

REPORTE ANUAL 2015



GRUPO GICSA, S.A.B. DE C.V.

Paseo de los Tamarindos No. 90, Piso 23, Bosques de las Lomas
Delegación Cuajimalpa de Morelos C.P. 05120 México, D. F.
www.gicsa.com.mx

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las Emisoras de valores y a otros participantes del mercado, por el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

Valores de Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.:

I. Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., cotiza acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie B, Clase "I", representativas de la parte fija del capital social sin derecho a retiro. Las acciones confieren los mismos derechos corporativos y patrimoniales a sus tenedores.

Clave de Cotización: GICSA

Las acciones se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores y son objeto de cotización en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

La inscripción en el Registro no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el Reporte Anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

II. Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. tiene en circulación instrumentos de deuda inscritos en el RNV, los cuales se describen a continuación.

Los valores emitidos por Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la emisora o la exactitud o veracidad de la información contenida en el reporte anual, ni convalida los actos que, en su caso, se hubieren realizado en contravención de las leyes.

México, D.F. a 29 de abril de 2016



**INFORMACIÓN SOBRE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EMITIDOS POR
GRUPO GICSA, S.A.B. DE C.V.**

GICSA 15 y GICSA 15-2

Al amparo de un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por un monto de hasta \$6,000'000,000.00 (seis mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDI's, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fecha 7 de diciembre de 2015, mediante el oficio número 153/6054/2015, por un plazo de hasta 5 años a partir de esa fecha; Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., colocó y cotiza la primera y segunda emisiones por 5'000,000 y 25'000,000 de Certificados Bursátiles de largo plazo, respectivamente, con claves de cotización GICSA 15 y GICSA 15-2, respectivamente, con las siguientes características:

CONCEPTO	DESCRIPCIÓN	
Clave de Pizarra	GICSA 15	GICSA 15-2
Número de Emisión	Primera	Segunda
Instrumento	Certificados Bursátiles.	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de largo plazo.	
Valor Nominal de los Certificados Bursátiles	Ps. 100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.)	
Tasa de Interés	Fija	Variable
Referencia	M bono 2022	TIIE 28 días
Precio de Colocación	Ps. 100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.)	Ps. 100.00 (Cien pesos 00/100 M.N.)
Plazo	2,548 días equivalentes a siete (7) años.	1,204 días equivalentes a aproximadamente tres punto tres (3.3) años
Fecha de Vencimiento	1 de diciembre 2022.	28 de marzo de 2019.
Calificaciones de la Emisión	<p>Calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V.: "HR AA-" en escala nacional, indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es muy fuerte en relación con otros emisores del mercado nacional. La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento de conformidad con las metodologías de la agencia calificadora.</p> <p>Calificación otorgada por Standard & Poor's, S.A. de C.V.: "mxA" en escala nacional. La calificación nacional indica una expectativa de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento de conformidad con las metodologías de la agencia calificadora.</p>	
Periodicidad en el Pago de Intereses	Cada 182 días.	Cada 28 días.
Amortización del Principal	Un solo pago a la fecha de vencimiento.	Un solo pago a la fecha de vencimiento.
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho de amortizar de manera anticipada, la totalidad (pero no una parte) de los Certificados Bursátiles según se define en los suplementos y títulos correspondientes a cada emisión	
Garantía	Sin aval o garantía alguna.	
Lugar y Forma de Pago de Intereses y	El lugar de amortización y pago de principal e intereses será en las oficinas del INDEVAL, ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, 3er. Piso, Colonia Cuauhtémoc, Ciudad de México, Distrito Federal, México, mediante transferencia electrónica. En caso de mora, el pago se realizará en las oficinas de la Emisora ubicadas en Paseo de los Tamarindos	

Principal	No. 90 Torre 1 Piso 23, Colonia Bosques de las Lomas, Delegación Cuajimalpa, C.P.05120, México D.F. Nuestro número telefónico es +52 55-5148-0400.
Régimen Fiscal Aplicable	La presente sección es una breve descripción del régimen fiscal aplicable en México para la adquisición, propiedad y enajenación de instrumentos de deuda, como los Certificados Bursátiles, por parte de personas físicas y morales residentes y no residentes en México. El régimen fiscal vigente podrá ser modificado en el transcurso de la vigencia de los Certificados Bursátiles. La Emisora no asume la obligación de informar acerca de los cambios en las disposiciones fiscales aplicables a lo largo de la vigencia de los Certificados Bursátiles. (i) Personas físicas y personas morales residentes en México para efectos fiscales: La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados sobre los Certificados Bursátiles, se fundamenta en lo previsto en los artículos 54, 135 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente, el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015 y en otras disposiciones legales complementarias, es decir, a la tasa del 0.60% anual sobre el monto del capital que dé lugar al pago de intereses; y (ii) para personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales: la tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados sobre los Certificados Bursátiles, se fundamenta en lo previsto en los 153, 166 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente y en otras disposiciones legales complementarias y <u>dependerá del beneficiario efectivo de los intereses.</u> <i>Recomendamos a todos nuestros inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la adquisición, propiedad y enajenación de instrumentos de deuda antes de realizar cualquier inversión en los Certificados Bursátiles</i>
Posibles Adquirentes	Personas físicas y morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.
Derechos de los Tenedores	Los Tenedores de los Certificados Bursátiles tendrán a recibir el principal así como el tipo de interés o rendimiento que, en su caso, devengarán los Certificados Bursátiles.
Legislación Aplicable	México
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Políticas relativas a cambios de control, reestructuras corporativas (incluyendo fusiones, adquisiciones y escisiones), venta y/o constitución de gravámenes sobre activos esenciales de la Emisora, durante la vigencia de las emisiones GICSA 15 y GICSA 15-2:

Entre las obligaciones de no hacer pactadas por Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., con motivo de las emisiones GICSA 15 y GICSA 15-2 se incluyen obligaciones de no hacer normales en éste tipo de financiamientos corporativos como:

1. Razón de Cobertura de Intereses Consolidada. No permitir que, al final de cualquier trimestre, la Razón de Cobertura de Intereses Consolidada de la Emisora por los 12 (doce) meses anteriores que terminen en dicho trimestre, sea menor de 2.00 a 1.00. El término "Razón de Cobertura de Intereses Consolidada" significa, para cualquier periodo, la razón de (i) la UAFIDA Consolidada para dicho periodo, a (ii) Gastos Financieros Brutos Consolidados por dicho periodo.

"UAFIDA Consolidada" significa, para cualquier periodo, la suma, determinada de una manera consolidada de conformidad con las IFRS, de (i) utilidad de operación, más (ii) costos de depreciación, más (iii) costos de amortización (incluyendo la amortización de comisiones diferidas de financiamiento). "Gastos Financieros Brutos Consolidados" significa los intereses devengados por la Deuda con Costo Financiero Consolidada durante el periodo del cálculo.

2. Giro de Negocios. No cambiar el giro preponderante de su negocio y la de sus subsidiarias consideradas en conjunto.

3. Fusiones y Escisiones. La Emisora no podrá fusionarse (o consolidarse de cualquier otra forma) o escindirse, salvo que (i) la sociedad o entidad que resulte de la fusión o escisión asuma expresamente las obligaciones de la Emisora conforme a los Certificados Bursátiles, (ii) no tuviere lugar un Caso de Vencimiento Anticipado o cualquier otro evento que con el transcurso del tiempo o mediante notificación, se convertiría en un Caso de Vencimiento Anticipado, como resultado de dicha fusión, consolidación o escisión, y (iii) la fusión y escisión no afecten de manera materialmente adversa las operaciones o la situación financiera de la Emisora y sus subsidiarias de manera consolidada de tal suerte que se afecte la capacidad de pago y la solvencia de GICSA.

4. Pago de Dividendos. Pagar dividendos o realizar cualquier otra distribución a sus accionistas si (i) la Emisora se encuentra en incumplimiento de sus obligaciones conforme a los Certificados Bursátiles, o (ii) si con el pago de dicho dividendo GICSA incurre en un incumplimiento conforme a los títulos que documentan las emisiones GICSA 15 y GICSA 15-2.

5. Operaciones con Partes Relacionadas. Celebrar cualquier operación o grupo de operaciones (incluyendo, sin limitación, la compra, arrendamiento, venta, o intercambio de propiedades de cualquier naturaleza o la prestación de cualquier servicio)

con cualquier Parte Relacionada de la Emisora, salvo en el curso ordinario de sus negocios y con base en términos razonables y justos, que no sean menos favorables a la Emisora o sus subsidiarias, según sea el caso, de lo que podría obtenerse en una operación comparable con cualquier tercero que no fuere una Parte Relacionada de la Emisora.

"Parte Relacionada" significa respecto de cualquier persona, cualquier otra persona (distinta de una subsidiaria de dicha persona) que, directa o indirectamente, a través de uno o más intermediarios, controle o sea controlada por o esté bajo el control común de dicha persona.

6. Disminución del Capital Social. La Compañía no puede disminuir su capital social en más del 10.0% respecto al monto mostrado al momento de la emisión. En caso de que la disminución sea mayor a dicho porcentaje, La Compañía tendrá que amortizar parcialmente Certificados Bursátiles, en proporción a la reducción de capital realizada.

7. Ventas de Activos. La Emisora se obliga a no vender, enajenar o de cualquier otra manera transmitir a terceros, en una o en varias series de operaciones relacionadas, activos de su propiedad fuera del curso ordinario de sus negocios, entendiéndose, de manera enunciativa y no limitativa, que son parte del curso ordinario de su negocio, (i) ventas, enajenaciones o transmisiones de activos que se realicen entre afiliadas de la Emisora, (ii) ventas, enajenaciones o transmisiones de activos que realice la Emisora en el contexto de cualquier financiamiento estructurado (incluyendo bursatilizaciones públicas o privadas), y (iii) ventas, enajenaciones o transmisiones de activos realizadas a fideicomisos de administración, de garantía u otros. Las restricciones establecidas en la oración anterior no aplicarán respecto de (A) ventas, enajenaciones o transmisiones de activos que representen un monto total igual o menor al 10% (diez por ciento) de los activos totales consolidados de la Emisora, (B) ventas, enajenaciones o transmisiones de activos que no resulten en un Caso de Vencimiento Anticipado (C) ventas, enajenaciones o transmisiones de activos que se lleven a cabo para dar cumplimiento a compromisos contractuales contraídos con anterioridad a la fecha de la Emisión, y (D) ventas, enajenaciones o transmisiones que, junto con otras ventas, enajenaciones o transmisiones realizadas fuera del curso ordinario de sus negocios, en un mismo ejercicio, no tengan un efecto adverso significativo sobre la solvencia de la Emisora.

8. Limitaciones en el Nivel de Endeudamiento. La Emisora no podrá, ni permitirá a cualquiera de sus subsidiarias, contratar Deuda adicional si, al dar efecto en forma inmediata a dicha Deuda adicional y a cualquier otra Deuda contratada desde la fecha en que haya terminado el Trimestre Completo más reciente previo a la contratación de la Deuda adicional y a la aplicación de los recursos netos de la Deuda adicional y dicha otra Deuda sobre una base pro-forma, la Deuda Total Insoluble de la Emisora es superior a 50% de los Activos Totales de la Emisora a la fecha en que haya terminado el Trimestre Completo más reciente.

9. Nuevas Emisiones de Certificados Bursátiles. La Compañía no podrá realizar una(s) nueva(s) emisión(es) de Certificados Bursátiles sin antes confirmar con las Agencias Calificadoras que, tras el nuevo apalancamiento generado por la(s) nueva(s) emisión(es), la calificación asignada a las Emisiones en Circulación no se vea disminuida.

Deuda Total significa la deuda contratada con alguna Institución Financiera, Emisiones Bursátiles o aquella que genera intereses.

10. Limitaciones respecto de Deuda Garantizada. La Emisora no podrá, ni permitirá a cualquiera de sus subsidiarias, contratar Deuda Garantizada si, al dar efecto en forma inmediata a dicha deuda Garantizada y a cualquier otra Deuda Garantizada contratada desde la fecha en que haya terminado el Trimestre Completo Más Reciente previo a la contratación de la Deuda garantizada adicional y a la aplicación de los recursos netos de dicha Deuda Garantizada sobre una base pro-forma, el monto total de principal de la Deuda Garantizada insoluble es superior a 40% sobre el valor de los activos Totales de la Emisora a la fecha en que haya terminado el Trimestre Completo más reciente.

Asimismo, la Emisora deberá cumplir con todos los requerimientos de presentación o divulgación de información a que esté obligada en términos de la LMV, las disposiciones aplicables y en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

ÍNDICE

1. INFORMACIÓN GENERAL	•
a) Glosario de Términos y Definiciones	•
b) Resumen Ejecutivo	•
c) Factores de Riesgo	•
d) Otros Valores	•
e) Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el RNV.....	•
f) Destino de los Fondos.....	•
g) Documentos de Carácter Público	•
2. LA EMISORA.....	•
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	•
b) Descripción del Negocio.....	•
i) Actividad Principal	•
ii) Canales de Distribución	•
iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos	•
iv) Principales Clientes	•
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	•
vi) Recursos Humanos	•
vii) Desempeño Ambiental	•
viii) Información del Mercado	•
ix) Estructura Corporativa	•
x) Descripción de los Principales Activos	•
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	•
xii) Acciones Representativas del Capital Social	•
xiii) Dividendos	•
3. INFORMACIÓN FINANCIERA	•
a) Información Financiera Seleccionada	•
b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación.....	•
c) Informe de Créditos Relevantes.....	•
d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la emisora	•
i) Resultados de la operación	•
ii) Situación financiera, liquidez y recursos de capital	•
iii) Control interno.....	•
e) Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas.....	•
4. ADMINISTRACIÓN.....	•
a) Auditores Externos	•
b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	•
c) Administradores y Accionistas.....	•
d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	•
5. MERCADO DE CAPITALES	•
a) Estructura accionaria	•
b) Comportamiento de la acción en el mercado de valores.....	•
c) Formador de mercado.....	•

6. PERSONAS RESPONSABLES ●

7. ANEXOS ●

- a) Informe de los Auditores Independientes
- b) Estados Financieros Dictaminados
- c) Certificación relativa a los estados financieros anuales al 31 de diciembre del 2015 presentados por Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
- d) Opinión del Comité de Auditoría

(Esta página se dejó en blanco intencionalmente)

1. INFORMACIÓN GENERAL

a) Glosario de Términos y Definiciones

<u>Término</u>	<u>Definición</u>
“Ancla”	las tiendas departamentales, tiendas de autoservicio, centros de entretenimiento, o cadenas nacionales o internacionales de comercio detallista que ocupan uno de los locales más grandes dentro de una Propiedad.
“ANTAD”	La Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales, A.C.
“Bolsa”	la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
“CAGR”	Tasa de crecimiento anual compuesto.
“Capitalizaciones”	Las capitalizaciones de cuentas por pagar a favor de Xtra Proyectos, S.A. de C.V. y por partes relacionadas de GICSA. Las Acciones correspondientes a las Capitalizaciones fueron suscritas al precio por acción de la oferta pública inicial de GICSA, sin prima ni descuento y no se entregó contraprestación adicional o accesorio a los suscriptores de dichas Capitalizaciones.
“Cartera” o “Propiedades”	Las Propiedades Estabilizadas, los Proyectos en Desarrollo y el Proyecto a Desarrollar.
“CBFIs”	certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios emitidos por Fibra Uno.
“CETES”	Certificados de la Tesorería de la Federación.
“Comisión”	La Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Compañía”, “Emisora”, “Sociedad” o “GICSA”	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. en conjunto con sus subsidiarias consolidadas, salvo que el contexto lo requiera de otra forma.
“Contrato de Arrendamiento”	Cualesquiera contratos de arrendamiento o de concesión de uso y goce celebrados respecto a nuestras Propiedades.
“Día”	Con mayúscula o con minúscula, día natural.
“Día Hábil”	Cualquier día que no sea sábado o domingo y en el cual las instituciones de crédito en México abran al público, de acuerdo con el calendario que al efecto publica la Comisión.
“Disposiciones”	Las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores emitidas por la Comisión, según las mismas han sido modificadas de tiempo en tiempo.
“Dólar” o “EUA\$”	Moneda de curso legal de Estados Unidos.
“EBITDA”	Indicador operativo de las empresas que integran nuestro segmento de

servicios y es el resultado de restarle a los ingresos totales por concepto de honorarios de servicios y comisiones por comercialización menos gastos de administración que incluyen los gastos corporativos, de venta y generales.

Para la determinación del EBITDA debemos separar conceptos que se presentan en el estado de resultados y que se consideran partidas no relacionadas con el negocio principal de la empresa y que afectan la interpretación que se le pueda dar a las cifras de nuestros segmentos de negocios que son inmobiliario y servicios. El EBITDA es una medida financiera no contenida bajo IFRS.

“EBITDA-Proporcional”	El EBTIDA proporcional a nuestra participación directa e indirecta en nuestras Propiedades.
“EMISNET”	Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la Bolsa.
“Estados Financieros”	Nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.
“Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados”	Nuestros estados financieros combinados consolidados al 31 de diciembre de 2014 y consolidados de 2015 y consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2012 y 2013, así como los estados combinados y consolidados de resultados integrales, estados combinados y consolidados de variaciones en el capital contable y estados combinados y consolidados de flujos de efectivo que les son relativos por los años que terminaron en esas fechas, conjuntamente con las notas correspondientes a los mismos.
“Estados Unidos”	Los Estados Unidos de América.
“FIBRA”	Fideicomiso de inversión en bienes raíces de conformidad con lo dispuesto en los artículos 187 y 188 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
“Fibra Uno”	El contrato de fideicomiso de inversión en bienes raíces número 1401 de Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple.
“Fideicomiso de Control”	significa el fideicomiso número 1987 celebrado el 11 de marzo de 2015, entre ciertas personas físicas y morales que en dicha fecha eran accionistas de la Sociedad, como fideicomitentes y fideicomisarios, y Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, como fiduciario.
“GLA”	Área rentable bruta en metros cuadrados, por sus siglas en inglés.
“GLA Proporcional”	GLA correspondiente a Grupo GICSA en virtud de su participación en cada proyecto. Calculamos GLA Proporcional multiplicando el GLA total

	del proyecto correspondiente por el porcentaje de participación en la entidad que directa o indirectamente controle dicho proyecto.
“IFRS”	Las Normas Internacionales de Información Financiera por sus siglas en inglés, definidas por el International Accounting Standards Board (IASB por sus siglas en inglés), también conocidas como NIIFs.
“Indeval”	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
“ISR”	Impuesto previsto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
“Legislación Aplicable”	Las leyes, reglamentos, decretos, circulares y demás ordenamientos jurídicos de carácter federal, estatal y/o municipal vigentes en México.
“Ley de Valores”	La Ley del Mercado de Valores.
“México”	Los Estados Unidos Mexicanos.
“NIIF”	Las Normas Internacionales de Información Financiera.
“NOI”	Indicador operativo de las propiedades de la compañía y es el resultado de restarle a los ingresos generados por cada propiedad los gastos de administración, venta y operación. Para la determinación del NOI debemos separar conceptos que se presentan en el estado de resultados y que se consideran partidas no relacionadas con el negocio principal de la empresa y que afectan la interpretación que se le pueda dar a las cifras de nuestros segmentos de negocios que son inmobiliario y servicios.
“NOI Proporcional”	El NOI proporcional a nuestra participación directa e indirecta en nuestras Propiedades.
“NOMs”	Las Normas Oficiales Mexicanas.
“OCDE”	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
“Pesos” o “Ps.” o “\$”	Moneda de curso legal en México.
“PIB”	Producto Interno Bruto.
“Principales Inquilinos”	Respecto de cada Propiedad, los diez principales arrendatarios.
“Propiedades Estabilizadas”	En la industria inmobiliaria se refiere a propiedades que están sustancialmente ocupadas y en este Reporte Anual se refiere a los trece proyectos inmobiliarios completados descritos en “Nuestro Negocio – Nuestra Cartera– Propiedades Estabilizadas”, en los cuales participamos en distintos porcentajes según se indica en el presente Reporte Anual y respecto a los cuales al 30 de septiembre de 2015, contaban con un porcentaje de ocupación de 94.8%, sin considerar al proyecto conocido como Capital Reforma, cuyo porcentaje de ocupación era del 56.2%, debido a que hemos sido muy cuidadosos en buscar a los inquilinos adecuados para el éxito a largo plazo de este proyecto, en cuanto a

calidad de la empresa y los términos económicos para el arrendamiento. En general consideramos una propiedad “estabilizada” cuando sustancialmente toda la superficie rentable es objeto de un contrato de arrendamiento, salvo en el caso de particular de Capital Reforma por las características antes mencionadas.

“Proyecto a Desarrollar”	El proyecto inmobiliario que tenemos intención de desarrollar en el futuro, según se describe en “Nuestro Negocio – Nuestra Cartera – Propiedad a Desarrollar”.
“Proyectos en Desarrollo”	Los catorce proyectos inmobiliarios que estamos desarrollando, según se describen en “Nuestro Negocio – Nuestra Cartera – Propiedades en Desarrollo”, en los cuales participamos en distintos porcentajes según se indica en el presente Reporte Anual.
“Reestructura Corporativa” o “Reestructuración Corporativa”	Las operaciones corporativas y financieras de consolidación y separación de activos y pasivos que llevamos a cabo a principios de 2015 según se describe en el apartado “4) Información Financiera – Reestructura Corporativa”.
“Rentas”	Los ingresos obtenidos por el otorgamiento del uso o goce temporal de las Propiedades de nuestra Cartera, derivados de los contratos de arrendamiento en los que actuamos como arrendador, pudiendo incluir además ingresos conexos tales como aquellos atribuibles a derechos de traspaso, estacionamientos, publicidad y otros.
“Registro”	Registro Nacional de Valores mantenido por la Comisión.
“Reporte Anual”	El presente reporte anual.
“UDI”	Unidad de inversión cuyo valor se ajusta con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

b) Resumen Ejecutivo

La información contenida en este resumen ejecutivo fue seleccionada y obtenida de la compañía para dar a conocer un breve perfil de la compañía y los aspectos más relevantes de la misma, por lo que deberá leerse en conjunto con la demás información contenida en el reporte, el cual también se encuentra disponible en la página electrónica de la BMV: www.bmv.com.mx.

“Este resumen no pretende contener toda la información que pueda ser relevante para tomar decisiones de inversión sobre los valores que aquí se mencionan. Por lo tanto, el público inversionista deberá leer todo el Reporte Anual, incluyendo la información financiera y las notas relativas, antes de tomar una decisión de inversión. El resumen siguiente se encuentra elaborado conforme, y está sujeto, a la información detallada y a los estados financieros contenidos en este Informe Anual. Se recomienda prestar especial atención a la sección de "Factores de Riesgo" de este Informe Anual, para determinar la conveniencia de efectuar una inversión en los valores emitidos por la Emisora.

Introducción

Somos una empresa líder en el desarrollo, la inversión, comercialización y operación de centros comerciales, oficinas corporativas y naves industriales que son reconocidos por sus altos estándares de calidad, que transforman y crean nuevos espacios de desarrollo, vida y empleo en México, de acuerdo con nuestra historia y proyectos ejecutados. Somos una empresa totalmente integrada y administrada internamente así como uno de los principales desarrolladores de gran escala en México que maneja exitosamente la totalidad de la cadena de valor del negocio inmobiliario, desde la identificación de oportunidades, la adquisición de terrenos, diseño y desarrollo del proyecto, construcción y comercialización, hasta la prestación de servicios especializados de valor agregado para mantener e incrementar el valor de los inmuebles. Por lo general, conservamos nuestras propiedades a largo plazo; no obstante, en las circunstancias de negocio adecuadas, enajenamos propiedades y reutilizamos eficientemente los recursos generados en nuevos proyectos y/o como capital de trabajo. Asimismo, analizamos continuamente oportunidades de inversión en México y hemos desarrollado a través de la experiencia, una alta capacidad para identificar y, en su caso, ejecutar distintas oportunidades de adquisición, desarrollo o consolidación. Al 31 de diciembre de 2015, somos titulares de 13 propiedades generadoras de ingresos, consistentes en siete centros comerciales, cuatro proyectos de uso mixto (los cuales incluyen cuatro centros comerciales, cuatro oficinas corporativas y un hotel) y dos edificios de oficinas corporativas, con un GLA total de 619,501 m² y un GLA Proporcional de 391,095 m².

