contable	5,663,418,942		596,383,573
Razón de apalancamiento	-		1.20

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 importe de las pérdidas fiscales pendientes de amortizar 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 en un 10%, se tendrá que reconocer un incremento o disminución en sus pasivos por impuesto sobre la renta, en el período que ocurra 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:

	2016	31 de diciembre de	2015
Activos	EUA 227,511,351	EUA	15,167,014
Pasivos	(63,864,751)		(62,044,819)
Posición neta	EUA 163,646,600	(EUA	46,877,805)

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 el tipo de cambio era de \$20.6640 y \$17.3398 por dólar, respectivamente. Al 2 de marzo de 2017, fecha de emisión de los estados financieros consolidados, el tipo de cambio fue de \$19.90 por dólar. Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 la Entidad no tiene contratada cobertura alguna contra riesgos cambiarios.

Nota 6 - Efectivo y equivalentes de efectivo:

	2016	31 de diciembre de	2015
Depósitos bancarios	EUA 1,585,699,981	EUA	274,450,995
Inversiones a la vista con vencimiento menor a tres meses	3,327,386,434		260,878,095
Total efectivo y equivalentes de efectivo	EUA 4,913,086,415	EUA	535,329,090

Al 31 de diciembre de 2016, la Entidad tenía a través de Inalmex un efectivo restringido de \$38,655,897 (equivalente a Dls. 1,870,688), correspondiente a una carta de crédito Standby irrevocable emitida por Scotiabank Inverlat, S.A., misma que fue cancelada derivado del pago del crédito de Metlife que se describe en la Nota 13.

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

Nota 7 – Clientes y documentos por cobrar:

	<u>2016</u>	31 de diciembre de	<u>2015</u>
Cientes	35,433,344		25,143,201
Menos:			
Provisión para deterioro de cuentas por cobrar	<u>(199,245)</u>		<u>(178,573)</u>
Cientes – Neto	35,234,099		24,964,628
Impuestos por recuperar *	32,002,668		9,081,733
Pagos anticipados **	41,921,450		3,852,914
Otras cuentas por cobrar	<u>6,247,400</u>		<u>4,595,879</u>
Total	115,405,617		42,495,154

* Al 31 de diciembre de 2016 el saldo de impuestos por recuperar se compone principalmente del Impuesto al Valor Agregado (IVA) generado por las inversiones realizadas en la construcción del Hotel One & Only Mandarin.

** Al 31 de diciembre de 2016 el saldo de pagos anticipados se compone principalmente de costos atribuibles a una potencial Oferta Pública a efectuarse en 2017 por \$17,317,000 y al pago de la comisión por apertura del crédito sindicado descrito en la Nota 1 por \$20,178,579.

El valor razonable del saldo de clientes y documentos por cobrar al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 es similar a su valor en libros.

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 2016 y de 2015 no se tienen cuentas por cobrar vencidas no deterioradas.

La antigüedad de estas cuentas por cobrar es la siguiente:

	<u>2016</u>	31 de diciembre de	<u>2015</u>
Hasta 3 meses	189,283		47,794
De 3 a 12 meses	<u>9,962</u>		<u>130,779</u>
	199,245		178,573

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

	<u>2016</u>	31 de diciembre de	<u>2015</u>
Al 1 de enero	178,573		125,248
Incremento de la provisión	<u>20,672</u>		<u>53,325</u>
Al 31 de diciembre	199,245		178,573

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:

	<u>2016</u>	31 de diciembre de	<u>2015</u>
Alimentos y bebidas	1,932,635		1,970,806
Suministros	<u>1,268,118</u>		<u>885,433</u>
	3,200,753		2,856,239

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 no se tienen inventarios dados en garantía.