Tenemos una larga y exitosa trayectoria. Nuestros socios fundadores comenzaron operaciones en 1989 y desde entonces hemos desarrollado 67 proyectos inmobiliarios con un total de aproximadamente 2.7 millones de metros cuadrados de GLA, y hemos vendido aproximadamente 2.1 millones de metros cuadrados. Al 31 de diciembre de 2015, participábamos a través de nuestras subsidiarias en 13 Propiedades Estabilizadas. Hemos recibido premios y distinciones a nivel nacional e internacional, incluyendo “Desarrolladora del Año” de Real Estate Market & Lifestyle, así como de Hábitat en 2007; y la selección “Traveler’s Choice” del portal Tripadvisor para nuestro Hotel Live Aqua en 2014. Asimismo, contamos con un equipo talentoso con un promedio de más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario del país.

Anteriormente, hemos desarrollado conjuntos residenciales tales como City Santa Fe, Las Olas Acapulco, Las Olas Cancún, Maralago Acapulco, Maralago Cancún, Puerta del Sol los Cabos, Residencial Lomas, Residencial Lomas II y La Isla Residences Acapulco.

Nuestro negocio representa una oferta atractiva a nuestros inversionistas ya que participamos a través de nuestras subsidiarias en los porcentajes que se indican más adelante, en un portafolio de Propiedades Estabilizadas de la más alta calidad con altos niveles de ocupación e ingresos estables.

Dentro de nuestro portafolio se incluyen proyectos icónicos como “Paseo Arcos Bosques”, un proyecto de uso mixto de aproximadamente 91,271 m² de GLA al 31 de diciembre de 2015, que incluye tres edificios de oficinas, 71 locales comerciales y un hotel de lujo. Paseo Arcos Bosques tuvo un rendimiento sobre costo de 12.9%, no obstante excluyendo el hotel, tuvo un rendimiento sobre costo, dentro de los tres años posteriores a su inauguración, de 18.0%. Calculamos el rendimiento sobre costo de este proyecto como el producto de dividir el NOI del año de estabilización del inmueble entre el valor en libros de la inversión histórica. Este proyecto es además una muestra de nuestra determinación y capacidad de desarrollo y adaptabilidad a circunstancias adversas, ya que lo inauguramos en 2008, durante la fuerte crisis inmobiliaria global, y desde su apertura ha mantenido una tasa de ocupación promedio superior al 95%. Por regla general, consideramos un proyecto estabilizado cuando se llega a un nivel de ocupación razonable.

Otro ejemplo es “Paseo Interlomas”, un proyecto de uso mixto de aproximadamente 88,371 m² de GLA al 31 de diciembre de 2015 que despertó gran interés por parte de nuestros aliados estratégicos, tanto que agrupó a tres tiendas Anclas: El hecho de que este proyecto cuente con la presencia simultánea de Anclas importantes como El Palacio de Hierro, Liverpool y Sears en una misma plaza comercial situación que ocurrió por última vez desde el Centro Comercial Santa Fe hace más de 20 años muestra el exclusivo atractivo de Paseo Interlomas. Este proyecto incluye un edificio de oficinas y un centro comercial con 219 locales comerciales y ha mantenido una tasa de ocupación promedio superior al 97.0% desde 2012. Paseo Interlomas tuvo un rendimiento sobre costo de 14.1%, dentro de los tres años posteriores a su inauguración.

Tenemos una base de arrendatarios amplia y diversificada. Contamos con arrendatarios de reconocido prestigio y capacidad financiera, que incluyen (i) importantes tiendas Ancla como El Palacio de Hierro, Liverpool, Sears, Cinépolis y Cinemex, así como marcas prestigiadas como Best Buy, Calvin Klein, Forever 21; (ii) grupos minoristas líderes como Grupo Inditex (operador de marcas tales como Zara, Massimo Dutti, etc.), Grupo Axo (que opera en México marcas como Brooks Brothers, Tommy Hilfiger, Victoria's Secret, etc.) y Alsea, entre otras e (iii) importantes clientes corporativos de probada capacidad financiera para nuestras oficinas. Al 31 de diciembre de 2015, teníamos una base diversificada de aproximadamente 1,225 arrendatarios de locales comerciales y 166 arrendatarios de oficinas corporativas. La calidad de nuestras Propiedades Estabilizadas y nuestros servicios especializados nos permiten contar con altas tasas de retención de arrendatarios. Nuestro acceso a las empresas minoristas líderes de México nos brinda información estratégica en las necesidades y tendencias comerciales alrededor del país, permitiéndonos identificar atractivas oportunidades de desarrollo con potenciales arrendatarios y Anclas potenciales.

Prestamos servicios especializados inmobiliarios de valor agregado de la más alta calidad. Estos servicios incluyen servicios de generación de nuevos negocios, diseño e innovación continua; de administración, operación y mantenimiento de inmuebles; de construcción de nuevos proyectos y mejoras a proyectos en operación, y de comercialización de espacios en arrendamiento. Cada uno de estos servicios cuenta con un esquema de comisiones. Los servicios son prestados tanto a empresas dentro de nuestro grupo como a nuestros clientes. Al 31 de diciembre de 2015, prestábamos servicios relacionados con bienes raíces a 19 proyectos inmobiliarios en operación propiedad de Fibra Uno, cuatro de otros terceros, y 13 proyectos internos en operación o en desarrollo, con una base de aproximadamente 3,080 arrendamientos totales, de los cuales 1,716 o el 55.7%, eran de nuestras Propiedades Estabilizadas y el resto de aquellas que administramos para terceros.

Durante 2014, generamos un EBITDA ajustado de Ps.1,996.1 millones y EBITDA Proporcional ajustado de Ps.1,095.0 millones; nuestras Propiedades Estabilizadas generaron un NOI ajustado acumulado anual de Ps.1,948.7 millones de los cuales Ps.1,047.6 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional ajustado, y nuestros ingresos ascendieron a Ps.3,504.0 millones. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, nuestro EBITDA ajustado fue de Ps. 2,560.0 millones y nuestro EBITDA Proporcional ajustado fue de Ps. 1,642 millones; el NOI ajustado acumulado de nuestras Propiedades Estabilizadas ascendió a Ps. 2,506 millones de los cuales Ps. 1,588 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional ajustado; y nuestros ingresos ascendieron a Ps. 4,428 millones.

Nuestras Propiedades Estabilizadas

Al 31 de diciembre de 2015, participábamos a través de nuestras subsidiarias en 13 Propiedades Estabilizadas. De estos proyectos, siete son centros comerciales, cuatro son desarrollos mixtos (los cuales cuentan con cuatro centros comerciales, cuatro edificios de oficinas corporativas y un hotel de lujo) y dos son proyectos de oficinas corporativas. Nuestras Propiedades Estabilizadas están ubicadas en la Ciudad de México y área metropolitana, Guadalajara, Acapulco, Culiacán y Coatzacoalcos. Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015, estos proyectos contaban con 617,240 m² y 619,501 m² de GLA respectivamente, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 317,667 m² y 391,095 m² respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con un porcentaje de ocupación de 94.4%, sin considerar a Capital Reforma cuyo porcentaje de ocupación era del 56.2%, debido a que hemos sido muy cuidadosos en buscar a los inquilinos adecuados para el éxito a largo plazo de este proyecto, en cuanto a calidad de la empresa y los términos económicos para el arrendamiento.

Contamos con un portafolio de Propiedades Estabilizadas diversificado y una amplia base de arrendatarios que operan en distintas industrias. Consideramos que la diversificación por industria de nuestros arrendatarios nos protege de los ciclos bajos o desfavorables de mercado que pueden afectar a industrias o sectores en particular. La diversificación de nuestros clientes nos permite generar flujos de efectivo estables y a largo plazo en la forma de pagos de renta mensuales. Nuestra Cartera se especializa en los siguientes tipos de propiedades:

- **Desarrollos mixtos.** Desarrollamos desarrollos mixtos combinando centros comerciales, edificios corporativos, así como –en ocasiones– conjuntos residenciales y hoteles, los últimos de los cuales usualmente son desarrollados por terceros pero son planeados conjuntamente para incrementar el atractivo de nuestros proyectos. Normalmente, nosotros somos dueños y nos encargamos del desarrollo del centro comercial y el edificio corporativo, mientras que nuestros socios estratégicos desarrollan y son dueños, en su caso, el conjunto residencial y el hotel. Consideramos que los desarrollos mixtos pueden crear sinergias dado que la combinación de centros comerciales de alto nivel con oficinas A/A+ y, en su caso, conjuntos residenciales y hoteles tienen el potencial de estimular los arrendamientos e incrementar los ingresos. Contamos con cuatro desarrollos mixtos ubicados en la Ciudad de México y su zona metropolitana en las colonias Cuauhtémoc, Polanco, Bosques de las Lomas e Interlomas. Estas zonas son de alta densidad de población de nivel socioeconómico medio-alto y según nuestras estimaciones existe poca disponibilidad de tierra para nuevos desarrollos, lo que –junto con su excelencia en diseño y administración– los hace irreplacables.

Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015, nuestros centros comerciales y oficinas corporativas localizados dentro de desarrollos mixtos contaban con 264,891m² y 265,603 m² de GLA aproximado, respectivamente, de los cuales 144,990m² y 145,330 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional, respectivamente, consistentes en 310 locales comerciales arrendables. Al 31 de diciembre de 2015 contábamos con 158,640 m² de oficinas arrendables, 422 arrendatarios y un promedio acumulado de ocupación del 88.1% y 97.3% excluyendo a Capital Reforma, y 88.1% incluyendo a Capital Reforma. El hotel sobre el cual somos propietarios del 50% contaba con 135 habitaciones y es operado por Grupo Posadas. Durante 2014, nuestros desarrollos mixtos fueron visitados por más de 10.6 millones personas y 3.5 millones vehículos (estimados de acuerdo a nuestros sistemas de conteo manuales y electrónicos en los accesos de nuestras Propiedades), mientras que para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron visitados por 10.9 millones de personas y 3.3 millones de vehículos. En 2014 nuestros desarrollos mixtos y hotel generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.921.4 millones, de los cuales Ps.520.7 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de 1,156.7 millones y 623.5 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado.

- **Centros comerciales.** Somos propietarios de 11 centros comerciales (cuatro de los cuales forman parte de desarrollos mixtos) ubicados en la Ciudad de México y Area Metropolitana, Guadalajara,

Acapulco, Culiacán y Coatzacoalcos. Generalmente, nuestros Centros Comerciales y Outlets se caracterizan por ser de grandes dimensiones, contar con la presencia de alguna tienda departamental, cines y mayormente más de 100 locales comerciales.

Al 31 de diciembre de 2015, nuestros centros comerciales (excluyendo los ubicados en desarrollos mixtos) contaban con 311,342 m² de GLA aproximado, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 213,848 m², 1,077 locales arrendables, 942 arrendatarios y un promedio de ocupación del 92.1%. Durante 2014, nuestros centros comerciales (excluyendo proyectos de uso mixto) fueron visitados por más de 51.8 millones de personas y 11.7 millones de vehículos; mientras que para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron visitados por 54.8 millones de personas y 11.6 millones de vehículos (estimados de acuerdo a nuestros sistemas de conteo manuales y electrónicos en los accesos de nuestras Propiedades) y para 2014 generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.887.7 millones (únicamente considerando a nuestros arrendatarios), de los cuales Ps.462.5 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de Ps. 1,066.3 millones y Ps. 722.8 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado. Somos aliados estratégicos de tiendas Ancla de la talla de Liverpool, El Palacio de Hierro, Sears, Sanborns, Cinépolis y Cinemex, así como marcas prestigeadas como Best Buy, Calvin Klein y Forever 21, así como de grupos minoristas líderes como Grupo Inditex, Alsea y Grupo Axo, entre otros, quienes participan ya sea como propietarios de sus instalaciones o arrendatarios de largo plazo. Creemos que una cartera amplia y diversificada nos hace excepcionalmente atractivos para cadenas de tiendas que están buscando múltiples puntos de venta a nivel nacional.

Todos nuestros centros comerciales operan bajo las marcas de las que somos titulares, como "Paseo Arcos", "Paseo Interlomas", "City Walk", "Forum Buenavista", "Forum Tlaquepaque" y "La Isla Acapulco Shopping Village", entre otros, además de contar con los más altos estándares de construcción, diseño y servicios, están ubicados en zonas estratégicas del país.

- **Oficinas corporativas.** Somos propietarios de seis edificios corporativos, de los cuales cuatro forman parte de desarrollos mixtos. Estos edificios están ubicados en la Ciudad de México en las colonias Bosques de las Lomas e Interlomas, así como en Lomas de Chapultepec y Polanco, dos de las zonas residenciales, comerciales y de oficinas donde las rentas por metro cuadrado para oficinas son de las más elevadas a nivel nacional, y la colonia Cuauhtémoc, un barrio icónico en el centro de la Ciudad de México. Algunos de nuestros clientes y arrendatarios en las oficinas corporativas incluyen compañías internacionales de reconocido prestigio y calidad financiera como Avon, Mercedes Benz y Unilever.

Al 31 de diciembre de 2015, nuestras oficinas corporativas (excluyendo las ubicadas en desarrollos mixtos) contaban con 42,556 m² de GLA aproximado de los cuales 31,917 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional. Y de los cuales 41,363 m² estaban arrendados, 166 arrendatarios y un promedio de ocupación del 97.2%. Durante 2014, nuestras oficinas corporativas (excluyendo proyecto de uso mixto) generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.139.6 millones, de los cuales Ps.64.3 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado, mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de 162.8 y 122.1 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado.

En la siguiente tabla incluimos una descripción de cada una de nuestras Propiedades Estabilizadas.

Propiedades Portafolio Inicial	Municipio/ Delegación Estado	Año de Inicio de Operaciones	GLA 31 Dic.2015 (m ²)	% del GLA Propiedades Estabilizadas	Porcentaje de Participación GICSA	GLA Proporcional Dic 2015 (m ²)	Lugares de Estacionamiento	Tasa Ocupación Dic. 2015	Número de Inquilinos	Anclas
Propiedades Estabilizadas										
<i>Comercial</i>										
City Walk	México D.F.	2010	3,503	0.6%	100.0%	3,503	147	100%	15	N/A
Forum Buenavista	México D.F.	2008	90,464	14.6%	100% ⁽⁴⁾	90,464	2,372	93.3%	215	Zara, Sears, Soriana, Cinépolis, Coppel, Best Buy
Forum Tlaquepaque	Guadalajara, Jalisco.	2011	50,319	8.1%	50.0%	25,160	3,128	88.5%	134	American Eagle, Forever 21, Recorcholis
La Isla Acapulco	Acapulco, Guerrero	2008	33,650	5.4%	84.0%	28,266	1,929	85.1%	115	Liverpool, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Caliente
Forum Coatzacoalcos ⁽¹⁾	Veracruz.	2006	31,891	5.1%	25.0%	7,973	1,638	96.1%	134	Cinemex, C&A México, JAK Sports, Sanborns
Plazas Outlet Lerma	Estado de México	2001	61,806	10.0%	62.5%	38,629	3,340	93.2%	201	WalMart, Cinemex, American Eagle, Nike
Forum Culiacán	Culiacán, Sinaloa.	2003	39,708	6.4%	50.0%	19,854	2,553	94.1%	128	Caliente, Forever 21, Liverpool, Cinemex, Zara
<i>Sub total Comercial</i>			311,342	50.3%		213,848	15,107	92.1%	942	
<i>Oficinas</i>										
Reforma 156	México D.F.	2011	19,315	3.1%	75%	14,486	637	100%	1	N/A
Torre E3	México D.F.	2005	23,241	3.8%	75% ⁽²⁾	17,431	1,617	94.9%	26	N/A
<i>Sub-total Oficinas</i>			42,556	6.9%		31,917	2,254	97.2%	27	
<i>Uso mixto</i>										
Paseo Interlomas	Estado de México.	2011	88,371	14.3%	50%	44,186	3,982	97.3%	212	El Palacio de Hierro, Cinépolis, Liverpool, Sears, Zara, Martí, Forever 21, Express
Capital Reforma	México, D.F.	2012	59,748	9.6%	60%	35,849	2,065	56.2%	37	Capital Grille, Vapiano, CPK, Olive Garden
Paseo Arcos Bosques	México, D.F.	2008	91,271	14.7%	50%	45,636	3,466	96.6%	147	Cinépolis, Hyde, Sens, Crate & Barrel
Masaryk 111	México, D.F.	2008	26,213	4.2%	75%	19,660	710	99.8%	26	N/A
<i>Sub total Uso mixto</i>			265,603	42.9%		145,330	10,223	88.1%	422	
Total Propiedades Estabilizadas			619,501	100%		391,095	27,584	90.7%	1,391	

⁽¹⁾ Todas nuestras propiedades estabilizadas son administradas exclusivamente por nuestra subsidiaria Luxe Administración y Control Inmobiliario, S.A.P.I. de C.V., con excepción de Forum Coatzacoalcos la cual es co-administrada por dicha subsidiaria y uno de nuestros socios.

⁽²⁾ Calculado como el porcentaje de derechos económicos que tenemos en la entidad titular de cada proyecto, a la fecha del presente Reporte Anual.

Propiedades Portafolio Inicial	Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2014	Renta Fija Anualizada a 2014 Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2014 (Ps. Millones)⁽¹⁾	Ingresos Totales Dic 2014 (Ps. millones)⁽²⁾	Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2015	Renta Fija Anualizada a Dic 2015 Relacionada a Principales Inquilinos⁽¹⁾ (Ps. Millones)⁽¹⁾	Renta Neta Dic 2015 (Ps. millones)⁽⁴⁾	Ingresos Totales a Dic 2015 (Ps millones)
Propiedades Estabilizadas							
<i>Comercial</i>							
City Walk	93.7%	\$11.4	\$11.5	87.7%	\$12.3	\$12.7	\$17.5
Forum Buenavista	25.6%	\$56.9	\$182.5	22.5%	\$53.7	\$234.6	\$445.1
Forum Tlaquepaque	35.3%	\$42.8	\$123.3	33.9%	\$44.3	\$126.7	\$221.9
La Isla Acapulco	31.0%	\$20.2	\$60.0	32.2%	\$21.0	\$55.8	\$92.3
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾⁽⁴⁾	32.3%	\$27.1	\$86.3	31.6%	\$27.8	\$93.4	\$142.3
Plazas Outlet	18.0%	\$24.0	\$136.4	28.0%	\$45.9	\$142.6	\$211.2
Lerma ⁽⁴⁾							
Forum Culiacán ⁽⁴⁾	35.4%	\$44.2	\$111.7	34.1%	\$45.9	\$138.5	\$218.5
Sub total Comercial	29.7%	\$226.6	\$711.7	30.1%	\$250.8	\$804.3	\$1,348.9
<i>Oficinas</i>							
Reforma 156	100%	\$48.4	\$49.5	100%	\$48.4	\$49.6	\$58.2
Torre E3 ⁽⁵⁾	82.4%	\$89.2	\$98.9	81.8%	\$110.5	\$115.3	\$145.3
Sub-total Oficinas	87.9%	\$137.6	\$148.4	86.6%	\$158.8	\$164.9	\$203.5
<i>Uso mixto</i>							
Paseo Interlomas	25.6%	\$71.2	\$282.8	26.4%	\$76.3	\$287.9	\$500.7
Capital Reforma	77.2%	\$108.8	\$70.9	71.5%	\$133.3	\$158.3	\$204.7
Paseo Arcos Bosques	50.0%	\$210.8	\$359.9	49.5%	\$245.2	\$427.6	\$561.1
Masaryk 111	72.4%	\$78.7	\$97.2	73.5%	\$93.0	\$119.3	\$146.4
Sub total Uso mixto	49.5%	\$469.5	\$810.8	49.9%	\$547.7	\$993.1	\$1,412.9
Total Propiedades Estabilizadas	44.6%	\$833.8	\$1,670.9	45.3%	\$957.3	\$1,962.3	\$2,965.3

(1) Renta Neta pagada por nuestros inquilinos en cada Propiedad Estabilizada.

(2) NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 50% en este proyecto.

(3) NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 25% en este proyecto.

Propiedades Portafolio Inicial	NOI ajustado para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014 (Ps. millones)	NOI Proporcional ajustado 2014 (Ps. millones)	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 diciembre de 2014	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 de Dic de 2015	NOI Proporcional ajustado para los doce meses terminados el 31 de Dic de 2015 (Ps. millones)	NOI ajustado para los doce meses terminados el 31 de Dic de 2015 (Ps. millones)
Propiedades Estabilizadas						
<i>Comercial</i>						
City Walk	\$10.9	\$10.9	\$310.3	\$332.9	\$13.7	\$13.7
Forum Buenavista	\$191.9	\$105.0 ⁽²⁾	\$222.5	\$235.2	\$335.3	\$335.3
Forum Tlaquepaque	\$154.2	\$81.0	\$236.5	\$244.6	\$95.4	\$190.8
La Isla Acapulco	\$64.9	\$55.2	\$190.5	\$189.5	\$51.0	\$60.7
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾	\$101.7	\$31.2	\$227.9	\$238.6	\$27.3	\$109.3
Plazas Outlet Lerma	\$185.4	\$79.0	\$194.7	\$236.8	\$109.1	\$174.6
Forum Culiacán	\$178.7	\$100.2	\$284.5	\$300.2	\$90.9	\$181.9
Sub total Comercial	\$887.7	\$462.5	\$225.4	\$242.5	\$722.8	\$1,066.3
<i>Oficinas</i>						
Reforma 156	\$43.2	\$32.7	\$208.7	\$208.7	\$33.3	\$44.4
Torre E3	\$96.4	\$31.6 ⁽³⁾	\$392.0	\$510.6	\$88.8	\$118.4
Sub-total Oficinas	\$139.6	\$64.3	\$304.0	\$369.6	\$122.1	\$162.8
<i>Uso mixto</i>						
Paseo Interlomas	\$356.8	\$185.6	\$267.3	\$279.8	\$211.4	\$422.9
Capital Reforma	\$54.7	\$43.4	\$383.9	\$462.4	\$89.7	\$149.4
Paseo Arcos Bosques	\$418.9	\$222.2	\$406.0	\$468.4	\$231.8	\$463.6
Masaryk 111	\$91.0	\$69.5	\$352.7	\$403.1	\$90.6	\$120.8
Sub total Uso mixto	\$921.4	\$520.7	\$344.7	\$390.9	\$623.5	\$1,156.7
Total Propiedades Estabilizadas	\$1,948.7	\$1,047.6	\$282.8	\$313.6	\$1468.3	\$2,385.7

⁽¹⁾ Renta fija anualizada pagada por nuestros 10 principales inquilinos en cada Propiedad Estabilizada.

⁽²⁾ NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 50% en este proyecto.

⁽³⁾ NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 25% en este proyecto.

Nuestros contratos de arrendamiento para locales comerciales están, por lo general, denominados en pesos y prevén una parte de renta fija y una parte de renta variable, basada en las ventas de cada arrendatario que oscila entre el 2.3% y el 18% de dichas ventas, dependiendo de factores tales como el giro comercial del arrendatario. Esta renta es independiente a las cuotas de mantenimiento y publicidad correspondientes. Además, todos los contratos de arrendamiento prevén un ajuste anual en la renta para reflejar la inflación en México conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor. La vigencia promedio de nuestros contratos de arrendamiento es de tres años para locales, cinco años para sub-anclas, y de largo plazo (entre 6 y 25 años) para Anclas (incluyendo en ciertos casos la venta de espacios). Al 31 de diciembre de 2015, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento era de aproximadamente 2.7 años para locales comerciales.

Nuestros contratos de arrendamiento para oficinas corporativas están generalmente denominados en Dólares y prevén una renta fija que es independiente a las cuotas de mantenimiento correspondientes. Los contratos de arrendamiento para oficinas corporativas prevén un ajuste anual en la renta para reflejar la inflación en conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor en Estados Unidos. La vigencia promedio de nuestros contratos de arrendamiento es de cinco años. Al 31 de diciembre de 2015, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento para nuestros espacios de oficinas era de aproximadamente 3.0 años. Para el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015 aproximadamente el 40.0% de nuestros ingresos por arrendamiento o el 31.9 % de nuestros ingresos totales estaban denominados en Dólares.

En 2015, la tasa de renovación de los contratos de arrendamientos de los inmuebles en nuestras Propiedades Estabilizadas, definida como el número de contratos de arrendamiento previstos para vencer durante los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2015 que fueron renovados, fue de aproximadamente el 97.7 %.

El siguiente mapa muestra la ubicación de nuestras Propiedades Estabilizadas:



Nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar

Al 31 de diciembre de 2015, éramos propietarios de terrenos y teníamos celebrados contratos de compraventa o aportación de terrenos destinados a nuevos proyectos por una superficie de aproximadamente 974,373 m², con un valor total de dichos contratos de aproximadamente Ps. 7,102 millones de los cuales Ps. 5,079 millones corresponden a nuevos terrenos y Ps. 2,023 millones corresponden a ampliaciones y remodelaciones de nuestras Propiedades Estabilizadas. Asimismo, actualmente estamos explorando oportunidades de invitación de socios, que nos permitan incrementar de manera más acelerada el crecimiento de nuestros proyectos e, incluso, ya hemos recibido algunos depósitos en anticipo. Actualmente contamos con 15 proyectos que tenemos intención de realizar y completar en el futuro. Catorce de dichos proyectos, de los cuales ya se tiene adquirido o comprometido el terreno, se encuentran en etapa de desarrollo y uno se encuentra en proceso de adquisición de la tierra por lo que en éste último la ubicación del proyecto y su tiempo de ejecución es aún más incierto. Esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 903,013m². Estimamos que continuaremos nuestro enfoque principal solamente en México para el desarrollo de nuevos proyectos.

De los catorce Proyectos en Desarrollo, siete están planeados como desarrollos mixtos (que combinarán centros comerciales y oficinas corporativas) y siete como centros comerciales. Esperamos que estos proyectos representen un GLA de aproximadamente 843,013 metros cuadrados, de los cuales seremos propietarios de aproximadamente 627,515 metros cuadrados, y estimamos que requerirían una inversión total aproximada de Ps. 30,426 millones (antes de impuestos¹), de los cuales Ps. 22,503 millones nos corresponderían a nosotros.

El Proyecto a Desarrollar, consiste en un conjunto de naves industriales. De concretarse, esperamos que este cuente con un GLA aproximado de 60 mil metros cuadrados, del cual seríamos propietarios al 100% y requiere una inversión total estimada de Ps.503.2 millones (antes de impuestos). Por lo que hace al Proyecto a Desarrollar, prevenimos al inversionista de que se tratan de conceptos comerciales que tenemos la intención de desarrollar aun cuando no se tiene una ubicación cierta para el mismo y cuya fecha de inicio de obra y operaciones, así como el GLA estimado pudiera variar significativamente. No podemos asegurar de que los Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar descritos en el presente Reporte Anual serán completados como se describe o en lo absoluto. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio – Podemos no ser capaces de implementar nuestra estrategia de crecimiento y expansión”.

La siguiente tabla presenta cierta información seleccionada para cada uno de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar basada en nuestros estimados y expectativas. Todos los números que se presentan en esta tabla son estimados dada la naturaleza de los Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar.

¹ Los importes “antes de impuestos” no incluyen los impuestos, tales como el Impuesto al Valor Agregado, que nuestras inversiones pudieran generar.

<i>Proyectos en Desarrollo / a Desarrollar</i> ⁽¹⁾	Municipio/ Delegación Estado	Inicio de Construcción	Año de inicio de Operaciones	GLA (m ²)	% del GLA de los Proyectos en Desarrollo	Porcentaje de Participación GICSA	GLA Proporción al (m ²)	Inversión total estimada (millones de Ps.)
<i>Centros Comerciales y Uso mixto</i>								
La Isla Playa del Carmen ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Playa del Carmen, Quintana Roo	2015	2017	22,000	2.4%	50%	11,000	827.4
Ampliación Interlomas ⁽²⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Huixquilucan, Estado de México	2015	2017	49,000	5.4%	50%	24,500	1,552.8
Paseo Cuernavaca ⁽²⁾⁽⁴⁾	Cuernavaca, Morelos	2015	2017	58,000	6.4%	50%	29,000	1,568.0
La Isla Vallarta ⁽¹⁾⁽³⁾⁽⁴⁾	Puerto Vallarta, Jalisco	2015	2016	32,000	3.5%	100%	32,000	1,370.2
La Isla Mérida ⁽³⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Mérida, Yucatán	2015	2017	65,000	7.2%	100%	65,000	2,178.4
Paseo Metepec ⁽³⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Metepec, Estado de México	2015	2017	80,000	8.9%	100%	80,000	2,330.2
Paseo Xochimilco ⁽¹⁾⁽⁴⁾	México, D.F.	2015	2018	55,943	6.2%	38.5%	21,538	2,096.6
Las Plazas Outlet Norte ⁽³⁾⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2017	45,000	5.0%	65%	29,250	1,538.5
Las Plazas Outlet Sur ⁽³⁾⁽¹⁾	Estado de México	2016	2017	45,000	5.0%	65%	29,250	1,538.5
Paseo Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	67,565	7.5%	74%	49,998	3,459.3
Paseo Querétaro ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Querétaro	2015	2018	73,505	8.1%	85%	62,479	2,124.0
Zentro Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	80,000	8.9%	100%	80,000	2,567.9
Paseo Coapa ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	80,000	8.9%	57.5%	46,000	3,122.4
Nuevo Reforma 156 ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	90,000	10.0%	75%	67,500	4,152.4
<i>Industrial</i>								
Novopark ⁽⁵⁾	Estado de México	2015	2016	60,000	6.7%	100%	60,000	503.2 ⁽⁷⁾
Total Proyectos	-	-	-	903,013	100%	-	697,515	30,929.8⁽⁶⁾

* Expansión de una Propiedad Estabilizada.

(1) Terreno adquirido.

(2) Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad de ciertos de beneficiarios de Grupo GICSA.

(3) Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad.

(4) Permisos de obra y construcción obtenidos a la fecha del presente Reporte Anual.

(5) En proceso de identificación de tierra.

(6) De los cuales Ps. 23,006 millones serían invertidos por nosotros.

(7) Cifras estimadas para nuestro Proyecto a Desarrollar, sujetas a cambio.

El siguiente mapa muestra la ubicación de nuestros Proyectos en Desarrollo:



Nuestros Servicios

A partir de agosto de 2012, comenzamos a prestar servicios inmobiliarios a ciertas propiedades de la cartera inmobiliaria de Fibra Uno. Anteriormente, estos servicios mayormente se prestaban a propiedades dentro de nuestra cartera. El 31 de marzo de 2015, esta división de negocio fue integrada a Grupo GICSA como parte de la Reestructura Corporativa, con lo que hemos logrado capitalizar nuestra capacidad de ofrecer servicios inmobiliarios no sólo a nuestras propiedades sino también a las de terceros. Esta división de negocio la operamos a través de cuatro subsidiarias de servicio:

- **Desarrolladora 2020.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de generación de nuevos negocios, diseño de nuevos proyectos e innovación. Al 31 de diciembre de 2015 prestamos servicios a 49 proyectos, de los cuales 28 son proyectos propios de los cuales 15 proyectos son de Pipeline, 17 son proyectos de Fibra Uno y el resto son de otros terceros. Nuestros ingresos por esta actividad derivan principalmente de comisiones que, en promedio, oscilan entre el 0.25% y el 0.5% anual pagadero trimestralmente sobre el valor del activo administrado, y un honorario por localización del terreno y originación del proyecto del 12% del valor del terreno
- **Luxe.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de administración, operación y mantenimiento de inmuebles. Luxe se destaca por sus excelentes herramientas administrativas, protocolos de operación, rutinas de mantenimiento y alianzas estratégicas con prestadores de servicios que generan plusvalía e incrementan el valor de los inmuebles que operamos. Al 31 de diciembre de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 3,080 clientes ubicados en 36 proyectos, de los cuales 13 corresponden a nuestras Propiedades Estabilizadas y 19 son proyectos de Fibra Uno y cuatro de otros terceros, con un GLA total de 1,360,470 m² y niveles de ocupación promedio superiores al 90.7%. Nuestras comisiones por estos servicios oscilan, en promedio, entre

el 1.5% y el 3.0% de la cobranza efectiva. Luxe presta servicios a centros comerciales, edificios de oficinas corporativas y naves industriales.

El siguiente mapa indica las ubicaciones de los proyectos donde prestábamos servicios al 31 de diciembre de 2015



Propiedades a las que prestamos servicios



Parte de nuestra intención es incrementar el número de proyectos de terceros a los que prestamos servicios especializados, sin dejar de atender nuestros proyectos propios, continuamente buscamos oportunidades para prestar nuestros servicios especializados a terceros e incluso contamos ya con algunos entendimientos preliminares con terceros y socios minoritarios a nivel proyecto en proceso de concretizarse.

- Chac-Mool.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de construcción de nuevos proyectos y mejoras a proyectos en operación. Al 31 de diciembre del 2015 la cartera de clientes de Chacmool consistió en aproximadamente 22 proyectos en servicio de desarrollo y renovación que ha comenzado su construcción y renovación en 2015. Durante 2014 construimos aproximadamente 121,000 mil metros cuadrados de construcción total (tres proyectos en desarrollo propios y 2 de terceros): de los cuales 26 mil metros cuadrados corresponden a centros comerciales (tres proyectos propios), 80 mil metros cuadrados de oficinas corporativas, 15 mil metros cuadrados de departamentos. Mientras que durante 2015 construimos aproximadamente 275,300 metros cuadrados de construcción total 8 proyectos propios de los cuales 2 están en desarrollo propios y 2

de terceros: de los cuales 66,410 metros cuadrados corresponden a centros comerciales proyectos propios, 190,977 metros cuadrados de oficinas corporativas 3,300 propios, 17,913 metros cuadrados de departamentos. Nuestros honorarios por estos servicios administración y ejecución de obra, en promedio, oscilan entre el 7.5% y el 15.0% del monto de la obra ejecutada.

- **Mobilia.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de comercialización de espacios en arrendamiento, optimizando la mezcla de giros y atrayendo a los mejores clientes para cada desarrollo. Contamos con un equipo de agentes inmobiliarios o “brokers” internos y exclusivos altamente especializados en centros comerciales, así como alianzas estratégicas con “brokers” institucionales tales como Cushman & Wakefield y CBRE para nuestros edificios de oficinas corporativas. Al 31 de diciembre de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 37 proyectos, de los cuales 23 son proyectos propios (incluyendo proyectos en desarrollo) y 14 son proyectos de Fibra Uno, con un GLA total de 1,668,385 m² equivalentes a 3,550 locales arrendables. Nuestras comisiones por estos servicios, en promedio, oscilan entre el 5.0% y el 6.0% del valor del contrato de arrendamiento, que a su vez está limitado a un rango entre 54 y 48 meses de renta para Propiedades Estabilizadas y Proyectos en Desarrollo respectivamente.

A continuación se presenta, de manera esquemática, el modelo de negocio de nuestras compañías de servicios:

Compañías de servicios¹

Desarrollo
12% del valor del terreno ²
Intermediación de terreno
Construcción
7.5% a 15% del costo de la construcción
Construye nuevos desarrollos y ejecuta mejoras
Comercialización
5% a 6% del valor total del contrato ³
Comercializa espacios de renta y optimiza la mezcla de inquilinos con clientes de 1 ^{er} nivel
Administración de propiedad
1.5% a 3% de rentas
Administración, operación y mantenimiento
Administración de activos
0.25% a 0.5% del valor del activo
Generación de nuevos negocios, diseño de nuevos proyectos e innovación

¹ Subsidiarias completamente propiedad de GICSA

² Comisión de una sola ocasión

³ Topada a 54 meses de renta para propiedades estabilizadas y 48 meses para proyectos en desarrollo

Resumen de Información Financiera

Las siguientes tablas presentan información de nuestros estados de resultados integrales y estados de posición financiera para los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014, 2014 ajustados y 2015. Esta información deriva de nuestros Estados Financieros.

	Año terminado el 31 de diciembre de			
	2013 ⁽¹⁾	2014	2014 ajustado	2015
Millones de Pesos				
Estado de Resultados Integrales				
Ingresos:				
Ingresos por arrendamiento y premios.....	1,674.7	1,914.3	1,907.7	2,317.0
Ingresos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	458.3	622.9	622.9	655.6
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios ⁽²⁾	508.3	950.7	842.4	1,303.2
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios.....	193.6	176.1	130.0	152.4
Total de ingresos	2,834.9	3,664.0	3,504.0	4,428.3
Costos y Gastos				
Costos de venta de inmuebles y terrenos.....	317.6	450.6	386.5	929.0
Gastos de administración, venta y generales.....	1,039.4	1,544.2	1,435.8	1,399.9
Total de costos y gastos.....	1,356.9	1,994.8	1,822.3	2,328.9
Utilidad de operación antes de valuación	1,477.9	1,669.2	1,681.7	2,099.3
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión ⁽³⁾	1,665.9	2,624.0	2,183.7	3,794.6
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces.....	196.5	14.1	0.0	
Otros gastos - neto.....	(467.8)	(336.5)	79.0	(55.6)
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación.....	77.1	48.7	31.5	25.1
Utilidad de operación	2,949.7	4,019.5	3,975.9	5,863.4
(Costos) ingresos financieros - neto.....	(538.7)	(1,160.4)	(1,465.2)	(1,965.6)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad.....	2,411.0	2,859.1	2,510.7	3,897.8
Impuestos a la utilidad.....	(712.8)	(1,252.3)	(1,078.3)	(901.4)
Utilidad neta combinada y consolidada	1,698.3	1,606.8	1,432.4	2,996.4
Conversión de moneda extranjera.....	19.6	-	-	-
Utilidad integral combinada y consolidada	1,717.8	1,606.8	1,432.4	2,996.4
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:				
Participación controladora.....	996.8	898.2	723.8	1,641.0
Participación no controladora.....	701.5	708.6	708.6	1,355.4
Ingresos combinados y consolidados atribuibles a:				
Participación controladora.....	1,016.3	898.2	723.8	1,641.0
Participación no controladora.....	701.5	708.6	723.6	1,355.8

⁽¹⁾ Ajustado. Ver Nota 2.1 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

⁽²⁾ Incurrimos en costos y gastos relacionados con servicios inmobiliarios, mantenimiento y publicidad respecto de Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar para nuestros clientes. Estos costos y gastos son registrados como gastos de administración, venta y operación. Dichos costos y gastos son reembolsados, por lo que son registrados como ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios, así como ingresos por mantenimiento y publicidad, respectivamente.

⁽³⁾ Determinamos anualmente el valor razonable de nuestras propiedades. Esta valuación a valor de mercado es realizada internamente sin el apoyo de valuadores externos. Los valores razonables de las propiedades de inversión son valuados conforme al método de múltiplos (EV / EBITDA). Ver notas 2.13, 4.1 y 7 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

Al 31 de diciembre de		
2013 ⁽¹⁾	2014	2015

(millones de pesos)

Estado de Situación Financiera

Activo

ACTIVO CIRCULANTE

Efectivo y equivalentes de efectivo	219.8	614.8	5,965.4
Efectivo restringido	96.3	494.3	343.0
Cuentas y documentos por cobrar - neto	1,154.1	1,038.7	558.9
Impuestos acreditables	878.3	726.4	862.3
Anticipo para desarrollo de proyectos	112.6	220.4	94.0
Inventarios inmobiliarios	957.1	951.8	
Partes relacionadas	1,322.5	2,861.9	408.2
Suma el activo circulante	4,740.7	6,908.2	8,232.0

ACTIVO NO CIRCULANTE:

Depósitos en garantía y pagos anticipados..	11.1	50.0	39.3
Propiedades de inversión.....	28,160.5	30,568.5	37,053.4
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	992.8	834.5	917.0
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1,274.5	767.1	785.4
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	5,700.3	5,888.4	
Impuestos a la utilidad diferidos	801.8	1,471.7	1,092.2
Otros activos.....	72.5	74.2	
Suma del activo no circulante	37,013.6	39,654.5	39,887.4
Total del activo	41,754.3	46,562.7	48,119.4

Pasivo y Capital Contable

Pasivo

PASIVO CIRCULANTE:

Préstamos bancarios a corto plazo	781.2	515.2	
Certificados bursátiles revolventes.....	346.6	398.9	
Proveedores	2,315.7	2,015.1	1,438.1
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	497.7	1,338.6	3,431.4
Rentas recibidas en garantía y premios	12.9	70.1	70.6
Partes relacionadas	1,540.6	1,933.2	408.2
Impuestos a la utilidad por pagar	739.9	722.5	343.0
Contrato de asociación	1,322.9	1,322.9	
Suma del pasivo circulante.....	7,557.4	8,316.4	5,691.4

PASIVO NO CIRCULANTE:

Préstamos bancarios a largo plazo	9,439.7	10,036.1	6,530.3
Certificados Bursátiles			2,980.9
Provisiones	473.5	532.9	32.6
Anticipos de clientes	399.8	434.5	76.3
Rentas recibidas en garantía y premios	520.8	359.4	423.8
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo.....	2,328.7	2,328.7	564.4
Impuestos a la utilidad diferidos	3,717.8	5,631.0	6,412.1
Suma del pasivo no circulante	16,880.2	19,322.7	17,020.8
Total del pasivo	24,437.6	27,639.2	22,712.2

Capital contable:

Capital Social.....	677.2	677.2	636.6
Recompra de Acciones	(221.3)	(221.3)	
Utilidades Retenidas	11,562.2	12,465.9	8,072.1
Otras Reservas	5.4	-	-
Prima en Suscripción de Acciones			9,595.6
Participación Controladora.....	12,023.5	12,921.8	18,304.3
Participación No Controladora	5,293.2	6,001.7	7,102.8
Total del Capital Contable	17,316.7	18,923.5	25,407.1
Total Pasivo y Capital Contable.....	41,754.3	46,562.7	48,119.4

⁽¹⁾ Ajustado. Ver Nota 2.1 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

Se han realizado ciertas reclasificaciones a los estados financieros emitidos previamente en de Gicsa con el objeto de ser comparativos y coherentes con lo que es habitual para la información financiera utilizada en mercados internacionales, estas reclasificaciones no tienen impacto en la situación financiera ni en los resultados de operación de la compañía.

La siguiente tabla presenta nuestros ingresos, porcentaje de ingresos e ingresos menos costos y gastos por segmento de negocio para los los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015. Esta información deriva de nuestros Estados Financieros. Ver Nota 23.2 de nuestros Estados Financieros Auditados.

	Al 31 de diciembre de		
	2013	2014	2015
	(millones de pesos, excepto porcentajes)		
Centros comerciales			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	928.2	1,208.8	1,181.6
% del total de ingresos	32.7	33.0	26.7
Utilidad de operación antes de valuación.....	606.2	781.2	749.9
Oficinas corporativas			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	201.3	212.1	191.1
% del total de ingresos	7.1	5.8	4.3
Utilidad de operación antes de valuación.....	151.0	159.6	138.9
Desarrollos Mixto			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	1,075.6	1,470.2	1,670.5
% del total de ingresos	37.9	40.1	37.7
Utilidad de operación antes de valuación.....	758.7	1,030.4	997.1
Servicios			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	450.8	701.1	1,385.0
% del total de ingresos	15.9	19.1	31.3
Utilidad de operación antes de valuación.....	(24.3)	(286.0)	213.4
Naves industriales⁽¹⁾			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	-	-	-
% del total de ingresos	-	-	-
Utilidad de operación antes de valuación.....	(22.0)	(19.3)	-
Conjuntos residenciales⁽¹⁾			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	178.9	71.8	-
% del total de ingresos	6.3	2.0	-
Utilidad de operación antes de valuación.....	8.3	3.2	-
	<u>2,834.9</u>	<u>3,664.0</u>	<u>4,428.3</u>
Total			

⁽¹⁾ Como parte de nuestra estrategia de negocio y de presentación de información financiera, nuestra administración decidió, a partir del segundo trimestre de 2015, descontinuar nuestro negocio de conjuntos residenciales y combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas.

Comportamiento de los títulos de valores.

Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. con clave de cotización GICSA, cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores desde el 4 de junio de 2015. Su valor de capitalización al 31 de diciembre de 2015 alcanzó \$636,605 millones de pesos, lo que representa 1,533,192,983 acciones en circulación.

Comportamiento de la Acción 2015

Precio Máximo	17.00
Precio Mínimo	13.96
Precio de Cierre	16.17

Considerando el precio de salida al mercado en Ps. 17, el rendimiento en el período de la acción ha sido del -4.9%. Durante este mismo periodo el IPC obtuvo un rendimiento del -3.5%.

c) Factores de Riesgo

“El público inversionista debe considerar cuidadosamente los factores de riesgo que se describen a continuación antes de tomar cualquier decisión de inversión. Los riesgos e incertidumbres que se describen a continuación no son los únicos a los que se enfrenta la Compañía. Los riesgos e incertidumbres que la Compañía desconoce, así como aquellos que la Compañía considera actualmente como de poca importancia, también podrían afectar sus operaciones y actividades.

La realización de cualesquiera de los riesgos que se describen a continuación podrían tener un efecto adverso significativo sobre las operaciones, la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía.

Los riesgos descritos a continuación pretenden destacar aquellos que son específicos de la Compañía, pero que de ninguna manera deben considerarse como los únicos riesgos que el público inversionista pudiere llegar a enfrentar. Dichos riesgos e incertidumbres adicionales, incluyendo aquellos que en lo general afecten a la industria en la que opera la Compañía, las zonas geográficas en los que tienen presencia o aquellos riesgos que consideran que no son importantes, también pueden llegar a afectar su negocio y el valor de la inversión.

La información distinta a la información histórica que se incluye en el presente Informe, refleja la perspectiva operativa y financiera en relación con acontecimientos futuros, y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. Las expresiones "cree", "espera", "estima", "considera", "prevé", "planea" y otras expresiones similares, identifican dichas estimaciones. Al evaluar dichas estimaciones, el inversionista potencial deberá tener en cuenta los factores descritos en esta sección y otras advertencias contenidas en este Informe. Los Factores de Riesgo describen las circunstancias de carácter no financiero que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados con base en las estimaciones a futuro.”

El éxito de nuestro negocio depende de la situación general de la economía y de la industria inmobiliaria, y una desaceleración económica o una reducción en el valor de los activos inmobiliarios, la venta de inmuebles o las actividades de arrendamiento inmobiliario podrían tener un efecto adverso en nuestro negocio

Nuestro negocio está estrechamente vinculado a la situación general de la economía y el desempeño de la industria inmobiliaria. En consecuencia, nuestro desempeño económico, el valor de nuestras Propiedades, y nuestra habilidad para implementar nuestra estrategia de negocios podrían verse afectados por cambios en las condiciones económicas nacionales y regionales. El desempeño de los mercados inmobiliarios en los que operamos tiende a ser cíclico y está vinculado a la condición de la economía en México y Estados Unidos y a la percepción que tengan los inversionistas del entorno económico global. Las variaciones en el PIB, las crecientes tasas de interés, el aumento en la tasa de desempleo, la disminución en la demanda de productos inmobiliarios, la depreciación de los inmuebles o periodos de desaceleración económica global o de recesión así como la percepción de que cualquiera de estos eventos pudiera ocurrir, han afectado de manera negativa el mercado inmobiliario en el pasado y podrían afectar de manera negativa en el futuro el desempeño de nuestro negocio. Adicionalmente, la condición de la economía local de cada estado de México en que operamos podría depender de una o más industrias específicas que sean los principales motores económicos de dichos estados. Nuestra capacidad para cambiar rápidamente nuestra Cartera en respuesta a las condiciones económicas es extremadamente limitada. Adicionalmente, algunos de nuestros principales gastos, el servicio de nuestra deuda, el impuesto predial, pagos de derechos, impuestos sobre adquisiciones de inmuebles, y costos de operación y mantenimiento no pueden reducirse cuando las condiciones de mercado son negativas. Estos factores pueden impedir nuestra capacidad de responder en forma rápida a cambios en el desempeño de nuestras Propiedades y podrían afectar adversamente nuestro negocio, condición financiera y los resultados de operaciones. En años pasados, destacándose el año 2008 y 2009, experimentamos un impacto negativo por la desaceleración económica (y recesión) y la disminución en la demanda de productos inmobiliarios y servicios relacionados con los mismos dentro de los mercados en los que operamos, que tuvo un impacto en nuestros resultados. Estos factores podrían afectarnos de manera negativa, de nueva cuenta, en el futuro. Una recesión y/o una la desaceleración en el mercado inmobiliario podrían derivar en:

- (i) una disminución general en las Rentas o términos menos favorables en nuestros nuevos Contratos de Arrendamiento o renovaciones de los existentes;
- (ii) la devaluación del valor de las propiedades que integran nuestra Cartera;
- (iii) incapacidad para arrendar las Propiedades en condiciones favorables;
- (iv) incapacidad para cobrar Rentas de nuestros arrendatarios;
- (v) una disminución en la demanda de espacios en cualquiera de nuestros diferentes tipos de Propiedades y cambios en las preferencias de los clientes respecto de Propiedades disponibles;
- (vi) mayores tasas de interés, mayores costos de arrendamiento, menos disponibilidad de financiamientos, condiciones de crédito menos favorables y reducción en la disponibilidad de líneas de crédito hipotecario y otras fuentes de fondeo, todos ellos, factores que podrían limitar nuestra capacidad para adquirir inmuebles y limitar nuestra capacidad de refinanciar pasivos;
- (vii) un aumento en nuestros gastos, incluyendo, sin limitación, costos de seguros, costos laborales, precios de energía eléctrica, valuación de inmuebles u otros impuestos, y costos del cumplimiento de leyes y reglamentos; y
- (viii) políticas gubernamentales y restricciones a nuestra capacidad para transferir gastos a nuestros arrendatarios.