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 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:

	<u>2016</u>	31 de diciembre de	<u>2015</u>
Edificio	1,010,262,152		957,569,693
Mobiliario y equipo	314,298,543		281,728,635
Equipo de cómputo	48,233,471		46,656,311
Equipo de transporte	<u>1,969,058</u>		<u>1,881,747</u>
	1,374,763,224		1,287,836,386
Depreciación acumulada	<u>(804,304,537)</u>		<u>(766,134,433)</u>
	570,458,687		521,701,953
Terrenos	1,669,603,205		955,264,530
Construcciones en proceso	<u>139,659,639</u>		<u>15,843,007</u>
Total	2,379,721,531		1,492,809,490

Hasta el 31 de diciembre de 2016, el terreno y el edificio donde se ubica el Hotel Four Seasons de la Ciudad de México estaban garantizando el préstamo bancario otorgado por Metlife, mismo que fue liquidado el 16 de febrero de 2017. Véase Nota 13.

b. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016, los movimientos en el rubro de inmuebles, mobiliario y equipo fueron como sigue:

Costo	Saldo al 31 diciembre de 2015	Adquisiciones	Trasposos	Saldo al 31 diciembre de 2016
Edificio	957,569,693	36,849,452 *	15,843,007	1,010,262,152
Mobiliario y equipo	281,728,635	32,569,908		314,298,543
Equipo de cómputo	46,656,311	1,577,160		48,233,471
Equipo de transporte	1,881,747	87,311		1,969,058
Terrenos	955,264,530	714,338,675		1,669,603,205
Construcción en proceso	15,843,007	139,659,639 **	(15,843,007)	139,659,639
Total	2,258,943,923	925,082,145	-	3,184,026,068

* Este importe corresponde al proceso de renovación del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México que inició en 2014 y fue concluido durante 2016.

** Importe que corresponde a las construcciones en procesos del Hotel One & Only Mandarin y al diseño de las villas.

Depreciación	Saldo al 31 diciembre de 2015	Depreciación del ejercicio	Trasposos	Saldo al 31 diciembre de 2016
Edificio	503,547,083	29,973,061	-	533,520,144
Mobiliario y equipo	216,798,126	6,040,234		222,838,360
Equipo de cómputo	43,907,477	2,147,714		46,055,191
Equipo de transporte	1,881,747	9,095		1,890,842
Total	766,134,433	38,170,104	-	804,304,537
Neto	1,492,809,490			2,379,721,531

c. Por el año terminado 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	Trasposos	Saldo al 31 diciembre de 2015
Edificio	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 inició en 2014 y fue concluido durante 2016.

Depreciación	Saldo al 31 diciembre de 2014	Depreciación del ejercicio	Trasposos	Saldo al 31 diciembre de 2015
Edificio	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

La depreciación registrada en los resultados de 2016 y de 2015 asciende a \$38,170,104 y \$32,465,200, respectivamente.

Existen activos totalmente depreciados correspondientes a mobiliario y equipo, equipo de cómputo y equipo de transporte por \$277,344,544 y \$275,860,159 al 31 de diciembre de 2016 y de 2015, respectivamente.

Nota 10 - Activos intangibles:

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

	2016	31 de diciembre de 2015
Valor neto en libros al 1 de enero	47,933,253	50,554,382
Amortización del ejercicio	(2,621,129)	(2,621,129)
Valor neto en libros al 31 de diciembre	45,312,124	47,933,253

La amortización registrada en los resultados de 2016 y de 2015 asciende a \$2,621,129 en ambos años.

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 la amortización acumulada asciende a \$6,018,311 y \$3,397,182, respectivamente.

Nota 11 - Instrumentos financieros por categoría:

	2016	31 de diciembre de 2015
	Efectivo y cuentas por cobrar	Efectivo y cuentas por cobrar
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,913,086,415	535,329,090
Clientes y documentos por cobrar *	41,481,499	29,560,507
Partes relacionadas	40,729,096	419,038
	4,995,297,010	565,308,635

* No incluye impuestos por recuperar ni pagos anticipados.

	31 de diciembre de	
	2016	2015
	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a costo amortizado
Préstamos bancarios	1,279,526,710	1,063,760,874
Pasivo por acciones preferentes redimibles	225,283,673	190,135,466
Proveedores	8,099,841	12,239,445
	<u>1,512,910,224</u>	<u>1,266,135,785</u>

Nota 12 – Cuentas por pagar y gastos acumulados:

	31 de diciembre de	
	2016	2015
Provisiones a corto plazo	28,522,354	22,723,807
Anticipos de clientes	6,829,694	4,022,084
Honorarios	1,398,630	1,468,636
Cuentas por pagar relacionadas con la Oferta Pública	3,273,000	
Cuentas por pagar relacionadas con la adquisición de negocios	7,540,070	
Gastos acumulados *	54,050,294	18,686,276
	<u>101,614,042</u>	<u>46,900,803</u>