Si se repitieran condiciones económicas y de mercado similares a aquellas que prevalecieron en el 2008 y 2009, el desempeño y la rentabilidad de nuestro negocio podrían disminuir.

Las inversiones en bienes inmuebles exigen altos niveles de capital

Las inversiones en bienes inmuebles exigen altos niveles de capital para la adquisición de los terrenos, la obtención de los permisos y licencias necesarios, así como para el financiamiento de la construcción, desarrollo y mantenimiento continuo de los proyectos. Este hecho contribuye a que las inversiones en bienes inmuebles sean generalmente más especulativas, particularmente en el caso de inversiones de bienes inmuebles en México, donde las condiciones económicas pueden ser más volátiles que en Estados Unidos y otros países. Nuestra estrategia de inversión, operación y crecimiento depende cada vez más de inversiones a largo plazo que requieren grandes cantidades de capital. Si no fuéramos capaces de obtener el capital necesario o de obtenerlo en condiciones satisfactorias, podríamos no ser capaces de realizar las inversiones necesarias para expandir nuestro negocio, terminar proyectos en desarrollo, o cumplir con nuestras obligaciones y compromisos financieros a su vencimiento. Asimismo, podríamos no estar en posición de aprovechar oportunidades de inversión atractivas para el crecimiento de nuestro negocio si somos incapaces de tener acceso al capital requerido.

Con el vencimiento de arrendamientos en nuestras Propiedades, nuestros arrendatarios nos pueden exigir llevar a cabo renovaciones, remodelaciones hechas a la medida u otras mejoras o proporcionar servicios adicionales. Como resultado de lo anterior, es posible que tengamos que efectuar gastos de capital u otros gastos significativos con el fin de retener arrendatarios o atraer a nuevos arrendatarios. El no tener acceso a capital adicional en términos aceptables para nosotros podría restringir el crecimiento y desarrollo de nuestro negocio o afectar nuestra capacidad de retener o atraer arrendatarios, lo que podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

Podríamos no ser capaces de contar con recursos necesarios para financiar nuestras necesidades de capital de trabajo o inversiones de capital o implementar nuestra estrategia de crecimiento

Dependemos de la disponibilidad de financiamiento para sufragar nuestras necesidades de capital de trabajo e inversiones de capital e implementar nuestra estrategia de crecimiento. Las líneas de crédito que tenemos contratadas con algunos bancos mexicanos y extranjeros nos han permitido financiar nuestra estrategia de crecimiento hasta la fecha. Para implementar nuestros planes de expansión y modernización, pudiéramos requerir recursos adicionales. Pretendemos apoyarnos en los recursos que hemos obtenido en los mercados de deuda y de capitales, el flujo de efectivo generado por nuestras operaciones y, de ser necesario, contrataremos deuda bancaria y emitiremos valores adicionales en los mercados nacionales e internacionales. No podemos asegurar que seremos capaces de generar flujos de efectivo suficientes de nuestras operaciones. Del mismo modo, no podemos asegurar que seremos capaces de continuar obteniendo financiamiento de fuentes pre-existentes, o de otras fuentes, o en condiciones comparables a nuestros financiamientos existentes. Es posible que acontecimientos adversos en los mercados de crédito mexicanos e internacionales, incluyendo mayores tasas de interés, menor liquidez y menor adhesión de las instituciones financieras a los préstamos a largo plazo, aumenten nuestro costo para tomar en préstamo nuevos fondos o refinanciar adeudos vencidos o por vencer. Si no somos capaces de continuar obteniendo financiamiento en condiciones favorables, podríamos enfrentar mayores costos financieros o ser incapaces de instrumentar nuestra estrategia de crecimiento según lo previsto, lo que afectaría adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Nuestro flujo de efectivo podría ser insuficiente para cumplir con nuestras obligaciones financieras

Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efectos a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda total por créditos ascendía a Ps. 9,961.8 millones (sin considerar incluir la deuda de Forum Coatzacoalcos de Ps. 128 millones). Nuestra capacidad de cumplir con nuestras obligaciones financieras depende de nuestro desempeño futuro, mismo que está sujeto a un número de factores, muchos de los cuales están fuera de nuestro control. Estamos sujetos a los riesgos normales asociados con la contratación de deuda, incluyendo el riesgo de que nuestro flujo de efectivo sea insuficiente para cumplir con los pagos de principal e intereses requeridos, el riesgo de que los adeudos existentes sobre las

Propiedades de las que somos propietarios no puedan ser refinanciados y que los términos de dichos refinanciamientos no sean tan favorables como los términos de los adeudos existentes. No podemos asegurar que seremos capaces de generar suficiente flujo de efectivo de nuestras operaciones para cumplir con nuestras obligaciones financieras. Asimismo, no podemos asegurar que seremos capaces de refinanciar cualquier adeudo en que incurramos o de otro modo ser capaces de obtener fondos mediante la venta de activos o la obtención de capital para hacer los pagos requeridos del servicio de la deuda. Si no somos capaces de refinanciar nuestros adeudos, o refinanciar nuestros adeudos en términos aceptables, podríamos vernos obligados a enajenar propiedades en términos desventajosos, lo que resultaría en pérdidas para nosotros.

Nuestro nivel de apalancamiento podría incrementar nuestra susceptibilidad a condiciones desfavorables en la economía en general y en nuestra industria o las de nuestros clientes o relativo a nuestra competencia. Nuestras obligaciones de pago de deuda podrían limitar nuestra flexibilidad y agilidad para planear, o reaccionar a cambios en el sector inmobiliario.

Nuestro efectivo podría verse restringido derivado de nuestras obligaciones de realizar depósitos para el pago de deuda contratada y garantías con el objeto de respaldar fluctuaciones generadas por instrumentos financieros derivados.

Nuestras obligaciones de llevar a cabo depósitos para el pago de deuda contratada y garantías con el objeto de respaldar fluctuaciones generadas por instrumentos financieros derivados pudiera restringir nuestro efectivo, reduciendo así el efectivo disponible para oportunidades de negocios futuras u otros fines y aumentando nuestra vulnerabilidad frente a condiciones económicas y de la industria adversas. Para mayor información sobre nuestra deuda y las operaciones con instrumentos financieros derivados ver las siguientes secciones respectivamente, “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera – Deuda” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los resultados de operación y situación Financiera – Instrumentos Financieros Derivados”.

Operaciones con instrumentos financieros derivados.

La Emisora ha contratado y contrata, de tiempo en tiempo, instrumentos financieros derivados de negociación y cobertura en montos no significativos con el objeto de administrar su exposición a riesgos de: a) tasas de interés y b) tipo de cambio (derivado de deudas incurrida en moneda extranjera). Si bien la estrategia en el uso de instrumentos financieros derivados ha sido significativamente conservadora, con fines de cobertura y no de especulación y las operaciones con instrumentos financieros derivados celebradas por la Emisora durante los últimos tres años no son significativas en razón de su cuantía, la Emisora no puede prever posibles pérdidas que resulten de la inversión en instrumentos financieros derivados, ya que éstas pueden ser el resultado de una gran variedad de factores que se encuentran fuera del control de la Emisora. Para mayor información ver “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera – Instrumentos Financieros Derivados”.

El incremento en nuestras cuentas por cobrar puede afectar nuestros resultados.

Cubrimos nuestras necesidades de liquidez a corto plazo con el efectivo generado por nuestras operaciones, principalmente del pago de nuestros arrendatarios y clientes. Contamos con políticas de administración y evaluación de crédito con las que procuramos mantener un índice de cartera vencida y créditos incobrables en niveles mínimos, que consideran factores tales como el perfil de cada cliente, la situación de cada negocio e industria. Además, nuestra mezcla eficiente de arrendatarios, nos ayuda a mitigar aún más el riesgo de crédito. No obstante, nuestros documentos o cuentas por cobrar pudieren incrementarse, por causas ajenas a nosotros, por ejemplo, por causas de mercado, de la economía local y global y otras que afecten la liquidez de nuestros arrendatarios y clientes, mientras nuestros gastos operativos y de capital se mantengan constantes. Este desfase temporal pudiere afectar adversamente nuestro flujo de caja; así como nuestra condición financiera y resultados de operación.

Nuestras Propiedades y los flujos de efectivo que generan las mismas garantizan nuestros financiamientos bancarios.

Después de dar efectos a nuestra Reestructura Corporativa, aproximadamente el 76.8% de nuestra deuda total al 31 de diciembre de 2015 consistía en deuda garantizada con nuestras Propiedades y con los flujos derivados de las mismas, incluyendo Rentas por parte de nuestros arrendatarios. Asimismo, sustancialmente todos nuestros financiamientos bancarios cuentan con causas de vencimiento anticipado cruzadas, lo que genera que el incumplimiento en uno de nuestros créditos genere un incumplimiento en el resto. El incumplimiento a nuestras obligaciones financieras y otras restricciones previstas en nuestros contratos de crédito podrían resultar en un caso de incumplimiento que, de no ser remediado o dispensado, podría resultar en que se dieran por vencidos, de manera cruzada, nuestros diversos financiamientos así como en la ejecución de las garantías constituidas sobre nuestras Propiedades y activos relacionados, que las condiciones de cualquier nuevo financiamiento disponible no sean tan favorables como las de nuestra deuda actual y estemos obligados a aplicar una parte importante de nuestro flujo de efectivo operativo al pago de nuestra deuda y, por lo tanto, a reducir el monto de efectivo disponible para realizar distribuciones a nuestros accionistas, los fondos disponibles para operaciones y gastos de capital para negocios futuros u otras razones a efecto de prevenir que las propiedades en las que participamos sean ejecutadas como garantía. Si no somos capaces de cumplir con nuestras obligaciones de pago frente a nuestros acreedores, nuestros créditos podrían vencerse anticipadamente y nuestros acreedores podrían ejecutar las garantías constituidas sobre nuestras Propiedades u otros activos que garanticen nuestros créditos y podríamos perder dichas propiedades o activos. La pérdida de cualquiera de nuestras Propiedades o activos relacionados por virtud de la adjudicación o ejecución de las garantías constituidas sobre los mismos podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación. Por otra parte, si nuestras deudas fueran declaradas vencidas anticipadamente, podría resultar que no tuviéramos suficientes recursos para pagarlas y que se iniciara un proceso de concurso mercantil en nuestra contra, lo que afectaría nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación y el valor de nuestras Acciones; en tal caso, los inversionistas podrían no recuperar el valor de su inversión.

Nuestros financiamientos actuales contienen ciertas obligaciones de hacer y de no hacer, lo que podría afectar nuestras políticas de dividendos y las de nuestras subsidiarias y de operación y nuestra capacidad para obtener financiamiento adicional.

Nuestros financiamientos actuales (incluyendo nuestros Certificados de Deuda) incluyen, y nuestros financiamientos futuros podrían incluir, obligaciones de hacer y de no hacer que representan obligaciones positivas o restringen o podrían restringir nuestra capacidad para:

- Entregar cierta información financiera de forma periódica.
- Entrega aquella información que le sea solicitada por sus acreedores.
- Avisar de cualquier cambio material adverso a la Compañía.
- Mantener ciertos índices de liquidez y cobertura de intereses.
- Entregar informes de avances de obra.
- No tener reducciones de capital y mantener la misma estructura accionaria.
- No otorgar fianzas o garantías.

La falta de cumplimiento de cualquiera de estas obligaciones, incluyendo los índices de cobertura financiera, podría resultar en el vencimiento anticipado de parte o todos nuestros financiamientos, lo que podría tener un efecto adverso sobre nuestro negocio y condición financiera.

Podríamos incurrir en deuda adicional en el futuro que podría afectar nuestra condición financiera y nuestra capacidad para generar suficiente efectivo para satisfacer nuestras obligaciones de pago.

Históricamente, hemos financiado nuestros desarrollos y compras de propiedades con efectivo proveniente de créditos garantizados y líneas de crédito. Generalmente adquirimos y desarrollamos inmuebles con créditos garantizados con hipotecas o fideicomisos de garantía sobre la propiedad

adquirida. Anticipamos continuar con este modelo de adquisición. Sin embargo, podríamos incurrir de tiempo en tiempo en deuda adicional para financiar adquisiciones estratégicas, inversiones, co-inversiones o por otras razones, sujetos a las restricciones contenidas en nuestros contratos de crédito y nuestra política de financiamiento. Si incurrimos en deuda adicional, los riesgos asociados a nuestro apalancamiento, incluyendo nuestra capacidad para pagar el servicio de nuestra deuda, podría incrementarse. Así mismo, si tuviéramos que modificar los términos de nuestros contratos de crédito actuales, nuestras obligaciones de pago de deuda podrían incrementarse significativamente.

En el futuro, podríamos incurrir en deuda adicional que podría tener los siguientes efectos:

- (i) limitar nuestra capacidad para pagar nuestras deudas;
- (ii) incrementar nuestra vulnerabilidad a condiciones económicas y de la industria en general;
- (iii) requerir que dediquemos una parte importante de nuestro flujo de efectivo al pago de deuda, lo cual puede ponernos en desventaja respecto de otros competidores con menos deuda;
- (iv) limitar nuestra flexibilidad para planear o reaccionar ante cambios en nuestro negocio y el sector inmobiliario;
- (v) afectar nuestra capacidad para aprovechar oportunidades para adquirir otros negocios o para implementar planes de expansión;
- (vi) limitar el efectivo disponible para pago de dividendos;
- (vii) limitar nuestra capacidad para obtener financiamientos adicionales;
- (viii) limitar nuestra capacidad para otorgar garantías; e
- (ix) incrementar el costo de los financiamientos adicionales.

Una parte importante de nuestros financiamientos devengan intereses a tasas variables.

Después de dar efectos a nuestra Reestructura Corporativa, aproximadamente 86.3% de nuestra deuda total al 31 de diciembre de 2015 devengaba intereses a tasas variables. Adicionalmente, podríamos incurrir en deuda adicional en el futuro que también devengue intereses a tasas variables, lo cual, en conjunto con el disminuido mercado de renta actual, podría afectar adversamente nuestros resultados de operación. Consecuentemente, los aumentos en las tasas de interés podrían aumentar nuestro gasto de interés con respecto a dichos financiamientos, lo que podría afectar adversamente nuestra condición financiera y resultados, así como nuestra capacidad de hacer distribuciones a nuestros accionistas. Cualquiera de estas situaciones podría afectar adversamente el precio de nuestras Acciones.

Nuestra capacidad para obtener capital de la venta de nuestras acciones para financiar nuestro crecimiento puede ser limitada.

Nuestra capacidad para obtener capital de la venta de nuestras acciones para financiar el crecimiento de nuestro negocio depende, en parte, del precio de mercado de nuestras acciones, el cual, a su vez, depende de varias condiciones de mercado y otros factores que podrían variar de tiempo en tiempo, de los cuales algunos de ellos están fuera de nuestro control, incluyendo:

- (i) una disminución general en las Rentas;
- (ii) la devaluación del valor de las Propiedades que integran nuestra Cartera;
- (iii) altos niveles de desocupación o incapacidad para arrendar las Propiedades en condiciones favorables;

- (iv) altos niveles de apalancamiento;
- (v) percepción del inversionista sobre el mercado inmobiliario en México; y
- (vi) cualquier factor que podría incrementar nuestros costos, limitar nuestra capacidad para adquirir inmuebles y limitar nuestra capacidad de refinanciar pasivos.

Si no logramos alcanzar nuestras expectativas de mercado futuras en cuanto a ingresos y flujos de efectivo, ello podría tener un efecto adverso en el precio de mercado de nuestras acciones y, en consecuencia, en nuestra capacidad para contar con capital adicional.

Podemos no ser capaces de implementar nuestra estrategia de crecimiento y expansión.

Nuestro éxito futuro depende en gran parte de nuestra capacidad para continuar el crecimiento de nuestro negocio mediante la adquisición y desarrollo de propiedades adicionales. Nuestros principales planes a futuro están basados en el desarrollo de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar. No podemos asegurar que seremos capaces de identificar activos y propiedades que cumplan con nuestros objetivos de inversión, que seremos exitosos en consumir cualquier oportunidad de inversión que identifiquemos o que una o más inversiones que pudiéramos hacer vayan a generar rendimientos, ingresos o flujo de efectivo esperados. Los ingresos generados por nuestras inversiones pueden estar por debajo de los esperados o resultar en una pérdida que pudiera tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

La información que se incluye en este Reporte Anual respecto de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar se basa en nuestros planes y estimaciones actuales. Esta información se incluye para dar una idea general de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar por lo que dicha información se encuentra sujeta a cambios y modificaciones basada en la retroalimentación que recibamos de nuestros arrendatarios, clientes y el mercado en general. Nuestros inversionistas no deben basar su decisión de inversión en estos estimados ya que los mismos se encuentran sujetos a cambios. No podemos asegurar que los Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar serán completados conforme se describe en este Reporte Anual o de que serán completados en lo absoluto. En especial, respecto a los Proyecto a Desarrollar, no existes certidumbre respecto a la ubicación del terreno, aunque mantengamos la intención de desarrollarlos.

Por lo que hace a los Proyecto a Desarrollar, prevenimos al inversionista de que se tratan de conceptos comerciales que tenemos la intención de desarrollar aun cuando no se tiene una ubicación definida para los mismos y cuya fecha de inicio de obra y operaciones, así como el GLA estimado pudiera variar significativamente.

Podemos no ser capaces de expandir exitosamente nuestras operaciones a nuevos mercados, lo cual podría afectar adversamente nuestro ingreso derivado de inversiones inmobiliarias en esos mercados.

Si surge la oportunidad, podemos explorar adquisiciones de propiedades en nuevos mercados dentro de México. Cada uno de los riesgos aplicables a nuestra capacidad de adquirir e integrar y operar exitosamente propiedades en nuestros mercados actuales también se puede aplicar a nuestra capacidad de adquirir e integrar y operar exitosamente propiedades en nuevos mercados. Además de estos riesgos, podemos no poseer el mismo nivel de conocimiento de la dinámica y de las condiciones de mercado de cualquier nuevo mercado en el que podamos incursionar, o no ser capaces de contratar personal que atienda nuestras operaciones en nuevos mercados, lo que podría afectar adversamente nuestra capacidad para expandirnos hacia esos mercados u operar en ellos. Podríamos ser incapaces de obtener un retorno deseado sobre nuestras inversiones en nuevos mercados. Si no tenemos éxito en la expansión a nuevos mercados, esto podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Las inversiones de carácter inmobiliario en México no cuentan con liquidez por lo que nuestra capacidad para vender nuestros activos inmobiliarios en términos ventajosos, o en general, depende de factores que se encuentran fuera de nuestro control.

Las inversiones de carácter inmobiliario en México no cuentan con liquidez. Lo anterior, puede afectar nuestra flexibilidad para tener una Cartera que se ajuste a las cambiantes condiciones de los mercados. En el caso en que tuviésemos la necesidad de vender alguna Propiedad o de darse una situación en que necesitémos liquidez, podríamos tener que realizar alguna desinversión por debajo de los niveles del mercado, sujeta además al pago de impuestos, derechos registrales y otros, lo que podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación, así como en el precio de nuestra Acción.

Nuestra capacidad para vender nuestros activos inmobiliarios en términos ventajosos depende de factores que se encuentran fuera de nuestro control, incluyendo la competencia por parte de otros vendedores, la demanda por parte de los posibles compradores, el nivel de acceso de estos últimos a fuentes de financiamiento en términos atractivos y los niveles de precio de los lugares donde tengamos activos, considerando planes de desarrollo y zonificación. No podemos predecir las diversas condiciones de mercado imperantes en un momento dado y que podrían afectar nuestras inversiones en inmuebles. Dada la incertidumbre en cuanto a las condiciones de mercado que podrían afectar la futura venta de nuestros inmuebles, no podemos garantizar que lograremos vender nuestras Propiedades con un margen de utilidad o que podremos venderlos rápidamente.

El sector inmobiliario en México es altamente competitivo lo que puede afectar los niveles de ocupación de nuestras Propiedades, impedir aumentos en las Rentas y reducir nuestras oportunidades de inversión.

El sector inmobiliario en México es altamente competitivo y fragmentado, y no tiene barreras que restrinjan a nuevos competidores la entrada al mercado. Los principales factores de competencia en el negocio de desarrollo inmobiliario incluyen la disponibilidad y ubicación de terrenos, el fondeo, diseño, la calidad, reputación y asociaciones con desarrolladores. Competimos con una gran cantidad de dueños, desarrolladores, comercializadores, FIBRAS y operadores de inmuebles comerciales, de oficinas, industriales y residenciales en México, muchos de los cuales poseen propiedades similares a las nuestras en los mismos mercados en los cuales están ubicadas nuestras Propiedades. Nuestros competidores pueden tener recursos financieros sustanciales y pueden ser capaces o estar dispuestos a aceptar más riesgo que el que nosotros podemos manejar prudentemente, incluso podrían arrendar inmuebles similares a cambio de rentas inferiores a las que nosotros estaríamos dispuestos a arrendar. La competencia por parte de estas entidades puede reducir la cantidad de oportunidades de inversión adecuadas ofrecidas a nosotros o aumentar el poder de negociación de dueños de propiedades que buscan vender. Además, como resultado, esas entidades pueden tener más flexibilidad de la que nosotros tenemos para ofrecer concesiones a las Rentas para atraer arrendatarios. Si nuestros competidores ofrecen Rentas por debajo de los niveles de mercado actuales, o por debajo de las Rentas que cobramos actualmente a nuestros arrendatarios, podríamos perder arrendatarios existentes o potenciales y vernos en la necesidad de reducir nuestras Rentas por debajo de las actualmente cobradas o a ofrecer reducciones sustanciales en la Renta, mejoras a los arrendatarios, derechos de terminación temprana u opciones de renovación favorables para el arrendatario con el fin de retener los arrendatarios cuando expire el arrendamiento de nuestro arrendatario. También podríamos ser requeridos a pagar precios de mercado mayores en nuevas adquisiciones o ser incapaces de adquirir propiedades. Esta actividad en la industria inmobiliaria podría también resultar en una oferta excesiva de desarrollos inmobiliarios capaz de saturar el mercado y, como resultado, reducir los precios de renta y venta promedio de nuestros activos inmobiliarios. En caso de que se materialice alguno de estos riesgos, nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones puede verse afectado adversamente.

Una porción importante de nuestro negocio está concentrada geográficamente, y las condiciones o eventos adversos en dichas regiones podrían afectarnos negativamente.