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

Nota 13 – Préstamos bancarios:

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 la Entidad tenía los siguientes préstamos bancarios contratados con Metropolitan Life Insurance Company (Metlife):

	31 de diciembre de	
	2016	2015
Crédito contratado el 15 de mayo de 2013 por Dls.53,000,000 (Dls.51,244,077 al 31 de diciembre de 2016 y Dls.52,369,162 al 31 de diciembre de 2015) 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.	1,058,907,609	908,070,800
Línea de crédito por Dls.11,000,000 (Dls.10,676,495 al 31 de diciembre de 2016 y Dls.8,978,790 al 31 de diciembre de 2015) 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.	<u>220,619,101</u>	<u>155,690,074</u>
Menos - Porción a plazo menor de un año	<u>1,279,526,710</u>	1,063,760,874
	<u>(1,279,526,710)</u>	<u>(22,866,200)</u>
Porción a largo plazo de los préstamos bancarios	-	1,040,894,674

El valor razonable del préstamo bancario al 31 de diciembre de 2016 asciende a \$1,330,677,993. El cálculo del valor razonable corresponde al nivel 2, dentro de la jerarquía establecida para valor razonable.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Entidad cumplió con todas las obligaciones de hacer y no hacer.

Con fecha 16 de febrero de 2017 la Entidad, a través de Inalmex, llevó a cabo el pago anticipado de la totalidad del crédito Metlife, pagando Dls. 51,147,761 del préstamo a tasa fija y Dls. 10,657,234 de la línea de crédito a tasa variable, razón por la cual al 31 de diciembre de 2016 se presenta en el pasivo a corto plazo en el estado consolidado de situación financiera. Adicionalmente se pagaron intereses por Dls.105,098 y Dls.23,124, respectivamente, y una comisión por el pago anticipado de Dls.2,462,672.

Dicho pago anticipado se llevó a cabo con recursos de RLH mediante un préstamo de Dls.64,395,891 de fecha 16 de febrero de 2017 a una tasa de interés anual del 5% y con vencimiento al 31 de marzo de 2017 o bien, una vez que Inalmex realice la disposición del crédito sindicado de fecha 24 de noviembre de 2016, lo que suceda primero.

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 plasmó en los estatutos de Inalmex, misma que 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 más 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 2016 y de 2015, la Entidad, a través de su subsidiaria Inalmex, decretó dividendos preferentes a Vertex por \$35,148,207 y \$26,136,444, 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 2016 asciende a \$224,612,529. El cálculo del valor razonable corresponde al nivel 2, dentro de la jerarquía establecida para valor razonable.

Debido a que Vertex no ejerció la opción de convertir sus acciones preferentes en acciones ordinarias representativas del capital social de Inalmex, la Entidad tiene la intención, sujeto a la disponibilidad de fondos y a la aprobación del Consejo de Administración, de ejercer su derecho de comprar las acciones a Vertex con base en el convenio de accionistas y en los estatutos de Inalmex, a partir del 15 de mayo de 2017, por lo que el pasivo por acciones preferentes redimibles al 31 de diciembre de 2016 se presenta a corto plazo.

Nota 15 - Beneficios a los empleados:

La obligación por beneficios definidos (OBD) al 31 de diciembre de 2016 y de 2015, ascendió a \$2,771,628 y \$2,564,252, respectivamente.

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

	2016	31 de diciembre de	2015
Al 1 de enero	2,564,252		2,413,125
Costo del servicio corriente	213,114		222,768
Costo de interés	135,574		156,853
Remediones:			
Por cambios en supuestos financieros	4,915		7,256
Pagos con cargo a la provisión	(146,227)		(235,750)
Al 31 de diciembre	2,771,628		2,564,252

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:

	2016	Año que terminó el 31 de diciembre de	2015
Costo del servicio corriente	213,114		222,768
Costo de interés	135,574		156,853
Total CNP	348,688		379,621

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

Concepto	2016	31 de diciembre de	2015
Tasa de descuento nominal utilizada para reflejar el valor presente de las obligaciones	7.00%		5.75%
Tasa de incremento nominal en los niveles de sueldos futuros	4.50%		4.50%
Tasa de incremento del salario mínimo	4.00%		4.25%
Vida laboral promedio remanente de los trabajadores	9 años		8 años

El análisis de sensibilidad se presenta a continuación:

	Actual	Decremento	Aumento
Tasa de descuento	7.00%	6.50%	7.50%
Obligación por beneficios definidos	2,771,628	2,847,877	2,699,458

Nota 16 - Saldos y operaciones con partes relacionadas:

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

	2016	31 de diciembre de	2015
Activos Turísticos de México, S.A.P.I. de C.V. (afiliada)*	40,039,522		
Desarrollo la Mandarina A en P (afiliada)	689,574		
Acturop, S. de R.L. de C.V. (afiliada)			419,038
	40,729,096		419,038

* Con fecha 14 de diciembre de 2016 la Entidad otorgó un préstamo a Actur por un importe de \$40,000,000 a una tasa fija de interés del 9% anual y pagadero en tres meses. Este préstamo fue liquidado por Actur el 11 de enero de 2017.

b. Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 las operaciones celebradas con partes relacionadas corresponden a:

	2016	31 de diciembre de	2015
Servicios administrativos pagados	1,422,414		4,406,144
Adquisición de terrenos	714,338,675		
Inversiones en el Hotel One & Only Mandarin	81,244,063		
Remuneraciones a personal clave de la gerencia	3,842,482		
Intereses a favor	167,671		
Reembolso de gastos	154,980		

Como se menciona en la Nota 1, el 13 de junio de 2016 la Entidad celebró un Contrato de Compraventa de un terreno en donde se está llevando a cabo la construcción del Hotel One & Only Mandarin, más las inversiones realizadas por partes relacionadas en el proyecto, por un importe total de \$330,382,391.

Derivado de la celebración del Contrato de Compraventa se generó una cuenta por cobrar a favor de Nayarasa, misma que fue cedida a Actur por la cantidad de \$330,382,391 y mediante Asamblea General de Accionistas de la Entidad celebrada el 27 de junio de 2016, se aprobó suscribir un aumento de capital social por este mismo importe mediante la capitalización del pasivo a cargo de Actur. Véase Nota 17.

De acuerdo con los términos del Contrato de Compraventa, en caso de incumplimiento de la obligación a cargo de Actur, consistente en que el terreno cuente con toda la infraestructura básica a pie de lote, incluyendo el acceso y vialidades, así como los servicios de luz y agua con las especificaciones necesarias para llevar a cabo la construcción y desarrollo del hotel, a más tardar el 19 de octubre de 2017, Actur deberá pagar a la Entidad una pena convencional equivalente a 1.5 veces los costos y gastos de las obras no ejecutadas, con un límite máximo de Dls.6.9 millones (equivalente aproximadamente a \$142,582,000).

Mediante escritura pública de fecha 11 de noviembre de 2016, la Entidad celebró el Contrato de Compraventa con el Fiduciario del Fideicomiso F-1058, con la comparecencia de Actur y Nayarasa, como Fideicomisario en primer lugar, en términos del cual adquirió la propiedad de un terreno de aproximadamente 21.5 hectáreas (Terreno RM) que se encuentra ubicado dentro del proyecto de desarrollo turístico "Mandarina". El Contrato de Compraventa fue celebrado entre partes relacionadas; en tal virtud, su celebración fue aprobada por los órganos corporativos correspondientes de la Entidad, incluyendo el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias y el Consejo de Administración. El Terreno RM podrá ser transferido en el futuro a cualquiera de las subsidiarias, directas o indirectas, de la Entidad. El precio de compra del Terreno RM fue la cantidad de \$465,324,672.

Derivado de la celebración del Contrato de Compraventa se generó una cuenta por cobrar a favor de Nayarasa, por la cantidad de \$465,324,672, misma que fue transmitida a favor de Actur y mediante Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Entidad celebrada el 15 de noviembre de 2016, se aprobó suscribir un aumento del capital social mediante la capitalización del pasivo a cargo de Actur, extinguiéndose de esta manera la obligación de pago derivada del Contrato de Compraventa, a cargo de la Entidad.