Aunque nuestras operaciones y activos principales se concentran en México, un porcentaje importante de nuestras inversiones y operaciones se ubica en el Distrito Federal y sus alrededores, y algunas en las costas del territorio mexicano. Los desastres naturales, como huracanes, inundaciones, terremotos, incendios y cortos de energía, condiciones económicas adversas o el aumento en la competencia en estas zonas podrían tener efectos adversos en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación. Al 31 de diciembre de 2015, las Propiedades Estabilizadas ubicadas en el Distrito Federal y sus alrededores representan 64.9% de nuestro GLA total.

Adicionalmente no podemos garantizar que nuestros proyectos futuros, no compitan con nuestra Cartera, lo que pudiera llevarnos a disminución de precios con nuestros arrendatarios y del tráfico de nuestros visitantes, afectando adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Estamos sujetos a riesgos que afectan a los centros comerciales.

Los centros comerciales están sujetos a varios factores que afectan su desarrollo, administración y rentabilidad. Estos factores incluyen:

- (i) la accesibilidad y atractivo del área en el que el centro comercial está ubicado;
- (ii) el tráfico de visitas y el nivel de ventas de cada local del centro comercial;
- (iii) nuestra incapacidad para atraer y mantener prestigiosos arrendatarios Ancla;
- (iv) la oferta excesiva de espacios o una reducción en la demanda de espacios que pudiera resultar en menores precios de Rentas y menores ingresos;
- (v) incremento en el costo de cumplimiento con disposiciones gubernamentales y regulatorias;
- (vi) incapacidad de proporcionar un adecuado mantenimiento a las propiedades;
- (vii) incremento en el costo o reducción en la disponibilidad de seguros;
- (viii) mayor competencia de otros centros comerciales, otros tipos de tiendas minoristas y otros canales de comercialización que impulse la disminución de nuestros precios y ganancias;
- (ix) aumentos en los gastos de operación sin la capacidad de incrementar las rentas, los cuales puedan disminuir nuestra rentabilidad, incluyendo la necesidad de renovar, reparar y rearrendar espacios periódicamente;
- (x) la inseguridad en las zonas donde se encuentran nuestros centros comerciales o la percepción del riesgo que se corre dentro de los centros comerciales;
- (xi) la incapacidad de cobrar Rentas debido a la insolvencia de arrendatarios o de cualquier otro modo;
- (xii) las fluctuaciones en los niveles de ocupación en cada centro comercial;
- (xiii) disminución del componente variable de las rentas debido a menores ventas de nuestros arrendatarios; y
- (xiv) el negocio de los centros comerciales está estrechamente relacionado con el gasto de los clientes, y, por tanto, al desempeño económico de la región en la que se encuentra ubicado el centro comercial.

Una baja económica en las áreas en las que nuestros centros comerciales están ubicados podría afectar adversamente nuestra condición financiera y resultados de operación, debido a la quiebra de arrendatarios y a la reducción de las ventas del centro comercial debido a un menor ingreso disponible.

Nuestros centros comerciales están sujetos a estacionalidad.

Nuestro segmento de centros comerciales experimenta variaciones estacionales en adición a los factores que afectan al sector comercial. Experimentamos variaciones en nuestros ingresos por arrendamientos cuando nuestros contratos de arrendamiento incluyen un componente variable basado en los ingresos generados por el arrendatario. Tradicionalmente, durante el año, los meses de mayo, junio, noviembre y diciembre son en los que nuestros arrendatarios tienen mayor volumen de ventas por la celebración del Día de las Madres, Día del Padre, el “Buen Fin” (un fin de semana a finales de noviembre en los que diversos establecimientos comerciales otorgan descuentos para fomentar el consumo en México) y por las festividades de fin de año. Por el contrario, normalmente nuestros arrendatarios experimentan una disminución en ventas durante el verano en los meses de julio y agosto. Nuestros ingresos por rentas aumentan o disminuyen con base en esta estacionalidad, reflejando el mayor o menor volumen de ventas de estos arrendatarios. No podemos asegurar que continuaremos siendo exitosos en administrar la estacionalidad que afecta a nuestros arrendatarios.

Los centros comerciales dependen en gran medida de las tiendas Ancla u otros arrendatarios principales para atraer consumidores y podríamos vernos afectados por el cierre de una tienda Ancla o pérdida de uno o más de dichos arrendatarios.

Los centros comerciales del comercio minorista comúnmente cuentan con grandes arrendatarios reconocidos a nivel nacional e internacional. En cualquier momento, los arrendatarios podrían sufrir una desaceleración en su negocio, lo cual podría debilitar significativamente su condición financiera. Como consecuencia, los arrendatarios, incluyendo una tienda Ancla u otro arrendatario principal, podrían llegar a incumplir con sus obligaciones contractuales con nosotros, buscar concesiones para continuar sus operaciones, o declararse en concurso mercantil, cualquiera de las cuales podría resultar en la terminación de los arrendamientos con dichos arrendatarios y la pérdida de ingresos de las Rentas atribuible a los arrendamientos terminados. Además de dichos posibles efectos de una desaceleración del negocio, fusiones o consolidaciones entre los grandes establecimientos comerciales podría resultar en el cierre de tiendas existentes o duplicar ubicaciones de locales.

La pérdida de, o el cierre de, una tienda Ancla u otro arrendatario principal podría reducir significativamente el nivel de ocupación o las Rentas que recibimos, y podríamos no tener la capacidad de arrendar el espacio vacante o no ser capaces de arrendar dicho espacio con Rentas atractivas. Además, en caso de incumplimiento por una tienda Ancla o un arrendatario principal, podríamos sufrir retrasos y costos al ejercer sus derechos como arrendador para recuperar las cantidades debidas conforme a los términos de los contratos de arrendamiento con dichas partes. La actualización de cualquiera de dichos supuestos descritos anteriormente, particularmente si involucra a una tienda Ancla con arrendamientos en múltiples ubicaciones, podría afectar nuestra condición financiera.

Nuestros eventuales clientes industriales tienen operaciones en ciertos sectores en México y nuestro negocio podría verse afectado adversamente por una desaceleración económica en cualquiera de dichos sectores.

Nuestros eventuales clientes de proyectos industriales en vías de desarrollo operan en una amplia gama de industrias. Nuestra exposición a dichas industrias nos sujeta al riesgo de desaceleraciones económicas en cualquiera de estos sectores, o cualquier otro evento que los pudiera afectar. Si cualquiera de esos riesgos se materializara, nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación podrían verse afectados en forma adversa.

Dependemos de contratistas externos.

Sustancialmente todos nuestros proyectos de construcción y obras relacionadas son llevados a cabo por contratistas externos. Estamos expuestos al riesgo de que nuestros contratistas no puedan cumplir con nuestros estándares o especificaciones, o que su debilidad financiera les imposibilite el cumplimiento oportuno de sus obligaciones. La negligencia o poca calidad de cualquiera de los contratistas puede resultar en defectos en nuestros inmuebles, lo que a su vez nos podría ocasionar pérdidas financieras, daños a nuestra reputación o exponernos a reclamaciones por parte de terceros. Trabajamos con múltiples contratistas en diferentes proyectos y no podemos garantizar que podamos monitorear de manera efectiva su trabajo en todo momento. Aunque nuestros contratos de construcciones y otros contratos contienen ciertas disposiciones diseñadas para protegernos, podríamos no ser capaces de ejercer exitosamente estos derechos y, en caso de ser capaces de ejercer exitosamente estos derechos, el tercero contratista puede no tener los suficientes recursos financieros para compensarnos. Además, los contratistas pueden asumir otros proyectos de otros desarrolladores, llevar a cabo negocios riesgosos o enfrentar dificultades financieras y de otro tipo, tales como falta de materiales, disputas laborales o accidentes de trabajo, lo que podría causar retrasos en la terminación de nuestros proyectos o un aumento en nuestros costos.

Una disrupción significativa en la provisión de concreto o acero podría tener un efecto adverso en nuestro negocio y nuestros planes de crecimiento.

Nuestras operaciones dependen de la provisión de concreto y acero, la principal materia prima para el desarrollo de nuestros proyectos inmobiliarios. Estas materias primas son mercancías básicas (*commodities*) a nivel mundial que están sujetos a ofertas, demandas y ciclos de precios que pueden durar unos cuantos años. Si no es posible para nosotros obtener suficientes cantidades de concreto o acero a precios aceptables, podríamos experimentar retrasos de construcción, lo que podría afectar adversamente nuestra reputación, nuestro margen de utilidad y nuestro crecimiento anticipado.

El éxito de algunas de nuestras operaciones, incluyendo el desarrollo exitoso de nuestras Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar, depende en parte de nuestra relación con los socios de coinversiones (joint venture) o alianzas estratégicas.

Algunas de nuestras subsidiarias clave o vehículos de propósito específico son de propiedad o inversión conjunta con socios estratégicos que nos brindan experiencia operativa y capital. En el segmento de centros comerciales, somos aliados estratégicos de tiendas departamentales como Liverpool, El Palacio de Hierro y Sears, quienes actúan como propietarios o arrendatarios Ancla. En el segmento de oficinas corporativas, desarrollamos y operamos en la zona metropolitana de Ciudad de México con diferentes coinversiones con inversionistas mexicanos y otros participantes del sector de desarrollo inmobiliario en México. Ver “*Descripción del Negocio—Coinversiones y alianzas estratégicas*”. En el caso de que cualquiera de nuestros socios en las coinversiones o alianzas estratégicas decidiera terminar su relación con nosotros, podríamos no ser capaces de sustituirlo o lograr los fines de dicha co-inversión o alianza estratégica.

Este tipo de inversiones, bajo ciertas circunstancias, pueden implicar riesgos tales como que cualquiera de nuestros socios no pueda financiar su cuota de contribuciones de capital necesaria, tome malas decisiones de negocios o bloquee o demore las decisiones necesarias para desarrollar el proyecto correspondiente, incluyendo también el riesgo que nuestros socios en co-inversiones pudieran caer en insolvencia. Los socios de nuestras co-inversiones o alianzas estratégicas pueden tener intereses o metas económicas o de negocios que sean, o resulten, incompatibles con los intereses o metas de nuestro negocio y pueden estar en posición de tomar acciones en contra de nuestros objetivos o políticas. Estas co-inversiones o alianzas estratégicas también se encuentran sujetas a un riesgo potencial de bloqueo de decisiones, por ejemplo de enajenación de las Propiedades objeto de la co-inversión o alianza estratégica correspondiente, porque ni nosotros ni nuestros socios en la co-inversión o alianza estratégica tenemos el control total respecto de las decisiones relacionadas con la misma. Las disputas entre nosotros y nuestros socios en la co-inversión o alianza estratégica podrían dar lugar a un arbitraje o litigio que aumentaría nuestros gastos e impediría que los miembros de nuestro equipo de administración concentraran su esfuerzo y tiempo en nuestro negocio. En consecuencia, la acción o falta

de ella, por parte de nuestros socios en la co-inversión o alianza estratégica o los conflictos con ellos, podrían dar como resultado someter nuestra propiedad en la co-inversión o alianza estratégica a un riesgo adicional, incluyendo para nuestros Proyectos en Desarrollar y Proyecto a Desarrollar. Además, es posible que en determinadas circunstancias, suframos las consecuencias de los actos de nuestros socios en dicha co-inversión o alianza estratégica.

No estamos en una posición para tomar unilateralmente las decisiones respecto a las inversiones y/o participaciones relevantes en negocios en los que la Emisora no mantiene el control y podría ser el mismo caso respecto de otras propiedades, sociedades o co-inversiones que celebremos en el futuro.

Adicionalmente, algunos de nuestros socios de las co-inversiones gozan de derechos de veto o similares con respecto a asuntos significativos relacionados con la operación y financiamiento de nuestras subsidiarias o fideicomisos de propósito específico. Por lo tanto, el desacuerdo con un socio de co-inversión en cualquier asunto sobre el que tenga efectivamente un derecho de veto podría resultar en un estancamiento (*deadlock*) que afecte nuestras operaciones o el exitoso desarrollo de nuestros Proyecto a Desarrollar y Proyectos en Desarrollo. En algunos casos, podríamos estar obligados a vender nuestra participación o comprar la participación de nuestro socio en una co-inversión en el caso de un estancamiento (*deadlock*), conforme a los términos del contrato entre accionistas o de co-inversión correspondiente. El no continuar con algunas de nuestras co-inversiones o el no resolver desacuerdos con nuestros socios podría tener un efecto adverso sobre nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación y nuestra capacidad para el exitoso desarrollo de nuestros Proyecto a Desarrollar y Proyectos en Desarrollo.

Nuestras operaciones de servicios especializados de valor agregado a terceros dependen de nuestras relaciones comerciales con un número reducido de clientes

Nuestra división de servicios a terceros se inauguró en 2012 con motivo de la transmisión de ciertos de nuestros inmuebles a Fibra Uno. Actualmente nuestros servicios especializados de desarrollo y operación dependen significativamente de un número reducido de clientes, incluyendo a Fibra Uno y sus afiliadas que representaron el 63% de nuestros ingresos por dichos servicios al 31 de diciembre de 2015 o 3% de nuestros ingresos totales. A pesar de que tenemos contratos de prestación de servicios a largo plazo con dichos clientes (directamente o a través de intermediarios), no podemos garantizar que eventualmente estos clientes decidirán renovarlos o celebrarlos en los términos similares. Si nuestra división de servicios no puede mantener relaciones con nuestros principales clientes, podríamos mantener una estructura de costos elevada y sufrir un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Los acreedores de obligaciones que recientemente transferimos a ciertas sociedades escindas podrían reclamar nuestra responsabilidad derivado de nuestra Reestructura Corporativa.

De conformidad con la sección “Presentación de Cierta Información Financiera”, a partir del 2015, transferimos algunos pasivos a determinadas sociedades escindidas, las cuales ya no forman parte de Grupo GICSA como entidad consolidada. De conformidad con la legislación mexicana, seremos responsables solidarios respecto de las obligaciones de Grupo GICSA transferidas a las sociedades escindidas como consecuencia de dichas escisiones por un período de tres años, incluyendo ciertos pasivos contingentes derivados de litigios. Dicha responsabilidad no será extensiva a aquellas personas o entidades que nos hayan liberado expresamente de dicha responsabilidad y que hayan aprobado la escisión. No obstante lo anterior, no podemos prever que ciertos acreedores nos demanden el cumplimiento de dichas obligaciones, lo que podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Podríamos estar sujetos a litigios en el curso ordinario de nuestro negocio.

En el curso ordinario de nuestro negocio, podríamos estar sujetos a litigios de diversa índole, incluyendo litigios por incumplimiento de obligaciones, por defectos de construcción o por daños a terceros. También podríamos estar expuestos a litigios resultantes de las actividades llevadas a cabo en nuestras Propiedades por nuestros arrendatarios o sus clientes. El resultado de dichos procesos podría afectarnos significativamente y podría seguir inconcluso durante largos períodos de tiempo. Algún proceso litigioso podría consumir tiempo significativo de nuestros administradores y directivos y dicho tiempo y atención podría ser desproporcional a los montos del litigio e incluso retrasar los tiempos de nuestros desarrollos. La adquisición, propiedad y enajenación de bienes inmuebles podría exponernos a ciertos riesgos de litigio que podrían resultar en pérdidas, algunas de las cuales podrían ser importantes. El litigio podría derivarse respecto a actividades sucedidas con anterioridad a la fecha en que efectivamente adquiramos la propiedad. El inicio de dicho litigio o un resultado adverso en cualesquier litigio pendiente, podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Actualmente estamos involucrados en litigios que, aunque se considera que son del curso ordinario de los negocios, de llegar a resolverse todos o su mayoría en sentido desfavorable podrían tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación o podrían afectar de manera importante la operación de nuestras Propiedades. Asimismo, en virtud de la Reestructuración Corporativa, pudiéramos resultar solidariamente responsables en resoluciones desfavorables a controversias de que las sociedades escindidas son parte a esta fecha. Para una descripción de los litigios más importantes de los que somos parte, ver la sección “Descripción del Negocio—Procesos Legales” de este Reporte Anual y la nota 24 de los Estados Financieros.

Podríamos estar sujetos a reclamaciones por defectos de construcción u otras acciones similares en relación con el desempeño de nuestros servicios de administración de propiedades.

En nuestra capacidad de administradores inmobiliarios, contratamos y supervisamos a terceros contratistas para proporcionar los servicios de construcción, administración de proyectos e ingeniería para diversas propiedades de terceros. No podemos asegurar que no estaremos sujetos a reclamaciones por defectos de construcción u otras acciones similares. Los resultados adversos derivados de defectos de construcción, las negociaciones o transacciones relacionadas con los defectos de construcción o con litigios en materia de administración de propiedades podrían tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Podríamos ser incapaces de desalojar oportunamente a nuestros arrendatarios a la terminación del contrato de arrendamiento respectivo.

En México, en términos generales, la legislación aplicable en materia de arrendamientos suele favorecer al arrendatario. Se podría dar el caso que aunque se haya terminado el contrato de arrendamiento, el arrendatario permanezca en posesión de la propiedad arrendada y nosotros tendríamos que iniciar un procedimiento legal ante los tribunales competentes. Un procedimiento legal en México, así como la ejecución de una sentencia definitiva para la terminación de un contrato de arrendamiento, el desalojo de la propiedad y el cobro de rentas vencidas puede ser un proceso tardado y muy costoso. Nuestra incapacidad para desalojar a nuestros arrendatarios de manera oportuna y sustituirlos por nuevos arrendatarios podría afectar negativamente nuestro desempeño financiero.

Nuestra incapacidad para mantener relaciones favorables con sindicatos podría tener un efecto adverso en nuestra condición financiera

La mayoría de nuestros trabajadores son sindicalizados. Hasta la fecha del presente Reporte Anual, hemos mantenido buenas relaciones con nuestros sindicatos y aun cuando consideramos que continuarán siendo buenas, podrían surgir disputas laborales. Dichas disputas podrían resultar en huelgas u otros conflictos laborales que podrían incrementar nuestros costos de operación, lo cual podría dañar las relaciones con los clientes y afectar adversamente nuestro negocio y resultados de operación.

Un aumento en el costo de mano de obra podría tener un efecto adverso en nuestro negocio y resultados de operación.

Si los costos de mano de obra aumentan, nuestros resultados de operación podrían verse adversamente afectados. Una menor disponibilidad de mano de obra, presiones inflacionarias o cambios legislativos podrían incrementar nuestros costos laborales, lo cual tendría un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación.

Nuestros costos laborales incluyen las prestaciones otorgadas a nuestros empleados. Otorgamos diversos planes de compensación a nuestros empleados, incluyendo pensiones, salud, retiro y otros beneficios. El costo anual de dichas prestaciones puede variar significativamente cada año y es afectado de manera importante por diversos factores, tales como cambios en las tasas de retorno actuales o esperadas en los activos objeto de dichos planes, cambios en la tasa ponderada promedio de descuento utilizada para calcular obligaciones, la tasa de inflación de los servicios de salud y el resultado de la negociación de los contratos colectivos, especialmente debido a que éstos deben ser revisados anualmente en lo que concierne a los salarios y cada 2 años respecto de otras condiciones laborales. Si no pudiéramos cumplir con nuestras obligaciones laborales podrían originarse huelgas u otros conflictos laborales que podrían tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación.

La pérdida de uno o más de nuestros funcionarios clave, incluyendo nuestro Director General, podría tener un efecto adverso en nuestro negocio.

Nuestro éxito continuo se debe en gran medida a los esfuerzos de nuestros principales funcionarios, incluyendo nuestro Presidente Elías Cababie Daniel y nuestro Director General Abraham Cababie Daniel, quienes cuentan con más de 20 años de experiencia en la industria inmobiliaria. Nuestro equipo directivo, junto con el resto de nuestros funcionarios, han construido una gran reputación en la industria inmobiliaria mexicana. Además, nuestro Director General está constantemente atrayendo nuevas oportunidades de negocio y asesorándonos en negociaciones con acreedores e inversionistas potenciales, así como con la representación frente a grandes clientes institucionales. La salida de nuestro Presidente o Director General o la salida de todos o de cualquiera de nuestros funcionarios clave por cualquier razón o la incapacidad de todos o de cualquiera de continuar trabajando según sus capacidades actuales o nuestra incapacidad para atraer y retener otros funcionarios podría tener un efecto adverso y significativo en nuestro negocio, condición financiera o resultados de operaciones. Además, si perdemos los servicios de nuestros funcionarios clave nuestra relación con acreedores y clientes podría verse afectada en forma significativa. Adicionalmente, algunos de nuestros funcionarios tienen una reconocida reputación regional y colaboran en atraer e identificar clientes y oportunidades a nivel local, así como en negociar por nosotros y en nombre de nuestros clientes. A medida que continuemos nuestra expansión, nuestro éxito dependerá en gran medida de nuestra capacidad para atraer y conservar personal calificado en todas las áreas de nuestro negocio. No podemos estar seguros de que seremos capaces de continuar contratando y manteniendo un número suficiente de personas calificadas para apoyar y mantener nuestro crecimiento proyectado.

Tenemos operaciones importantes con afiliadas o partes relacionadas, las cuales podrían generar conflictos de interés potenciales y podrían resultar en términos menos favorables para nosotros.

En el curso ordinarios de nuestras operaciones, participamos en operaciones con afiliadas o partes relacionadas. Dichas operaciones podrían crear conflictos de interés potenciales que podrían resultar en términos menos favorables para nosotros de los que podrían obtenerse de un tercero no afiliado. No podemos asegurar que cualquier oportunidad de negocio será aprovechada por nosotros o por alguno de nuestros Principales Accionistas. Para mayor información sobre operaciones con partes relacionadas, ver "Operaciones con Personas Relacionadas".

La volatilidad de los mercados financieros podría afectar en forma adversa nuestros resultados de operaciones y nuestra condición financiera.

La volatilidad de los mercados financieros podría afectar adversamente la disponibilidad general de crédito y podría llevar a un debilitamiento de la economía de México, de los Estados Unidos y de otros

países. En la medida en que haya alteraciones en los mercados financieros, el valor de nuestras propiedades y nuestras inversiones, la disponibilidad o las condiciones de financiamiento que nosotros, o nuestras subsidiarias, tengamos o pudiéramos prever utilizar, nuestra capacidad y la de nuestras subsidiarias para hacer pagos de principal e intereses de, o refinanciar, cualquier deuda insoluble cuando sea exigible podrían verse afectadas en forma adversa y/o podrían afectar la capacidad de nuestros clientes para celebrar nuevas operaciones de arrendamiento o cumplir con los pagos de las rentas al amparo de los arrendamientos existentes. La volatilidad de los mercados financieros en los últimos años ha hecho más difícil la valoración de nuestras propiedades. Si no podemos acceder a fuentes de financiamiento adecuadas o no somos capaces de refinanciar nuestra deuda existente, nos veríamos obligados a vender algunas de nuestras propiedades para poder financiar nuestras operaciones. Cualquier valuación así como la estabilidad del valor asignado a nuestras propiedades y aquellas de nuestras subsidiarias, están sujetas a cierta incertidumbre que pudiera resultar en un valor menor de nuestras propiedades y de aquellas de nuestras subsidiarias, al que consideramos. Así mismo, podríamos no ser capaces de vender nuestras propiedades oportunamente.

En el 2008 y el 2009, los mercados financieros sufrieron una crisis sin precedentes. Esta crisis redujo la disponibilidad de financiamiento e incrementó significativamente el costo de la mayoría de las fuentes de financiamiento. En algunos casos, estas fuentes de financiamiento desaparecieron. Adicionalmente, aún y cuando hubiere fuentes de financiamiento disponibles, podríamos no ser capaces de refinanciar nuestra deuda actual en términos más favorables. Dicha incertidumbre podría inducir a los participantes de los mercados financieros a actuar de manera más conservadora, lo cual pudiera derivar en disminuciones en la demanda y el precio en los mercados en los que operamos. Como resultado de lo anterior, podríamos no ser capaces de recuperar el valor actual de nuestras propiedades, terrenos, inversiones en o pagos adelantados a nuestras subsidiarias.

Podemos no ser capaces de implementar una estrategia de crecimiento exitosamente o de administrar nuestro crecimiento eficazmente.