En términos del Contrato de Compraventa, en caso de incumplimiento de la obligación a cargo de Actur, consistente en que el Terreno RM cuente con toda la infraestructura básica a pie de lote, incluyendo acceso y vialidades hasta el Terreno RM, así como luz y agua con las especificaciones necesarias para llevar a cabo la construcción y desarrollo del Hotel Rosewood Mandarin, a más tardar el 31 de octubre de 2018, Actur deberá pagar a RLH, por concepto de pena convencional, una cantidad igual a 1.5 veces el costo del desarrollo de la infraestructura.

Nota 17 - Capital contable:

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.

Al 1 de enero de 2016, el capital fijo de la Entidad se integraba 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, las cuales incluyen 22,455,450 acciones ordinarias con un valor de \$340,399,998, que no fueron suscritas y pagadas en la Oferta Pública del 5 de noviembre de 2015.

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 5 de noviembre de 2015, 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 separó la cantidad de \$183,079,209 por concepto de prima en suscripción de acciones.

Con fecha 27 de junio de 2016 los accionistas de la Entidad celebraron una Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, mediante la cual se llevaron a cabo los siguientes acuerdos:

- i) Incrementar el capital social en su parte variable mediante la capitalización de una cuenta por pagar que la Entidad tenía con Actur por \$330,382,391, derivado de la aportación de un terreno e inversiones realizadas en el mismo para la construcción de un hotel de lujo (véase Nota 16). El incremento de capital se llevó a cabo mediante la emisión de 21,383,973 acciones nominativas, ordinarias y sin expresión de valor nominal de la Serie "A", con un valor de \$192,455,757, más una prima en suscripción de acciones de \$137,926,634.
- ii) Reclasificar el capital social de la Entidad mediante la conversión de las 21,383,973 acciones representativas de la parte variable del capital social en acciones representativas del capital fijo sin derecho a retiro.
- iii) Llevar a cabo una Oferta Pública de sus acciones en México a través de la Bolsa Mexicana de Valores y en otros mercados del extranjero, de acuerdo a la legislación aplicable.
- iv) Aumentar la parte fija del capital social en la cantidad de \$1,507,281,552, mediante la emisión de hasta 167,475,728 acciones nominativas de la Serie "A", ordinarias y sin expresión de valor nominal de la Serie "A" representativas de la parte fija del capital social de la Entidad. 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.
- v) Las acciones que no sean suscritas y pagadas en la Oferta Pública serán canceladas o permanecerán en la tesorería de la Entidad.
- vi) Se aprobó la adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil por parte de la Entidad, sujeta a que se efectúe y liquide la Oferta Pública.

Con fecha 12 de julio de 2016, la Entidad llevó a cabo la Oferta Pública de colocación de acciones a través de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la cual se obtuvieron recursos por \$1,312,505,716, neto de los gastos de colocación y de impuestos, emitiéndose para tales efectos 86,629,831 acciones equivalentes a \$779,668,479 que se reconocieron como capital social de la Entidad y una prima en suscripción de acciones de \$558,762,410.

Con fecha 15 de noviembre de 2016 los accionistas de la Entidad celebraron una Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, mediante la cual se llevaron a cabo los siguientes acuerdos:

- i) La cancelación de 80,845,897 acciones, Serie A, nominativas, ordinarias, representativas de la parte fija que no fueron colocadas en la Oferta Pública del 12 de julio de 2016.
- ii) Incrementar el capital social en su parte variable por hasta \$3,500,000,002, aclarando que el valor de suscripción de cada acción sería a su valor nominal teórico, es decir a \$9 pesos por acción, el cual se consideraría como valor de aportación al capital social y cualquier cantidad que se reciba en exceso de \$9.00 pesos sería recibida por la Entidad por concepto de prima en suscripción de acciones. De esta manera la Entidad destinaría un importe de \$2,038,834,953 como aumento de su capital variable mediante la emisión de 226,537,217 acciones ordinarias, comunes, nominativas, con pleno derecho a voto, Serie "B", sin expresión de valor nominal y \$1,461,165,049 se recibirían por concepto de prima en suscripción de acciones.
- iii) Se aprueba la adquisición del terreno RM cuyo precio de adquisición es de \$465,324,672. Esta adquisición fue pagada mediante la capitalización de un pasivo a cargo de Actur.

Con fechas 7 y 14 de diciembre de 2016, los accionistas de la Entidad llevaron a cabo las aportaciones de capital a que hace referencia la Asamblea del 15 de noviembre de 2016, por lo que el capital social variable efectivamente pagado ascendió a \$2,009,374,308 que corresponden a 223,263,812 acciones ordinarias, comunes, nominativas y una prima en suscripción de acciones de \$1,440,051,587, quedando pendientes de suscribir y pagar 3,273,405 acciones.

Después de los movimientos anteriores, el capital social fijo de la Entidad al 31 de diciembre de 2016 se integra por 178,658,682 acciones nominativas de la Serie "A", ordinarias y sin expresión de valor nominal, y 226,537,217 acciones nominativas de la Serie "B" con un valor de \$1,607,928,138 y \$2,038,834,953, respectivamente, como sigue.

Número de acciones	Descripción	Importe
178,658,682	Capital social fijo sin derecho a retiro	\$ 1,607,928,138
<u>226,537,217</u>	Capital social Variable	<u>2,038,834,953</u>
405,195,899		3,646,763,091
<u>(3,273,405)</u>	Capital social suscrito no exhibido	<u>(29,460,645)</u>
401,922,494	Capital social suscrito y exhibido	\$ 3,617,302,446

Al 31 de diciembre de 2016 fueron emitidas 401,922,494 acciones (70,644,878 acciones en 2015). A continuación se muestra la conciliación de las acciones en circulación:

	2016	31 de diciembre de	2015
Al 1 de enero	70,644,878		44,747,918
Reducción de capital			(3,872,017)
Acciones emitidas durante el año a través de Oferta Pública	86,629,831		29,768,977
Acciones emitidas por aumento de capital	<u>244,647,785</u>		<u>29,768,977</u>
Al 31 de diciembre	401,922,494		70,644,878

En los periodos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 se incurrieron en montos de \$25,925,173 y \$17,259,192, respectivamente, por concepto de gastos de emisión, colocación y registro de acciones, los cuales fueron aplicados al capital contable, netos de impuestos, los cuales se presentan en el rubro de Otras cuentas de capital social.

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.

Los dividendos que se paguen estarán libres del ISR si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN). Los dividendos que excedan de la CUFIN y de la CUFINRE causarán un impuesto equivalente al 42.86%. El impuesto causado será a cargo de la Entidad y podrá acreditarse contra el ISR del ejercicio o el de los dos ejercicios inmediatos siguientes. Los dividendos pagados que provengan de utilidades previamente gravadas por el ISR no estarán sujetos a ninguna retención o pago adicional de impuestos.

A partir de 2014, la Ley del ISR 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.

Asimismo, la Ley del ISR 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 distribuidos.

El estímulo es aplicable siempre y cuando dichos dividendos o utilidades se hayan generado en 2014, 2015, 2016 y sean reinvertidos en la persona moral que generó dichas utilidades, y consiste en un crédito fiscal equivalente al monto que resulte de aplicar al dividendo o utilidad que se distribuya, el porcentaje que corresponda al año de distribución como sigue.

Año de distribución del dividendo o utilidad	Porcentaje de aplicación al monto del dividendo o utilidad distribuido
2017	1
2018	2
2019 en adelante	5

El estímulo fiscal determinado será acreditable únicamente contra el 10% adicional de ISR que la persona moral deba retener y enterar y siempre y cuando se cumpla con los requisitos establecidos en la propia Ley del ISR.

Cuando la Entidad distribuya dividendos o utilidades respecto de acciones colocadas entre el gran público inversionista, deberá informar a las casas de bolsa, instituciones de crédito, operadoras de inversión, a las personas que lleven a cabo la distribución de acciones de sociedades de inversión, o a cualquier otro intermediario del mercado de valores, los ejercicios de donde provienen los dividendos para que dichos intermediarios realicen la retención correspondiente. Por el año concluido al 31 de diciembre de 2016 se generaron utilidades de \$147,373,172 (\$8,943,066 en 2015) las cuales podrán estar sujetas a este estímulo.