Esperamos que una parte importante de nuestro crecimiento futuro se derive de la apertura de nuestros Proyectos en Desarrollo y nuestro Proyecto a Desarrollar, así como de la expansión y diversificación de nuestras empresas de servicios. La implementación exitosa de nuestro programa de expansión implicará inversiones y gastos considerables antes de generar ingresos significativos y depende de una serie de factores, incluyendo nuestra capacidad para localizar y conseguir ubicaciones adecuadas de acuerdo a nuestro presupuesto, la contratación y capacitación de personal calificado, el nivel de competencia existente y futura, la disponibilidad de capital adicional, nuestra capacidad para implementar nuestros conceptos de ventas con éxito en nuevos mercados, así como de condiciones macroeconómicas favorables y condiciones propicias en los mercados financieros locales y extranjeros. No podemos asegurar que nuestros proyectos futuros serán completamente funcionales o adecuadamente ubicados o que las operaciones futuras generarán ingresos y flujos de efectivo comparables con los generados por las operaciones existentes.

En el caso de que no seamos capaces de administrar e implementar eficazmente nuestra estrategia de crecimiento e inversión, dicha incapacidad podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones. Nuestra capacidad para llevar a cabo nuestros planes de crecimiento, expansión y remodelación, y obtener rendimientos sobre sus inversiones, dependen en gran medida de la situación de la economía nacional. Además, no existe garantía alguna de que llevaremos a cabo total o parcialmente la expansión que deseamos y si lo hacemos, si podremos manejar exitosamente el incremento en la carga administrativa y la demanda derivada de dicha expansión. Cualquiera de los factores antes mencionados podría tener un efecto adverso en nuestras actividades, situación financiera y resultados de operación.

Posibles eventualidades en el proceso de desarrollo de los proyectos

El proceso de desarrollo de nuestros proyectos puede verse afectado por diversas eventualidades, como son, entre otras, el retraso en la obtención de permisos y licencias, incumplimiento de contratistas, y desastres naturales lo que podría generar mayores costos y retrasos en el desarrollo del proyecto.

Además, siempre están sujetos a la obtención de autorizaciones, aprobaciones, permisos y/o licencias de diversas autoridades. No podemos asegurar que nuestros proyectos en desarrollo o por desarrollar serán, todos, completados según nuestras expectativas, sin variación alguna.

Realizamos diversas declaraciones a futuro que conllevan riesgos e incertidumbres y pueden o no cumplirse.

El presente Reporte Anual contiene declaraciones a futuro. Ejemplos de dichas declaraciones a futuro incluyen, entre otras: (i) declaraciones relativas a los resultados de operaciones y situación financiera de la Compañía; (ii) declaraciones de planes, objetivos o metas, incluyendo aquellas relacionadas con sus operaciones y nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar; y (iii) declaraciones de suposiciones subyacentes a dichas declaraciones. Palabras tales como “intenta”, “anticipa”, “cree”, “podría”, “estima”, “espera”, “pronostica”, “aconseja”, “pretende”, “puede”, “planea”, “potencial”, “predice”, “busca”, “debería”, “será” así como expresiones similares, tienen el propósito de identificar las proyecciones y declaraciones a futuro, pero no son los únicos medios para identificar dichas proyecciones y declaraciones.

Por su propia naturaleza, las declaraciones a futuro conllevan riesgos e incertidumbres inherentes, tanto generales como específicos, y existen riesgos de que las predicciones, pronósticos, proyecciones y otras declaraciones a futuro no se logren. Advertimos a los inversionistas que un número importante de factores podría provocar que los resultados reales difieran significativamente de los planes, objetivos, expectativas, estimaciones e intenciones expresas o implícitas en dichas declaraciones, incluyendo los factores descritos en la sección “Declaraciones a Futuro”. De no actualizarse las declaraciones a futuro, nuestros resultados de operación, situación financiera y el precio de nuestras Acciones podrían verse afectado negativamente.

Riesgos Relacionados con Nuestras Propiedades

Dependemos de nuestros arrendatarios con respecto a una parte importante de nuestros ingresos, por lo que nuestro negocio podría verse afectado adversamente si un número importante de nuestros arrendatarios, o cualquiera de nuestros arrendatarios principales, fuera incapaz de cumplir con sus obligaciones derivadas de sus arrendamientos.

Al 31 de diciembre de 2015, 67% de nuestros ingresos (después de dar efectos a nuestra Reestructura Corporativa) provinieron de ingresos por arrendamiento, mantenimiento y publicidad. Nuestro desempeño depende en gran parte de nuestra capacidad de cobrar Rentas a nuestros arrendatarios y de la capacidad de nuestros arrendatarios para hacer sus pagos de Renta. Nuestros ingresos y flujo de efectivo podrían verse afectados adversamente si un número importante de nuestros arrendatarios, o cualquiera de nuestros arrendatarios principales, retrasaran el inicio del arrendamiento, se negaran a extender o renovar Contratos de Arrendamiento a su vencimiento, no hicieran los pagos de la Renta en el momento debido, cerraran sus negocios o se declararan en concurso mercantil. Cualquiera de estas acciones podría llevar al término del arrendamiento del arrendatario y a la pérdida de ingresos por Rentas atribuibles al arrendamiento terminado. Además, si un arrendatario incumple sus obligaciones, nosotros podríamos experimentar demoras para hacer cumplir nuestros derechos como dueños y podríamos incurrir en costos adicionales sustanciales, incluyendo gastos de litigio y otros relacionados, para proteger nuestra inversión y volver a arrendar nuestra Propiedad.

Nuestros arrendatarios pueden experimentar una disminución en sus negocios, lo que puede debilitar su condición financiera y tener como consecuencia que dejen de hacer a tiempo sus pagos de Renta o que entren en mora con sus arrendamientos, lo que podría perjudicar gravemente nuestro desempeño. Asimismo, podría afectar el monto de Renta variable que recibimos como parte del arrendamiento de nuestras Propiedades.

Al 31 de diciembre de 2014, nuestros diez principales arrendatarios en términos de Renta facturada durante el año, ocupaban aproximadamente 20.5% del GLA de nuestra Cartera y durante el

año terminado en dicha fecha, representaron aproximadamente 16.3% de nuestros ingresos por arrendamiento, mantenimiento y publicidad; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 la ocupación aproximada del GLA era de 22.8% y 19.9% de nuestros ingresos por los conceptos antes mencionados. En la medida en que cualquiera de nuestros principales arrendatarios sufra una desaceleración en su negocio o se debilite su condición financiera, podría afectarse asimismo su capacidad para pagar las Rentas puntualmente o podría caer en un incumplimiento al amparo de su contrato de arrendamiento con nosotros, lo cual podría resultar en un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

El concurso mercantil o insolvencia de nuestros arrendatarios y su impacto sobre su desempeño y nuestros derechos bajo nuestros Contratos de Arrendamiento pueden afectar adversamente el ingreso por Rentas generado por nuestras Propiedades.

La solicitud de concurso mercantil o insolvencia de nuestros arrendatarios puede afectar adversamente el ingreso por Rentas generado por nuestras Propiedades. La insolvencia de los arrendatarios podría dar lugar a la terminación de sus Contratos de Arrendamiento y, particularmente en el caso de un arrendatario importante en términos de Renta, a pérdidas relevantes para nuestras inversiones y podría afectar nuestra capacidad de repartir dividendos o de operar nuestro negocio. Cualquier declaración de insolvencia por parte de nuestros arrendatarios también podría impedir o eliminar nuestra capacidad para cobrar los saldos adeudados y pagos de Rentas futuras. Estas dificultades asociadas con declaraciones de concurso mercantil podrían afectar nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Si fuéramos incapaces de renovar nuestros arrendamientos o de arrendar nuestro espacio vacante, o si fuéramos incapaces de arrendar nuestras Propiedades a los niveles de Renta existentes o por encima de ellos, nuestro ingreso por Rentas puede verse afectado adversamente.

Las Propiedades de nuestra Cartera reportaron una tasa de ocupación de aproximadamente 89.4% de GLA al 31 de diciembre de 2014 (incluyendo Capital Reforma que al 31 de diciembre de 2014 tenía un tasa de ocupación el 51.2%); mientras que para el año terminado al 31 de diciembre 2015 la tasa de ocupación era de aproximadamente 90.7% (incluyendo Capital Reforma con una tasa aproximada de 56.2%). El perfil de vencimientos de los Contratos de Arrendamiento de nuestra Cartera al 31 de diciembre de 2015, señala que en 2016 se vencerán contratos que representan aproximadamente 22.8% del GLA ocupado. No podemos asegurar que nuestros arrendamientos serán renovados o que nuestras Propiedades serán arrendadas nuevamente a Rentas iguales o superiores a las Rentas existentes o que no serán ofrecidas disminuciones sustanciales en la Renta, mejoras al arrendatario, derechos de terminación anticipada u opciones de renovación favorables al arrendatario para atraer nuevos arrendatarios o retener a los arrendatarios existentes. No podemos garantizar que seremos capaces de arrendar las áreas desocupadas o las Propiedades que se encuentran en diferentes etapas de desarrollo, en términos favorables o la totalidad de estas áreas. Además, pretendemos continuar adquiriendo otras propiedades en desarrollo y adquirir terrenos sin desarrollar en el futuro, como parte de nuestra estrategia de crecimiento. En la medida en que nuestras Propiedades, o parte de nuestras Propiedades, permanezcan desocupadas durante periodos de tiempo extensos, podemos recibir menos ingresos o no recibir ingresos derivados de estas Propiedades, lo que podría afectar nuestra condición financiera y resultados de operación. Además, el valor de reventa de una Propiedad podría disminuir debido a que el valor de mercado de una Propiedad en particular depende principalmente del valor de los arrendamientos de esa Propiedad.

Podríamos adquirir propiedades que cuenten con algún gravamen y que nos obligue a pagar una deuda relacionada con el mismo.

Podríamos adquirir bienes que cuenten con algún gravamen que limite nuestra capacidad para obtener un beneficio inmediato de dichos bienes por lo que podríamos estar directa o indirectamente obligados a pagar cualquier deuda relacionada para liberar o terminar cualquier gravamen y evitar una potencial ejecución hipotecaria. Podríamos no tener los recursos o el acceso financiero para pagar o refinanciar dicha deuda y por lo tanto dicha propiedad podría ser ejecutada. Cualquier ejecución de

hipoteca y nuestra incapacidad de identificar inversiones en nuevos terrenos podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Si incurriéramos en pérdidas no aseguradas o no asegurables por encima de nuestra cobertura de seguros, se nos podría exigir pagar estas pérdidas, lo cual podría afectar adversamente nuestra condición financiera y resultados de operación.

Las regiones geográficas en donde desarrollamos nuestros proyectos inmobiliarios presentan riesgos de desastres naturales, como huracanes, inundaciones, terremotos, incendios y cortos de energía, que pueden dañar o destruir todo o una parte de las Propiedades. Adicionalmente, ciertos tipos de pérdidas que resultan de desastres naturales pueden no ser asegurables por el valor económico total de cualquier Propiedad afectada, y no se puede asegurar que existirán seguros adecuados para todos los riesgos a costos razonables y/o en términos apropiados. Como resultado, no se puede asegurar que, en el caso de una pérdida catastrófica o sustancial, los seguros serán suficientes para pagar el valor íntegro de mercado o los costos de sustitución de nuestras Propiedades.

Tenemos cobertura de seguro frente a ciertos riesgos, incluidos seguro de propiedades, contra accidentes y por interrupción del negocio. En caso de producirse una pérdida no asegurada, podríamos perder tanto nuestra inversión como las ganancias y el flujo de caja previstos de una Propiedad. Si dicha pérdida está asegurada, se nos puede exigir pagar un deducible significativo sobre cualquier reclamo para la recuperación de dicha pérdida antes de que nuestra aseguradora esté obligada a reembolsarnos la pérdida, o el importe de la pérdida podría ser superior a nuestra cobertura para la pérdida. Además, futuros acreedores pueden requerir este seguro, y nuestra incapacidad para obtenerlo podría constituir un incumplimiento bajo nuestros contratos de crédito. Además, podríamos reducir o suspender seguros por terrorismo, terremoto, inundación u otros en cualquiera o en todas nuestras Propiedades en el futuro, si las primas de seguro para cualquiera de estas pólizas exceden, a nuestro juicio, el valor de la cobertura suspendida para el riesgo de pérdida. Además, si cualquiera de nuestras aseguradoras se volviera insolvente, podríamos vernos obligados a remplazar la cobertura de seguros existente con otra aseguradora adecuada a tasas potencialmente desfavorables y la cobranza de cualquier reclamo pendiente de pago estaría en riesgo. Si incurriéramos en pérdidas no aseguradas o no asegurables, o en pérdidas por encima de nuestra cobertura actual, nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación podrían verse afectados adversamente.

Nuestros arrendatarios podrían incumplir con su obligación de mantener una póliza de seguro vigente.

De conformidad con los Contratos de Arrendamiento celebrados con nuestros arrendatarios, éstos están obligados a obtener y mantener pólizas de seguro de responsabilidad civil general. Si nuestros arrendatarios no cumplen con dicha obligación, nosotros tendremos la necesidad de obtener pólizas de seguros de responsabilidad civil general para las Propiedades de aquéllos arrendatarios que incumplan con dicha obligación. En virtud de lo anterior, nos veríamos obligados a pagar primas de seguro y cuotas que de otra forma no tendríamos la obligación de cubrir. Dichos gastos podrían afectar de manera adversa nuestra condición financiera. Adicionalmente, si nuestros arrendatarios no mantienen una cobertura de seguros suficiente o adecuada, podríamos resultar responsables y no contar con cobertura suficiente para cubrir las pérdidas que de otro modo serían atribuibles a nuestros arrendatarios o a su negocio. De actualizarse una pérdida relacionada con una o más de nuestras Propiedades que no estuvieren aseguradas o de exceder la pérdida los límites de la cobertura del seguro (como consecuencia de nuestro incumplimiento o el de nuestros arrendatarios de contratar una póliza de seguro), podríamos sufrir una pérdida significativa de capital invertido y de ingresos potenciales en relación con dichas Propiedades y podríamos continuar, no obstante, obligados al pago de cualquier deuda que estuviere garantizada con la propiedad afectada, lo cual afectaría en forma adversa nuestro negocio.

Ciertas disposiciones de nuestros Contratos de Arrendamiento podrían no ser exigibles.

Nuestros Contratos de Arrendamiento se rigen por la legislación mexicana. De conformidad con la ley aplicable a nuestros arrendamientos, si todo o una parte de nuestras Propiedades arrendadas se

destruyera o de otra manera fuera afectada, total o parcialmente, los arrendatarios no estarían obligados a pagar las Rentas o podrían reducir las Rentas pendientes en forma proporcional al porcentaje de la propiedad dañada. Aun cuando nuestros Contratos de Arrendamiento obligan a los arrendatarios a continuar pagando las Rentas en estas circunstancias, un tribunal mexicano podría determinar que las disposiciones aplicables no son exigibles. En dicho caso, nuestros ingresos se verían afectados lo cual, a su vez, podría tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación.

Podemos incurrir en pérdidas debido a los arrendamientos denominados en Dólares.

Para el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre 2015 aproximadamente el 40% de nuestros ingresos por arrendamiento o el 31.9% de nuestros ingresos totales estaban denominados en Dólares. No tenemos la capacidad de exigir pagos en Dólares de las cantidades que nuestros deudores no deban en Dólares porque según la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, las obligaciones de hacer pagos a cualquier compañía o individuo mexicano o extranjero en México en una moneda extranjera, ya sea por acuerdo o por cumplimiento de una sentencia, puede ser cumplida en Pesos al tipo de cambio para Pesos vigente al momento y en el lugar del pago, determinado por el Banco de México y publicado en la Diario Oficial de la Federación en el día de pago. En consecuencia, podemos incurrir en pérdidas derivadas del tipo de cambio como resultado de estar obligados a aceptar pagos en Pesos por obligaciones denominadas en Dólares.

Podríamos no ser capaces de controlar nuestros costos de operación o nuestros gastos podrían permanecer constantes o aumentar, aún si nuestros ingresos no aumentan, haciendo que nuestros resultados de operaciones sean afectados adversamente.

Los factores que pueden afectar adversamente nuestra capacidad de controlar los costos de operación incluyen la necesidad de pagar seguros y otros costos de operación, incluyendo impuestos, los cuales podrían aumentar con el tiempo, la necesidad de reparar espacios para arrendamiento y renovar nuestras Propiedades periódicamente, el costo de cumplir con la Legislación Aplicable, incluyendo la zonificación, las leyes ambientales y fiscales, el potencial de responsabilidad conforme a las leyes aplicables, los niveles de las tasas de interés, la disponibilidad de financiamiento y la necesidad de contratar personal adicional. Si nuestros costos de operación aumentan como resultado de cualquiera de los factores precedentes, nuestros resultados de operación podrían verse afectados adversamente.

El gasto de poseer y operar una propiedad no necesariamente se reduce cuando circunstancias tales como factores de mercado y competencia producen una reducción en ingresos de la propiedad. Como resultado de ello, si los ingresos disminuyen, podríamos no ser capaces de reducir nuestros gastos de forma proporcional. Los costos asociados con inversiones en Propiedades, tales como impuestos, seguros, pagos de préstamos y mantenimiento, generalmente no serán reducidos aún si una Propiedad no está totalmente ocupada o si otras circunstancias hacen que nuestros ingresos disminuyan.

Nuestros activos pueden estar sujetos a deterioro, los cuales podrían tener un efecto adverso en nuestros resultados de operación.

Las Propiedades y otros activos se evalúan periódicamente para detectar un posible deterioro de los mismos. Algunos factores que representarían un indicio de deterioro de dichos activos serían, por ejemplo, las condiciones de mercado, el desempeño del arrendatario o incluso la terminación anticipada de un Contrato de Arrendamiento. Si en el curso ordinario de operaciones del negocio se determina que ha ocurrido un deterioro de alguno de nuestros activos con características de larga duración, podría hacerse necesario realizar un ajuste en la valuación de las propiedades correspondientes, lo que podría tener un efecto adverso sobre nuestros resultados de operación en el período en el cual se registra la valuación.

Nuestros activos podrían estar sujetos a revisiones por deterioro, lo cual podría tener un efecto adverso en nuestros resultados de operaciones.

Determinamos anualmente el valor de mercado de nuestros inmuebles y cada valuación puede llegar a identificar indicadores de pérdidas por deterioro. La determinación con respecto a la existencia de indicadores de pérdidas por deterioro se basa en factores fuera de nuestro control como son las condiciones de mercado, el desempeño del arrendatario y la estructura legal. Nuestros inmuebles están valuados calculando el valor presente neto de los pagos de renta futuros que podrían realizarse respecto de cada una de nuestras propiedades dividido entre una tasa de descuento basada en el costo de capital promedio ponderado. Dicho promedio puede variar como resultado de los cambios en las tasas de interés y otras condiciones de mercado que están fuera de nuestro control. Cuánto más alta sea la tasa de descuento, menor el valor de nuestras propiedades. Si determinamos que ha ocurrido una pérdida por deterioro, estaríamos obligados a reconocer dicha pérdida y a realizar un ajuste en el valor neto en libros del activo, lo cual podría tener un efecto adverso y significativo en nuestros resultados de operación durante el periodo en el cual se registre el cargo por deterioro y es probable que afecte en forma adversa y significativa nuestra condición financiera y nuestros resultados de operaciones. Adicionalmente, en años recientes, hemos registrado un incremento significativo en el valor de nuestras inversiones, lo cual ha tenido un impacto en nuestros resultados de operaciones. No podemos asegurar que nuestras propiedades continúen incrementando su valor ni que dichos valores puedan disminuir en el futuro.

Nuestras operaciones están sujetas a la Legislación Aplicable en materia ambiental y podríamos incurrir en costos que tuvieren un efecto adverso en nuestros resultados de operación y condición financiera como resultado de cualesquier incumplimiento o potenciales violaciones ambientales y en materia de seguridad.

Nuestras operaciones están sujetas a la Legislación Aplicable, incluyendo las disposiciones federales, estatales y municipales referentes a la protección del medio ambiente. Bajo las leyes ambientales, el gobierno mexicano ha implementado un programa para proteger el medio ambiente promulgando normas concernientes a áreas tales como planificación ecológica, evaluación de riesgo e impacto ambiental, contaminación del aire, áreas naturales protegidas, protección de la flora y la fauna, conservación y uso racional de los recursos naturales, y contaminación del suelo, entre otros. Las autoridades federales y locales mexicanas, tales como la Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales (SEMARNAT), la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente, la Comisión Nacional del Agua (CONAGUA) y los gobiernos estatales y municipales mexicanos, tienen la autoridad para iniciar juicios civiles, administrativos y penales contra compañías que infrinjan las leyes ambientales aplicables y pueden parar un desarrollo que no cumpla con ellas.

Prevedemos que la regulación de las operaciones de nuestro negocio conforme a las leyes y reglamentos ambientales federales, estatales y locales aumentará y se hará más restrictiva con el tiempo. No podemos predecir el efecto, si lo hay, que la adopción de leyes y reglamentos ambientales adicionales o más restrictivos podría tener sobre nuestros resultados de operación, flujos de caja, requerimientos de gastos de capital o condición financiera.

El cumplimiento con las leyes, reglamentos y convenios que son aplicables a nuestras Propiedades, incluyendo permisos, licencias, zonificación y requisitos ambientales, puede afectar adversamente nuestra capacidad de realizar adquisiciones, desarrollos o renovaciones en el futuro, lo que llevaría a costos o demoras significativos y afectaría adversamente nuestra estrategia de crecimiento.

Nuestras Propiedades están sujetas a diversos convenios, leyes locales y a requisitos reglamentarios, incluyendo requisitos de permisos y licencias. Los reglamentos locales, incluyendo normas municipales o locales, restricciones de zonificación y convenios restrictivos pueden limitar el uso de nuestras Propiedades y pueden exigirnos que obtengamos aprobación de las autoridades locales o de organizaciones comunitarias privadas en cualquier momento con respecto a nuestras Propiedades, inclusive antes de adquirir o de desarrollar una propiedad o cuando se desarrolla o se llevan a cabo renovaciones de cualquiera de nuestras Propiedades. Entre otras cosas, estas restricciones pueden referirse a requisitos normativos de prevención de riesgos contra incendios y de seguridad, sísmicos, de eliminación de asbestos o de disminución de material peligroso. No podemos garantizar que las políticas reglamentarias existentes no nos afectarán adversamente, a la oportunidad o al costo de cualquier adquisición, desarrollo o renovación futura, o que no se adoptarán reglamentos adicionales que pudieran

aumentar estas demoras o que ocasionarán costos adicionales. Nuestra estrategia de crecimiento puede ser afectada de forma adversa y significativa por nuestra incapacidad para obtener permisos, licencias y aprobaciones, lo que podría tener un efecto adverso y significativo en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Podríamos estar sujetos al régimen de extinción de dominio de conformidad con la Ley Federal de Extinción de Dominio.

Existe el riesgo inherente a la comisión de hechos ilícitos graves de conformidad con lo dispuesto en el artículo 22 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, por parte de nuestros inquilinos en nuestras Propiedades, que pudieran generar que las autoridades correspondientes ejerzan la acción de extinción de dominio de nuestras Propiedades, de conformidad con la Ley Federal de Extinción de Dominio. Aun cuando nuestros contratos de arrendamiento incluyen declaraciones respecto de las actividades de nuestros arrendatarios, la industria en la que operan y la marca y nombre comercial que usan para operar en su negocio, podríamos ser privados de la posesión o titularidad de cualquiera de nuestras propiedades por el gobierno mexicano, lo cual podría afectar adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Podríamos ser incapaces de detectar conductas relacionadas con lavado de dinero que pudieran derivar de las operaciones de arrendamiento.

Podríamos ser incapaces de detectar oportunamente conductas y/o actividades relacionadas con lavado de dinero de nuestros inquilinos relacionadas con los Contratos de Arrendamiento, lo cual podría afectar adversamente nuestro negocio.

Requerimiento de información relacionada con la Ley Federal para Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita.

De conformidad con lo establecido en la Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita, podríamos estar sujetos al cumplimiento de diversos requisitos de mantenimiento de información y posibles notificaciones ante autoridades fiscales con motivo de la celebración de los Contratos de Arrendamiento y/u otras actividades vulnerables de conformidad con dicho ordenamiento. Si llegáramos a incumplir estos requerimientos, podríamos estar sujetos a penalizaciones económicas que podrían afectar negativamente nuestro flujo de efectivo y operaciones.