Nota 18 - Gastos operativos no recurrentes:

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

	2016	Año que terminó el 31 de diciembre de	2015
Honorarios de asesores *	3,563,077		8,169,832
Gastos de reestructura corporativa **	4,198,675		1,372,889
Gastos de salida a bolsa no capitalizables	4,808,572		
Gastos de adquisición de negocios ***	15,979,427		
Gastos de transacciones no concluidas ****			270,161
Otros gastos no recurrentes	<u>1,477,239</u>		<u>2,811,134</u>
Total	30,026,990		12,624,016

* 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 del Proyecto Mayakoba. Véase Nota 1.

**** 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 se integran como sigue:

	2016	31 de diciembre de	2015
Recuperación de costos del "Muro Verde" *			4,491,360
Utilidad en venta de mobiliario y equipo	1,486,552		2,082,585
Cancelación de provisiones	414,460		
Otros	<u>1,901,012</u>		<u>64,877</u>
			6,638,822

* Este rubro corresponde al pago efectuado por BBVA Bancomer, S. A. para la construcción de un "Muro Verde" en el 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:

	2016	Año que terminó el 31 de diciembre de	2015
Costos financieros:			
Intereses y costos financieros	69,859,063		54,746,406
Costo financiero de las acciones preferentes	<u>35,148,207</u>		<u>26,136,444</u>
	105,007,270		80,882,850
Pérdida cambiaria	<u>438,352,182</u>		<u>157,111,805</u>
	543,359,452		237,994,655
Ingresos financieros:			
Intereses ganados	9,063,264		2,029,736
Utilidad cambiaria	<u>464,247,468</u>		<u>17,668,414</u>
	473,310,732		19,698,150

Nota 21 - Impuesto sobre la Renta (ISR):

Al 31 de diciembre de 2016 la Entidad y sus subsidiarias determinaron utilidades fiscales de \$108,605,211 contra las cuales se aplicaron pérdidas fiscales pendientes de amortizar por \$12,365,313 y obtuvieron pérdidas fiscales por \$124,422,625 (pérdidas fiscales de \$112,800,866 y utilidades fiscales de \$4,157,078 en 2015). 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:

	2016	Año que terminó el 31 de diciembre de	2015
ISR causado	44,577,859		1,151,633
ISR diferido	<u>(25,704,851)</u>		<u>(54,384,587)</u>
Total	18,873,008		(53,232,954)

El saldo de impuestos diferidos se integra como sigue:

	2016	31 de diciembre de	2015
Impuesto diferido activo:			
Impuesto diferido activo que se recuperará después de 12 meses	71,015,753		33,461,841
Impuesto diferido activo que se recuperará dentro de 12 meses	<u>15,654,768</u>		<u>13,512,728</u>
	86,670,521		46,974,569
Impuesto diferido pasivo:			
Impuesto diferido pasivo que se pagará después de 12 meses	(306,921,620)		(293,514,113)
Impuesto diferido pasivo que se pagará dentro de 12 meses	<u>(6,372,337)</u>		<u>(1,193,643)</u>
	(313,293,957)		(294,707,756)
Impuesto diferido pasivo - Neto	(226,623,436)		(247,733,187)

El movimiento de impuestos diferidos es el siguiente:

	2016	Año que terminó el 31 de diciembre de	2015
Al 1 de enero	(247,733,187)		(302,117,774)
Abono al estado consolidado de resultados	25,704,851		54,384,587
Efecto no aplicado en resultados (*)	<u>(4,595,100)</u>		<u> </u>
Al 31 de diciembre	(226,623,436)		(247,733,187)

(*) Efecto de impuestos derivado de los costos de transacción directamente atribuible a la emisión de nuevas acciones a concretarse durante 2017. Véase Nota 7.