Estamos expuestos a riesgos asociados con el desarrollo de propiedades.

Como parte de nuestra estrategia de crecimiento y de creación de valor, estamos involucrados en actividades de desarrollo. Por lo tanto, estamos sujetos a ciertos riesgos, incluyendo, sin limitación, a los siguientes:

- (i) la disponibilidad y recepción oportuna de zonificación y otros permisos y requisitos reglamentarios, incluyendo la modificación a los mismos respecto de Propiedades en operación;
- (ii) el costo y terminación oportuna de la construcción, incluyendo riesgos no previstos más allá de nuestro control, tales como condiciones climáticas o laborales, incumplimiento de contrato, escasez de materiales e invasiones de construcción, o los tiempos de construcción pudieran ser más largos de lo estimado, causando que el proyecto sea menos redituable o no redituable;
- (iii) podríamos tener problemas ambientales o arqueológicos en los terrenos adquiridos para desarrollar nuestros proyectos;
- (iv) la disponibilidad y precio de financiamiento en términos satisfactorios;

- (v) la capacidad de lograr un nivel de ocupación aceptable al terminarla; y
- (vi) podríamos no ser capaces de arrendar nuestras propiedades a precios atractivos.

Estos riesgos podrían dar como resultado demoras o gastos sustanciales no previstos y, bajo ciertas circunstancias, podrían impedir la terminación de proyectos de desarrollo una vez emprendidos, cualquiera de los cuales podría tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera, resultados de operaciones y flujo de caja, y el precio de nuestras Acciones.

Podríamos ser incapaces de completar adquisiciones que podrían hacer crecer nuestro negocio y, aún si consumamos las adquisiciones, podríamos ser incapaces de integrar y operar exitosamente las propiedades adquiridas.

Nuestra estrategia de crecimiento incluye la adquisición disciplinada de propiedades a medida que aparecen las oportunidades. Nuestra capacidad para adquirir propiedades en términos satisfactorios e integrarlas a nuestra Cartera y operarlas exitosamente está sujeta a los siguientes riesgos:

- (i) podríamos ser incapaces de adquirir las propiedades deseadas debido a la competencia de otros inversionistas en inmuebles, incluyendo otras compañías operadoras de inmuebles, FIBRAs o fondos de inversión;
- (ii) podríamos adquirir propiedades que no aporten valor a nuestros resultados una vez adquiridas, y podríamos no desarrollar, gestionar y arrendar exitosamente estas propiedades para cumplir con nuestras expectativas;
- (iii) la competencia de otros compradores potenciales puede aumentar significativamente el precio de compra de una propiedad deseada;
- (iv) podemos ser incapaces de generar suficiente efectivo derivado de nuestras operaciones, o de obtener el financiamiento necesario a través de deuda o mercado de valores para concretar una adquisición, o si lo podemos obtener, el financiamiento puede no ser en términos satisfactorios;
- (v) podríamos tener que gastar cantidades mayores a las presupuestadas para desarrollar propiedades o para hacer mejoras o renovaciones necesarias a las propiedades adquiridas;
- (vi) los acuerdos para la adquisición de propiedades comúnmente están sujetos a condiciones particulares previamente a su cierre, incluyendo la finalización satisfactoria de auditorías legales, y podríamos consumir tiempo y gastar cantidades de dinero significativos en adquisiciones potenciales que no lleguen a consumarse;
- (vii) el proceso de adquirir o de buscar la adquisición de una nueva propiedad puede desviar la atención de nuestros directivos, en nuestras operaciones de negocio existentes;
- (viii) podríamos ser incapaces de integrar rápida y eficientemente las nuevas adquisiciones de propiedades a nuestras operaciones existentes;
- (ix) las condiciones del mercado pueden dar lugar a tasas de desocupación mayores a las esperadas y a niveles de Renta menores que los esperados; y
- (x) podríamos adquirir propiedades sin incurrir, o incurriendo sólo de forma limitada, a pasivos, ya sea conocidos o desconocidos, tales como limpieza de contaminación ambiental, remediación de condiciones ambientales no divulgadas, reclamos por los arrendatarios, vendedores u otras personas contra los dueños anteriores de las propiedades y reclamos de indemnización por los socios, directores, funcionarios y otros indemnizados por los propietarios anteriores de

las propiedades, así como obligaciones fiscales, laborales u obligaciones acumuladas pero no pagadas incurridas en el curso ordinario del negocio o de cualquier otra forma.

Si no podemos completar las adquisiciones de propiedades en términos favorables, o no logramos integrar u operar las propiedades adquiridas para cumplir con nuestras metas o expectativas, nuestro negocio, condición financiera, resultados de operación y flujo de caja, el precio de nuestras Acciones y nuestra capacidad para satisfacer cualquier obligación del servicio de la deuda futura podrían resultar afectados significativamente y de forma adversa.

Los retrasos en la construcción de nuevos edificios o mejoras a nuestras Propiedades podrían tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación.

Los retrasos en la construcción de nuevos edificios o en las mejoras a nuestras Propiedades podrían afectar en forma adversa nuestros resultados de operaciones y condición financiera. Generalmente, las etapas de diseño, ingeniería y construcción, relacionadas con los edificios nuevos que desarrollamos tardan de 18 a 36 meses. Por su parte, las ampliaciones o modificaciones contempladas a nuestras Propiedades Estabilizadas podrían tomar hasta 30 meses. Si experimentamos retrasos en la entrega de los trabajos de construcción y en los servicios de diseño e ingeniería para nuestros edificios nuevos o en las mejoras para nuestras Propiedades, o si los constructores o contratistas incumplen con sus obligaciones conforme a los contratos respectivos, no seremos capaces de empezar a recibir pagos de Renta hasta en tanto se termine la construcción, ampliación o modificación de los nuevos edificios o de las Propiedades Estabilizadas, respectivamente.

Además, esto podría tener un impacto en nuestro negocio en la medida en que puede afectar la reputación de nuestro servicio. Por lo tanto, nuestros resultados de operaciones y nuestra condición financiera podrían verse afectados en forma adversa y significativa. Por otra parte, muchos de nuestros contratos de arrendamiento prevén la imposición de sanciones por cada día de retraso en la entrega del edificio nuevo o sujeto a mejoras a favor del arrendatario respectivo. En el pasado, hemos acordado en transferir dichas sanciones por retraso a nuestros constructores; sin embargo, no podemos asegurar que seremos capaces de transferir de manera exitosa dichos costos a nuestros constructores en el futuro. Si no somos capaces de transferir a nuestros constructores los costos relacionados con el retraso en la construcción, nuestra condición financiera y resultados de operación podrían verse afectados adversamente.

Nuestro impuesto predial y/o posibles contribuciones de mejoras podrían aumentar debido a cambios en la tasa de impuesto predial y/o a revaluación, lo que podría tener impacto adverso en nuestros flujos de caja.

Es posible que en el futuro se nos exija el pago del impuesto predial y/o posibles contribuciones de mejoras sobre nuestras Propiedades. Los impuestos sobre nuestras Propiedades pueden aumentar a medida que cambien las tasas de impuestos o a medida que nuestras Propiedades sean valoradas o revaluadas por las autoridades competentes. Por lo tanto, el monto de impuesto predial que pagaríamos en el futuro puede diferir sustancialmente del impuesto predial que fue pagado sobre nuestras Propiedades en el pasado. Si los impuestos prediales que pagamos aumentan, podrían afectar adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

La terminación o falta de renovación de nuestras concesiones por las autoridades nos podría impedir reconocer el valor total de ciertos activos.

El centro comercial Forum Buenavista, y futuras propiedades podrían operar de conformidad con concesiones otorgadas por el gobierno mexicano. Estas concesiones son generalmente otorgadas a largo plazo (40 años en el caso de Forum Buenavista) y están sujetas a la renovación y terminación anticipada bajo ciertas circunstancias. Generalmente, la autoridad que las otorga tiene la facultad de dar por terminadas nuestras concesiones de manera anticipada al declarar que hemos incumplido con los términos de la concesión y también en el caso de quiebra, insolvencia o disolución o en el caso de expropiación efectiva. En el caso de que con motivo de la rescisión de la concesión, nos sean expropiados bienes afectos a la concesión, incluyendo sus mejoras y accesiones, tendríamos derecho a

compensación del valor de dichos bienes. Sin embargo, las cantidades pagaderas a nosotros en el caso de expropiación podrían no compensarnos íntegramente por daños y perjuicios incurridos o la inversión realizada durante el término de la concesión. Adicionalmente, si no cumplimos con los términos y condiciones de la concesión, el monto efectivo de compensación podría verse sustancialmente reducido, o incluso no haberlo, por la imposición de multas y otras sanciones.

Nuestros estados financieros combinados y consolidados, nuestra información financiera ajustada no auditada y demás información financiera contenida en este Reporte Anual puede no reflejar nuestros resultados como una compañía consolidada.

La información financiera histórica incluida en el presente Reporte Anual así como nuestros estados financieros combinados y consolidados derivan de los estados financieros consolidados separados de Grupo GICSA, de sus subsidiarias y de Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias como negocios en marcha. La información financiera ajustada no auditada presentada en este Reporte Anual está en parte basada en ciertas suposiciones relacionadas con la Reestructuración Corporativa que consideramos razonables. No somos capaces de asegurar que nuestras suposiciones serán acertadas con el tiempo. En consecuencia, los estados financieros combinados, la información financiera ajustada no auditada y demás información financiera contenida en este Reporte Anual, podría no reflejar nuestra condición financiera y resultados de operación como hubiera sido de haber operado como una compañía consolidada durante los periodos para los cuales se presenta dicha información financiera, o de haber llevado la Reestructura Corporativa en las fechas para las que se asume que se llevó a cabo en la preparación de la información financiera ajustada no auditada, o lo que serán nuestros resultados de operación y condición financiera serán en el futuro.

Nuestra información financiera ajustada y las medidas financieras basadas en o derivadas de dicha información financiera, no son necesariamente comparables con nuestros Estados Financieros combinados y consolidados, por lo que los inversionistas no deberán sobrevalorar, o depender de, la información financiera ajustada y las medidas financieras

El presente Reporte Anual incluye nuestra información financiera ajustada por y para el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2014. Los Estados Financieros ajustados de resultados integrales han sido preparados para dar un efecto ajustado a la Reestructura Corporativa como si hubiese ocurrido el 1 de enero de 2014, y el estado financiero ajustado de posición financiera ha sido preparado para dar un efecto ajustado a la Reestructura Corporativa como si dicha reestructura hubiese ocurrido el 1 de enero de 2014. El presente Reporte Anual también contiene medidas financieras que están basadas en o derivan de nuestra información financiera ajustada no auditada y otra información financiera ajustada contenida en o derivada de nuestros libros y registros contables, principalmente el EBITDA ajustado, el EBITDA Proporcional ajustado, el NOI ajustado y el NOI Proporcional ajustado. Los potenciales inversionistas no deberán sobrevalorar, o depender de, la información financiera ajustada proporcionada ni en las medidas financieras basadas en o derivadas de dicha información, ya que los datos del resumen no auditado consolidado y combinado financiero ajustada han sido llenados solamente para el propósito de información y no necesariamente es un indicativo del resultado de operaciones o posición financiera que podemos haber logrado por los periodos o fechas indicadas como si se hubiese completado la Reestructura Corporativa en las fechas señaladas y no deberán ser considerados representativos de nuestros futuros resultados de operaciones o condición financiera siguiendo dicha reestructura.

Riesgos Relacionados con México

Las condiciones económicas, políticas y sociales pueden afectar adversamente nuestro negocio.

Operamos en México y todos nuestros activos y operaciones están localizados en México. Como resultado, estamos sujetos a riesgos políticos, económicos, legales y reglamentarios específicos para México, incluyendo las condiciones generales de la economía mexicana, la devaluación del peso en comparación con el Dólar, la inflación en México, las tasas de interés, reglamentos, impuestos y reglamentación aplicable, expropiación, inestabilidad social y política, desarrollo y demanda regional

desarrollos sociales y económicos en México. Muchos países de Latinoamérica, incluyendo México, han sufrido significativas crisis económicas, políticas y sociales en el pasado, y estos eventos pueden ocurrir de nuevo en el futuro, entre otros eventos que nos afecten.

No garantizamos que el desarrollo futuro en el entorno económico, político o social mexicano, no tendrá un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

El gobierno mexicano ha ejercido, y continúa ejerciendo, influencia significativa sobre la economía mexicana. Los cambios en las políticas gubernamentales mexicanas podrían afectar negativamente los resultados de nuestras operaciones y nuestra condición financiera.

El gobierno federal mexicano ha ejercido, y continúa ejerciendo, influencia significativa sobre la economía mexicana. En consecuencia, las acciones y políticas gubernamentales federales mexicanas con respecto a la economía, el gasto e inversión públicos, a empresas estatales controladas por el estado, financiadas o con influencia gubernamental podrían tener un impacto significativo sobre entidades del sector privado en general y sobre nosotros en particular, y sobre las condiciones del mercado, precios y retornos en valores mexicanos. El gobierno mexicano en el pasado ha intervenido en la economía local y ocasionalmente ha efectuado cambios significativos en las políticas y legislación, lo que podrá suceder en el futuro. Estas acciones para controlar la inflación y otras reglamentaciones y políticas han involucrado, entre otras medidas, aumentos en tasas de interés, cambios en políticas fiscales, controles de precios, devaluaciones de la moneda, controles de capital, límites a importaciones y otras acciones. Nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación se pueden ver afectados negativamente por los cambios en las políticas o legislación gubernamentales que involucren o afecten nuestra administración, nuestras operaciones y nuestro régimen impositivo. No podemos garantizar que los cambios en las políticas gubernamentales federales no afectarán negativamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación. La legislación fiscal, en particular, en México está sujeta a cambios constantes y no podemos garantizar que el gobierno mexicano no realice cambios a ésta o a cualquiera de sus políticas existentes en el ámbito político, social, económico u otro, cuyos cambios puedan tener un efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

Las fluctuaciones en el valor del Peso contra el Dólar pueden tener un efecto adverso sobre nuestra condición financiera y resultados de operaciones.

Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efectos a la Reestructura Corporativa, aproximadamente 52.7% de nuestra deuda total estaba denominada en Pesos y el resto estaba denominada en Dólares. Si el valor del Peso disminuye contra el Dólar, lo que ha ocurrido de manera significativa en el pasado reciente, nuestro costo de financiamiento puede aumentar. Asimismo, la devaluación o depreciación del Peso podría aumentar en términos de Pesos la cantidad de nuestras responsabilidades denominadas en moneda extranjera, afectando negativamente nuestros resultados de operación.

El Banco de México ocasionalmente puede participar en el mercado de divisas extranjeras para minimizar la volatilidad y apoyar un mercado ordenado. El Banco de México y el gobierno mexicano también han promovido mecanismos basados en el mercado para estabilizar los tipos de cambios en moneda extranjera y proporcionar liquidez al mercado de cambio, por ejemplo usando contratos de derivados extrabursátiles y contratos de futuros negociados públicamente en el *Chicago Mercantile Exchange*. Sin embargo, el Peso actualmente está sujeto a fluctuaciones significativas contra el Dólar, y puede estar sujeto a estas fluctuaciones en el futuro.

Las fluctuaciones en tipos de cambio pueden afectar adversamente nuestra capacidad para adquirir activos denominados en otras divisas y también puede afectar adversamente el desempeño de las inversiones en estos activos. Dado que los activos se pueden comprar con Pesos y los ingresos pueden ser pagaderos en Pesos, el valor de estos activos en Dólares puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por cambios en los tipos de cambio, costos de conversión y reglamentaciones de control de cambio. Por lo tanto, el valor denominado en Dólares de nuestras

inversiones pudiera afectarse adversamente como consecuencia de reducciones en el valor del Peso con relación al Dólar.

Las devaluaciones o depreciaciones severas del Peso también pueden dar como resultado la interrupción de los mercados de cambio de divisas internacionales. Esto puede limitar nuestra capacidad para transferir o para convertir Pesos en Dólares y en otras monedas, por ejemplo, para el propósito de hacer pagos oportunos de interés y capital de nuestros valores, y de nuestra deuda denominada en Dólares, y puede tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación, por ejemplo, aumentando en términos de Pesos la cantidad de nuestras obligaciones denominadas en moneda extranjera y la tasa de mora entre nuestros acreedores. Si bien el gobierno mexicano no restringe actualmente el derecho o la capacidad de los mexicanos o de personas o entidades extranjeras de convertir Pesos en Dólares o de transferir otras monedas fuera de México, y por muchos años no lo ha hecho, el gobierno mexicano podría instituir políticas restrictivas de control de cambio en el futuro. El efecto de cualquier medida de control de cambio adoptada por el gobierno mexicano sobre la economía mexicana no es predecible.

La inflación en México, junto con medidas gubernamentales para el control de la inflación, puede tener un efecto adverso en nuestras inversiones.

Históricamente México ha experimentado altos niveles de inflación, aunque los índices han sido menores en años recientes. El nivel actual de inflación en México sigue siendo más alto que los índices de inflación anual de sus principales socios comerciales. Los altos índices de inflación pueden afectar adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación. Si México experimenta nuevamente un alto nivel de inflación en el futuro, podemos no ser capaces de ajustar los precios que cobramos a nuestros arrendatarios para compensar sus efectos negativos.

Los aumentos en los niveles de Renta para nuestros activos comúnmente están vinculados a la inflación. Para los arrendamientos denominados en Pesos, el aumento usualmente se basa en los aumentos reflejados en el Índice Nacional de Precios al Consumidor oficial mexicano, el cual se basa en el aumento de ciertos elementos predeterminados incluidos en el índice, los cuales son limitados y principalmente se refieren a artículos requeridos para cubrir las necesidades básicas de una familia, muchos de los cuales están subsidiados o controlados por el gobierno. Como resultado de lo anterior, este índice pudiera no reflejar con exactitud la inflación real. Adicionalmente, los aumentos en los niveles de Renta para nuestros activos son anualizados y por lo tanto los ajustes de Renta por inflación pueden no tener efecto sino hasta el año siguiente. En consecuencia, los ajustes en la Renta basados en la inflación pueden ser diferidos y pueden no coincidir con la inflación real.

Las condiciones políticas en México pueden tener un efecto adverso en nuestras operaciones.

Los eventos políticos en México pueden afectar significativamente la política económica mexicana, y en consecuencia, nuestras operaciones. Los desacuerdos políticos entre los poderes ejecutivo y legislativo podrían impedir la implementación oportuna de reformas políticas y económicas, lo que a su vez podría tener un efecto adverso y significativo en la política económica mexicana y en nuestro negocio. También es posible que la incertidumbre política pueda afectar adversamente la situación económica de México. No podemos garantizar que los eventos políticos mexicanos, sobre los cuales no tenemos ningún control, no tendrán un efecto adverso sobre nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

No podemos asegurar que los acontecimientos políticos en México, sobre los cuales no tenemos control, no tendrán efecto adverso en nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

México ha experimentado un período de incremento en la actividad criminal lo que podría afectar nuestras operaciones.

En los últimos años México ha experimentado un período de incremento en la actividad criminal como consecuencia principalmente del crimen organizado. Estas actividades, su posible incremento y la violencia asociada a las mismas, podría tener un impacto negativo en el ambiente de nuestro negocio en

ciertos lugares en los que operamos y por lo tanto nuestra condición financiera y resultados de operación se podrían ver afectados. Esta situación ha tenido un efecto adverso en la economía mexicana en general, incluyendo la economía en el Estado de Guerrero donde se ubican algunos de nuestros desarrollos, y podría llegar a tener un efecto similar en nosotros, incluyendo en nuestra capacidad para operar nuestro negocio y comercializar nuestros proyectos inmobiliarios. No podemos garantizar que los niveles de violencia en México, que se encuentran fuera de nuestro control, no aumentarán o disminuirán y no tendrán efectos adversos adicionales en la economía mexicana y en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

Los ingresos derivados de nuestros proyectos en la ciudad de Acapulco, Guerrero, pudieran verse afectados y afectar nuestros resultados, como efecto de la disminución de la actividad turística sufrida en 2014, misma que pudiera continuar en los años siguientes.

Durante los últimos años, el estado de Guerrero ha sido fuertemente afectado por las olas de actividad criminal de la zona; en específico, la ciudad de Acapulco ha sido un foco constante del alto índice de criminalidad del estado. Sólo en el año de 2014, el flujo turístico de la ciudad sufrió una fuerte disminución a causa de las actividades criminales y, por ende, los ingresos de los negocios radicados en dicha ciudad sufrieron fuertes pérdidas. Afortunadamente, nuestro centro comercial, la Isla Acapulco Shopping Village se ha mantenido al margen de dichas pérdidas principalmente gracias a la excelente ubicación, flujo de personas y nuestros arrendatarios; sin embargo, no podemos asegurar que en el futuro la disminución de la actividad turística por cualesquiera razones no afecte nuestras operaciones en Acapulco y, en específico, al centro comercial La Isla Shopping Village.

Las altas tasas de interés en México podrían aumentar nuestros costos financieros.

Históricamente, México ha experimentado altas tasas de interés, reales y nominales. Las tasas de interés de los Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días promediaron aproximadamente 4.2%, 4.2%, 3.8%, 3.0% y 3.0% de interés para 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015, respectivamente. Como resultado de la desaceleración económica en México durante 2013 y la convergencia con la inflación del 3.0%, el Banco de México disminuyó su tasa de interés de referencia, en un esfuerzo por fomentar el crédito y estimular la economía. A mediano plazo, el Banco de México podría aumentar su tasa de interés de referencia debido a las condiciones económicas que se presenten y derivado del incremento en las tasas de interés en otros países como Estados Unidos. Cualquier incremento de tasas de interés en México o en Estados Unidos podría incrementar nuestros costos financieros relacionados con nuestra deuda en Pesos y Dólares.

Las reformas a las leyes y reglamentos en materia fiscal podrían afectar en forma adversa nuestro negocio, condición financiera y resultados de operación.

México podría adoptar nuevas leyes fiscales o modificar leyes fiscales existentes para incrementar los impuestos aplicables a nuestro negocio. Es imposible predecir la fecha y el alcance de dichas reformas, así como los efectos adversos que estas pueden tener sobre nosotros. Las reformas a las leyes y los reglamentos aplicables a nuestras actividades podrían tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operación.

El 1 de enero de 2014 entró en vigor en México una reforma fiscal integral. Esta reforma fiscal incluye cambios que afectan a personas físicas y morales, incrementando la posibilidad de elevar costos de producción y disminuir el poder adquisitivo y demanda por parte de los consumidores hacia los productos de la Compañía. Entre otros cambios, el IVA en las fronteras se incrementó y pasó de un 11% a un 16%, se incrementó la tasa del impuesto sobre la renta a personas físicas con ingresos mayores a Ps.750,000.00 anuales, se impuso un impuesto del 10% sobre las ganancias que tengan las personas físicas en la Bolsa, se eliminó la posibilidad de consolidar resultados para efectos fiscales, y se eliminaron el Impuesto Empresarial a Tasa Única y el Impuesto a los Depósitos en Efectivo. El conjunto de estas modificaciones puede tener un efecto adverso en nuestros resultados de operación.

Nuestros bienes inmuebles podrían ser objeto de expropiación por parte del gobierno por causas de utilidad pública.

En México, el gobierno tiene la facultad de expropiar bienes en determinadas circunstancias. Conforme a la legislación aplicable, existe la obligación de indemnizar al propietario del inmueble, sin embargo, el monto de la indemnización podría ser inferior a su valor de mercado y el monto pagadero por indemnización podrá ser pagado después de que haya transcurrido un periodo de tiempo significativo. En caso de expropiación de alguno de nuestros inmuebles, podríamos perder total o parcialmente la inversión en el mismo. Lo anterior, tendría un efecto negativo en los rendimientos esperados respecto de dicho inmueble lo que a su vez podría tener un efecto adverso y significativo en nuestro negocio.

Estamos sujetos a diferentes principios de revelación de información en comparación con empresas de otros países.