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció impuestos diferidos se analizan a continuación:

	2016	31 de diciembre de	2015
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	(957,581,357)		(930,447,124)
Activos intangibles	(45,312,125)		(47,933,253)
Pagos anticipados	(41,419,703)		(3,978,811)
Gastos acumulados	48,167,796		44,449,897
Pérdidas fiscales pendientes de amortizar *	236,719,176		108,975,218
Provisión para obligaciones laborales	2,771,628		2,564,252
Participación de los trabajadores en las utilidades	1,043,888		413,957
Reserva para cuentas incobrables	<u>199,245</u>		<u>178,573</u>
	(755,411,452)		(825,777,291)
Tasa del ISR aplicable	<u>30%</u>		<u>30%</u>
Impuesto diferido pasivo - neto	(226,623,436)		(247,733,187)

* Pérdidas fiscales generadas en 2014, 2015 y 2016 y caducan en 2024, 2025 y 2026, 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 2015	(Cargado) acreditado al estado de resultados	Al 31 de diciembre de 2016
Gastos acumulados	13,329,692	1,120,647	14,450,339
Pérdidas fiscales por amortizar	32,692,565	38,323,188	71,015,753
Provisión para obligaciones laborales	769,276	62,212	831,488
Participación de los trabajadores en las utilidades	129,464	183,702	313,166
Reserva para cuentas incobrables	53,572	6,202	59,774
Impuesto diferido activo	46,974,569	39,695,951	86,670,520
Inmuebles, mobiliario y equipo	(279,134,137)	(8,140,270)	(287,274,407)
Activos intangibles	(14,379,976)	786,338	(13,593,638)
Pagos anticipados	(1,193,643)	(11,232,268)	(12,425,911)
Impuesto diferido pasivo	(294,707,756)	(18,586,200)	(313,293,956)
Impuesto diferido pasivo - Neto	(247,733,187)	21,109,751	(226,623,436)

	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)

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

La Entidad a través de sus subsidiarias está sujeta al pago de la PTU, la cual se calcula aplicando los procedimientos establecidos por la Ley del ISR. El 1 de enero de 2014 entró en vigor la nueva LISR, la cual modifica 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 2016 la Entidad a través de sus subsidiarias determinó una PTU de \$1,014,926 (\$413,957 en 2015). 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 2016 y de 2015 asciende a \$1,014,926 y \$375,659, respectivamente, la cual se encuentra reconocida dentro de los gastos de operación.

Nota 23 - Contingencias:

Durante los años que terminaron 2016 y 2015 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 \$9,120,496 y \$9,255,059, respectivamente, las cuales se encuentran registradas en el rubro de cuentas por pagar y gastos acumulados.

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 2016 y de 2015, la Entidad no tiene acciones comunes potencialmente dilutivas.

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

	2016	Año que terminó el 31 de diciembre de	2015
Pérdida integral neta del ejercicio	(25,278,633)		(97,348,491)
Promedio ponderado de las acciones comunes en circulación	150,560,684		45,414,679
Pérdida por acción básica y diluida	(\$ 0.16)		(\$ 2.14)

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 2017, 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:

Con fecha 16 de febrero de 2017 la Entidad, a través de Inalmex, llevó a cabo el pago anticipado de la totalidad del crédito Metlife, pagando Dls. 51,147,761 del préstamo a tasa fija y Dls. 10,657,234 de la línea de crédito a tasa variable, razón por la cual al 31 de diciembre de 2016 se presenta en el pasivo a corto plazo en el estado consolidado de situación financiera. Adicionalmente se pagaron intereses por Dls. 105,098 y Dls. 23,124, respectivamente, y una comisión por el pago anticipado de Dls. 2,462,672.

Dicho pago anticipado se llevó a cabo con recursos de RLH mediante un préstamo de Dls. 64,395,891 de fecha 16 de febrero de 2017 a una tasa de interés anual del 5% y con vencimiento al 31 de marzo de 2017 o bien, una vez que Inalmex realice la disposición del crédito sindicado de fecha 24 de noviembre de 2016, lo que suceda primero.

Con fecha 16 de febrero de 2017 la Entidad realizó un pago de dividendos preferentes por \$36,708,123 al accionista Vertex Hotel D. F., S. A. P. I. de C. V.

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

Directorio

EMISORA:
RLH Properties, S.A.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.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.

An aerial photograph of a courtyard, likely within a residential or commercial building complex. The courtyard is filled with lush green trees and plants. A paved walkway winds through the greenery. In the lower right corner, a large, circular, light-colored architectural feature is visible, possibly a fountain or a decorative well. The overall scene is captured in a high-angle, top-down perspective, with a blue color overlay.

RLH | PROPERTIES

RLH Properties, S.A.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