Uno de los objetivos principales de las leyes del mercado de valores en México, Estados Unidos y otros países es el promover la revelación de información de manera completa y justa de toda la información corporativa, incluyendo la información contable. No obstante lo anterior, podría haber menor o diferente información pública disponible respecto a emisores de valores extranjeros en comparación con la información que regularmente es publicada por emisores de valores listados en los Estados Unidos. Estamos sujetos a obligaciones relacionadas con entrega de reportes respecto a nuestras Acciones en México. Los principios de revelación de información impuestos por la Comisión y la Bolsa podrían ser diferentes de aquellos impuestos por las bolsas de valores de otros países o regiones tales como las de los Estados Unidos. Como resultado de lo anterior, el nivel de información disponible podría no corresponder con aquel que acostumbran recibir los inversionistas extranjeros.

d) Otros Valores

Los valores que Grupo GICSA mantiene inscritos en el RNV y cotizando en la BMV son:

- a) Acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie B, Clase "I", representativas de la parte fija del capital social sin derecho a retiro, con clave de cotización GICSA. De libre suscripción, y otorgan derechos corporativos y patrimoniales plenos para todos sus tenedores y;
- b) Los Certificados Bursátiles de largo plazo emitidos, bajo el amparo de un Programa de Certificados Bursátiles por hasta Ps. 6,000'000,000 (seis mil millones de Pesos 00/100 M.N), que puede colocar entre el público inversionista. La autorización original de este Programa la otorgó la CNBV el 7 de diciembre de 2015, por un plazo de 5 años. Al amparo de dicho Programa, Grupo GICSA ha realizado las siguientes emisiones:
 - (i) Emisión GICSA 15 (primera del Programa) de 5'000,000 de Certificados Bursátiles de largo plazo, con valor nominal de 100.00 (cien pesos mexicanos 00/100) cada uno, emitidos el 10 de diciembre de 2015, fecha de vencimiento el 1 de diciembre de 2022 mediante un pago único en dicha fecha, por un plazo de 2,548 días, aproximadamente 7 años, pagando una tasa fija de interés bruto anual con referencia al M bono 2022 pagadera cada 182 días. Esta emisión de Certificados Bursátiles no cuenta con aval o garantía alguna. Actúo como representante común CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, y como depositario el S.D. INDEVAL Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
 - (ii) Emisión GICSA 15-2 (segunda del Programa) de 25'000,000 de Certificados Bursátiles de largo plazo, con valor nominal de 100.00 (cien pesos mexicanos 00/100) cada uno, emitidos el 10 de diciembre de 2015, fecha de vencimiento el 28 de marzo de 2019 mediante un pago único en dicha fecha, por un plazo de 1,204 días, aproximadamente 3.3 años, pagando una tasa variable de interés bruto anual de Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a plazo de 28 días más 275 puntos base pagadera cada 28 días. Esta emisión de Certificados Bursátiles no cuenta con aval o garantía alguna. Actúo como

representante común CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, y como depositario el S.D. INDEVAL Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Grupo GICSA se encuentra al corriente en la entrega, de toda la información jurídica, operativa, administrativa y financiera que está obligada a entregar, en virtud de que las Acciones en Circulación y sus Certificados Bursátiles se encuentran inscritos en el RNV, y cotizan en la BMV. La Emisora entrega información al público inversionista de manera anual, que incluye los informes presentados a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas que aprueba los resultados del ejercicio anterior, los acuerdos de las asambleas de accionistas, la información de carácter trimestral, información sobre operaciones del fondo de recompra y avisos de eventos relevantes.

e) Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el RNV

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015 no se adoptó, en las asambleas generales ordinarias o extraordinarias de accionistas celebradas en dicho período, acuerdo alguno que implicara un cambio significativo a los derechos de los valores emitidos por nosotros.

f) Destino de los Fondos

Durante el ejercicio 2015, la Compañía concretó de manera exitosa su Oferta Pública Inicial consistente en la emisión de 368.4 millones de acciones a un precio de colocación por acción de Ps.17, con lo cual el importe de colocación ascendió a Ps. 6,263.1 millones, sin contar la opción de sobreasignación. Asimismo, el 6 de julio se concluyó la etapa de estabilización, ejerciendo parcialmente la opción de sobreasignación por 20.2 millones de acciones con un importe de 344.4 millones de pesos. Considerando lo anterior, se colocaron un total de 388,682,506 acciones representativas del capital social de GICSA, por lo que recibimos un total aproximado de Ps.6,607 millones. Como se anunció en el prospecto de colocación respectivo, los recursos obtenidos fueron utilizados principalmente para fines corporativos generales y capital de trabajo, incluyendo, entre otros, la adquisición, construcción y desarrollo de todos o algunos de los Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar descritos en este Reporte Anual, así como el pago de ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas.

Por las emisiones GICSA 15 y GICSA 15-2 realizadas el 10 de diciembre de 2015 recibimos un total aproximado de \$2,970 millones, mismos que conforme se anunció en los suplementos correspondientes fueron utilizados principalmente para fines corporativos generales y capital de trabajo, incluyendo, entre otros, el refinanciamiento o pago de pasivos, la adquisición, construcción y desarrollo de todos o algunos de los Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar descritos en el presente Reporte Anual.

g) Documentos de carácter público

Se proporcionará copia del presente reporte a todos aquellos inversionistas que acrediten su carácter de accionistas a través de una solicitud dirigida a Rodrigo Assam Bejos, Director de Relación con Inversionistas, en el teléfono +52 (55) 5148-0400 o correo electrónico rassam@gicsa.com.mx Y [DOMICLIO: Paseo de los Tamarindo 89, torre 1 piso 23, col Bosques de las Lomas C.P. 05120 Mexico D.F.](mailto:rassam@gicsa.com.mx)

Este reporte anual de Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. para el ejercicio de 2015 puede contener ciertas declaraciones sobre expectativas acerca del futuro desempeño de la Compañía y sus subsidiarias, las cuales deben ser consideradas como estimaciones de buena fe. Estas expectativas, reflejan la opinión de la administración de la Compañía basadas en información actualmente disponible. Los resultados están sujetos a eventos futuros e inciertos, los cuales pueden tener un impacto material en el desempeño real de la Compañía.

2. LA EMISORA

a) Historia y Desarrollo de la Emisora

Somos una empresa líder en el desarrollo, la inversión, comercialización y operación de centros comerciales, oficinas corporativas y naves industriales que son reconocidos por sus altos estándares de calidad, que transforman y crean nuevos espacios de desarrollo, vida y empleo en México, de acuerdo con nuestra historia y proyectos ejecutados. Somos una empresa totalmente integrada y administrada internamente así como uno de los principales desarrolladores de gran escala en México que maneja exitosamente la totalidad de la cadena de valor del negocio inmobiliario, desde la identificación de oportunidades, la adquisición de terrenos, diseño y desarrollo del proyecto, construcción y comercialización, hasta la prestación de servicios especializados de valor agregado para mantener e incrementar el valor de los inmuebles. Por lo general, conservamos nuestras propiedades a largo plazo; no obstante, en las circunstancias de negocio adecuadas, enajenamos propiedades y reutilizamos eficientemente los recursos generados en nuevos proyectos y/o como capital de trabajo. Asimismo, analizamos continuamente oportunidades de inversión en México y hemos desarrollado a través de la experiencia, una alta capacidad para identificar y, en su caso, ejecutar distintas oportunidades de adquisición, desarrollo o consolidación. Al 31 de diciembre de 2015, somos titulares de 13 propiedades generadoras de ingresos, consistentes en siete centros comerciales, cuatro proyectos de uso mixto (los cuales incluyen cuatro centros comerciales, cuatro oficinas corporativas y un hotel) y dos edificios de oficinas corporativas, con un GLA total de 619,501 m² y un GLA Proporcional de 391,095 m².

Tenemos una larga y exitosa trayectoria. Nuestros socios fundadores comenzaron operaciones en 1989 y desde entonces hemos desarrollado 67 proyectos inmobiliarios con un total de aproximadamente 2.7 millones de metros cuadrados de GLA, y hemos vendido aproximadamente 2.1 millones de metros cuadrados. Al 31 de diciembre de 2015, participábamos a través de nuestras subsidiarias en 13 Propiedades Estabilizadas. Hemos recibido premios y distinciones a nivel nacional e internacional, incluyendo “Desarrolladora del Año” de Real Estate Market & Lifestyle, así como de Hábitat en 2007; y la selección “Traveler’s Choice” del portal Tripadvisor para nuestro Hotel Live Aqua en 2014. Asimismo, contamos con un equipo talentoso con un promedio de más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario del país.

Anteriormente, hemos desarrollado conjuntos residenciales tales como City Santa Fe, Las Olas Acapulco, Las Olas Cancún, Maralago Acapulco, Maralago Cancún, Puerta del Sol los Cabos, Residencial Lomas, Residencial Lomas II y La Isla Residences Acapulco.

Nuestro negocio representa una oferta atractiva a nuestros inversionistas ya que participamos a través de nuestras subsidiarias en los porcentajes que se indican más adelante, en un portafolio de Propiedades Estabilizadas de la más alta calidad con altos niveles de ocupación e ingresos estables.

Dentro de nuestro portafolio se incluyen proyectos icónicos como “Paseo Arcos Bosques”, un proyecto de uso mixto de aproximadamente 91,271 m² de GLA al 31 de diciembre de 2015, que incluye tres edificios de oficinas, 71 locales comerciales y un hotel de lujo. Paseo Arcos Bosques tuvo un rendimiento sobre costo de 12.9%, no obstante excluyendo el hotel, tuvo un rendimiento sobre costo, dentro de los tres años posteriores a su inauguración, de 18.0%. Calculamos el rendimiento sobre costo de este proyecto como el producto de dividir el NOI del año de estabilización del inmueble entre el valor en libros de la inversión histórica. Este proyecto es además una muestra de nuestra determinación y capacidad de desarrollo y adaptabilidad a circunstancias adversas, ya que lo inauguramos en 2008, durante la fuerte crisis inmobiliaria global, y desde su apertura ha mantenido una tasa de ocupación promedio superior al 96.6%. Por regla general, consideramos un proyecto estabilizado cuando se llega a un nivel de ocupación razonable.

Otro ejemplo es “Paseo Interlomas”, un proyecto de uso mixto de aproximadamente 88,371 m² de GLA al 31 de diciembre de 2015 que despertó gran interés por parte de nuestros aliados estratégicos, tanto que agrupó a tres tiendas Anclas: El hecho de que este proyecto cuente con la presencia simultánea de Anclas importantes como El Palacio de Hierro, Liverpool y Sears en una misma plaza comercial situación que ocurrió por última vez desde el Centro Comercial Santa Fe hace más de 20 años

muestra el exclusivo atractivo de Paseo Interlomas. Este proyecto incluye un edificio de oficinas y un centro comercial con 219 locales comerciales y ha mantenido una tasa de ocupación promedio superior al 97.3% desde 2012. Paseo Interlomas tuvo un rendimiento sobre costo de 14.1%, dentro de los tres años posteriores a su inauguración.

Tenemos una base de arrendatarios amplia y diversificada. Contamos con arrendatarios de reconocido prestigio y capacidad financiera, que incluyen (i) importantes tiendas Ancla como El Palacio de Hierro, Liverpool, Sears, Cinépolis y Cinemex, así como marcas prestigiadas como Best Buy, Calvin Klein, Forever 21; (ii) grupos minoristas líderes como Grupo Inditex (operador de marcas tales como Zara, Massimo Dutti, etc.), Grupo Axo (que opera en México marcas como Brooks Brothers, Tommy Hilfiger, Victoria's Secret, etc.) y Asea, entre otras e (iii) importantes clientes corporativos de probada capacidad financiera para nuestras oficinas. Al 31 de diciembre de 2015, teníamos una base diversificada de aproximadamente 1,225 arrendatarios de locales comerciales y 166 arrendatarios de oficinas corporativas. La calidad de nuestras Propiedades Estabilizadas y nuestros servicios especializados nos permiten contar con altas tasas de retención de arrendatarios. Nuestro acceso a las empresas minoristas líderes de México nos brinda información estratégica en las necesidades y tendencias comerciales alrededor del país, permitiéndonos identificar atractivas oportunidades de desarrollo con potenciales arrendatarios y Ancclas potenciales.

Prestamos servicios especializados inmobiliarios de valor agregado de la más alta calidad. Estos servicios incluyen servicios de generación de nuevos negocios, diseño e innovación continua; de administración, operación y mantenimiento de inmuebles; de construcción de nuevos proyectos y mejoras a proyectos en operación, y de comercialización de espacios en arrendamiento. Cada uno de estos servicios cuenta con un esquema de comisiones. Los servicios son prestados tanto a empresas dentro de nuestro grupo como a nuestros clientes. Al 31 de diciembre de 2015, prestábamos servicios relacionados con bienes raíces a 19 proyectos inmobiliarios en operación propiedad de Fibra Uno, cuatro de otros terceros, y 13 proyectos internos en operación o en desarrollo, con una base de aproximadamente 3,080 arrendamientos totales, de los cuales 1,716 o el 55.7%, eran de nuestras Propiedades Estabilizadas y el resto de aquellas que administramos para terceros.

Durante 2014, generamos un EBITDA ajustado de Ps.1,996.1 millones y EBITDA Proporcional ajustado de Ps.1,095.0 millones; nuestras Propiedades Estabilizadas generaron un NOI ajustado acumulado anual de Ps.1,948.7 millones de los cuales Ps.1,047.6 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional ajustado, y nuestros ingresos sobre una base ajustada ascendieron a Ps.3,504.0 millones. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, nuestro EBITDA ajustado fue de Ps. 2,560 millones y nuestro EBITDA Proporcional ajustado fue de Ps. 1,642 millones; el NOI ajustado acumulado de nuestras Propiedades Estabilizadas ascendió a Ps. 2,506 millones de los cuales Ps. 1,588 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional ajustado; y nuestros ingresos ascendieron a Ps. 4,428 millones.

Nuestras Propiedades Estabilizadas

Al 31 de diciembre de 2015, participábamos a través de nuestras subsidiarias en 13 Propiedades Estabilizadas. De estos proyectos, siete son centros comerciales, cuatro son desarrollos mixtos (los cuales cuentan con centros comerciales, edificios de oficinas corporativas y un hotel de lujo) y dos son proyectos de oficinas corporativas. Nuestras Propiedades Estabilizadas están ubicadas en la Ciudad de México y área metropolitana, Guadalajara, Acapulco, Culiacán y Coatzacoalcos. Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015, estos proyectos contaban con 617,240 m² y 619,501 m² de GLA respectivamente, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 317,667 m² y 391,095 m² respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con un porcentaje de ocupación de 94.4%, sin considerar a Capital Reforma cuyo porcentaje de ocupación era del 56.2%, debido a que hemos sido muy cuidadosos en buscar a los inquilinos adecuados para el éxito a largo plazo de este proyecto, en cuanto a calidad de la empresa y los términos económicos para el arrendamiento.

Contamos con un portafolio de Propiedades Estabilizadas diversificado y una amplia base de arrendatarios que operan en distintas industrias. Consideramos que la diversificación por industria de

nuestros arrendatarios nos protege de los ciclos bajos o desfavorables de mercado que pueden afectar a industrias o sectores en particular. La diversificación de nuestros clientes nos permite generar flujos de efectivo estables y a largo plazo en la forma de pagos de renta mensuales. Nuestra Cartera se especializa en los siguientes tipos de propiedades:

- **Desarrollos mixtos.** Desarrollamos desarrollos mixtos combinando centros comerciales, edificios corporativos, así como –en ocasiones– conjuntos residenciales y hoteles, los últimos de los cuales usualmente son desarrollados por terceros pero son planeados conjuntamente para incrementar el atractivo de nuestros proyectos. Normalmente, nosotros somos dueños y nos encargamos del desarrollo del centro comercial y el edificio corporativo, mientras que nuestros socios estratégicos desarrollan y son dueños, en su caso, el conjunto residencial y el hotel. Consideramos que los desarrollos mixtos pueden crear sinergias dado que la combinación de centros comerciales de alto nivel con oficinas A/A+ y, en su caso, conjuntos residenciales y hoteles tienen el potencial de estimular los arrendamientos e incrementar los ingresos. Contamos con cuatro desarrollos mixtos ubicados en la Ciudad de México y su zona metropolitana en las colonias Cuauhtémoc, Polanco, Bosques de las Lomas e Interlomas. Estas zonas son de alta densidad de población de nivel socioeconómico medio-alto y según nuestras estimaciones existe poca disponibilidad de tierra para nuevos desarrollos, lo que –junto con su excelencia en diseño y administración– los hace irreplicables.

Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015, nuestros centros comerciales y oficinas corporativas localizados dentro de desarrollos mixtos contaban con 264,891 m² y 265,603 m² de GLA aproximado, respectivamente, de los cuales 144,990m² y 145,330 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional, respectivamente, consistentes en 310 locales comerciales arrendables. Al 31 de diciembre de 2015 contábamos con 158,640 m² de oficinas arrendables, 422 arrendatarios y un promedio acumulado de ocupación del 88.1% y 97.3% excluyendo a Capital Reforma, y 88.1% incluyendo a Capital Reforma. El hotel sobre el cual somos propietarios del 50% contaba con 135 habitaciones y es operado por Grupo Posadas. Durante 2014, nuestros desarrollos mixtos fueron visitados por más de 10.6 millones personas y 3.5 millones vehículos (estimados de acuerdo a nuestros sistemas de conteo manuales y electrónicos en los accesos de nuestras Propiedades), mientras que para el año

Terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron visitados por 10.9 millones de personas y 3.3 millones de vehículos. En 2014 nuestros desarrollos mixtos y hotel generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.921.4 millones, de los cuales Ps.520.7 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de 1,156.7 millones y 623.5 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado.

- **Centros comerciales.** Somos propietarios de 11 centros comerciales (cuatro de los cuales forman parte de desarrollos mixtos) ubicados en la Ciudad de México y Area Metropolitana, Guadalajara, Acapulco, Culiacán y Coahuila. Generalmente, nuestros Centros Comerciales y Outlets se caracterizan por ser de grandes dimensiones, contar con la presencia de alguna tienda departamental, cines y mayormente más de 100 locales comerciales.

Al 31 de diciembre de 2015, nuestros centros comerciales (excluyendo los ubicados en desarrollos mixtos) contaban con 311,342 m² de GLA aproximado, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 213,848 m², 1,077 locales arrendables, 942 arrendatarios y un promedio de ocupación del 92.1%. Durante 2014, nuestros centros comerciales (excluyendo proyectos de uso mixto) fueron visitados por más de 51.8 millones de personas y 11.7 millones de vehículos; mientras que para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron visitados por 54.8 millones de personas y 11.6 millones de vehículos (estimados de acuerdo a nuestros sistemas de conteo manuales y electrónicos en los accesos de nuestras Propiedades) y para 2014 generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.887.7 millones (únicamente considerando a nuestros arrendatarios), de los cuales Ps.462.5 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de Ps. 1,066.3 millones y Ps.722.8 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado. Somos aliados

estratégicos de tiendas Ancla de la talla de Liverpool, El Palacio de Hierro, Sears, Sanborns, Cinépolis y Cinemex, así como marcas prestigiadas como Best Buy, Calvin Klein y Forever 21, así como de grupos minoristas líderes como Grupo Inditex, Alsea y Grupo Axo, entre otros, quienes participan ya sea como propietarios de sus instalaciones o arrendatarios de largo plazo. Creemos que una cartera amplia y diversificada nos hace excepcionalmente atractivos para cadenas de tiendas que están buscando múltiples puntos de venta a nivel nacional.

Todos nuestros centros comerciales operan bajo las marcas de las que somos titulares, como "Paseo Arcos", "Paseo Interlomas", "City Walk", "Forum Buenavista", "Forum Tlaquepaque" y "La Isla Acapulco Shopping Village", entre otros, además de contar con los más altos estándares de construcción, diseño y servicios, están ubicados en zonas estratégicas del país.

- **Oficinas corporativas.** Somos propietarios de seis edificios corporativos, de los cuales cuatro forman parte de desarrollos mixtos. Estos edificios están ubicados en la Ciudad de México en las colonias Bosques de las Lomas e Interlomas, así como en Lomas de Chapultepec y Polanco, dos de las zonas residenciales, comerciales y de oficinas donde las rentas por metro cuadrado para oficinas son de las más elevadas a nivel nacional, y la colonia Cuauhtémoc, un barrio icónico en el centro de la Ciudad de México. Algunos de nuestros clientes y arrendatarios en las oficinas corporativas incluyen compañías internacionales de reconocido prestigio y calidad financiera como Avon, Mercedes Benz y Unilever.

Al 31 de diciembre de 2015, nuestras oficinas corporativas (excluyendo las ubicadas en desarrollos mixtos) contaban con 42,556 m² de GLA aproximado de los cuales 31,917 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional. Y de los cuales 41,363 m² estaban arrendados, 166 arrendatarios y un promedio de ocupación del 97.2%. Durante 2014, nuestras oficinas corporativas (excluyendo proyecto de uso mixto) generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.139.6 millones, de los cuales Ps.64.3 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado, mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de 162.8 y 122.1 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado.

En la siguiente tabla incluimos una descripción de cada una de nuestras Propiedades Estabilizadas.

Propiedades Portafolio Inicial	Municipio/ Delegación Estado	Año de Inicio de Operaciones	GLA 31 Dic.2015 (m ²)	% del GLA Propiedades Estabilizadas	Porcentaje de Participación GICSA	GLA Proporcional Dic 2015 (m ²)	Lugares de Estacionamiento	Tasa Ocupación Dic. 2015	Número de Inquilinos	Anclas
Propiedades Estabilizadas										
<i>Comercial</i>										
City Walk	México D.F.	2010	3,503	0.6%	100.0%	3,503	147	100%	15	N/A
Forum Buenavista	México D.F.	2008	90,464	14.6%	100% ⁽⁴⁾	90,464	2,372	93.3%	215	Zara, Sears, Soriana, Cinépolis, Coppel, Best Buy
Forum Tlaquepaque	Guadalajara, Jalisco.	2011	50,319	8.1%	50.0%	25,160	3,128	88.5%	134	American Eagle, Forever 21, Recorcholis
La Isla Acapulco	Acapulco, Guerrero	2008	33,650	5.4%	84.0%	28,266	1,929	85.1%	115	Liverpool, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Caliente
Forum Coatzacoalcos ⁽¹⁾	Veracruz.	2006	31,891	5.1%	25.0%	7,973	1,638	96.1%	134	Cinemex, C&A México, JAK Sports, Sanborns
Plazas Outlet Lerma	Estado de México	2001	61,806	10.0%	62.5%	38,629	3,340	93.2%	201	WalMart, Cinemex, American Eagle, Nike
Forum Culiacán	Culiacán, Sinaloa.	2003	39,708	6.4%	50.0%	19,854	2,553	94.1%	128	Caliente, Forever 21, Liverpool, Cinemex, Zara
<i>Sub total Comercial</i>			311,342	50.3%		213,848	15,107	92.1%	942	
<i>Oficinas</i>										
Reforma 156	México D.F.	2011	19,315	3.1%	75%	14,486	637	100%	1	N/A
Torre E3	México D.F.	2005	23,241	3.8%	75% ⁽²⁾	17,431	1,617	94.9%	26	N/A
<i>Sub-total Oficinas</i>			42,556	6.9%		31,917	2,254	97.2%	27	
<i>Uso mixto</i>										
Paseo Interlomas	Estado de México.	2011	88,371	14.3%	50%	44,186	3,982	97.3%	212	El Palacio de Hierro, Cinépolis, Liverpool, Sears, Zara, Martí, Forever 21, Express
Capital Reforma	México, D.F.	2012	59,748	9.6%	60%	35,849	2,065	56.2%	37	Capital Grille, Vapiano, CPK, Olive Garden
Paseo Arcos Bosques	México, D.F.	2008	91,271	14.7%	50%	45,636	3,466	96.6%	147	Cinépolis, Hyde, Sens, Crate & Barrel
Masaryk 111	México, D.F.	2008	26,213	4.2%	75%	19,660	710	99.8%	26	N/A
<i>Sub total Uso mixto</i>			265,603	42.9%		145,330	10,223	88.1%	422	
Total Propiedades Estabilizadas			619,501	100%		391,095	27,584	90.7%	1,391	

(4) Todas nuestras propiedades estabilizadas son administradas exclusivamente por nuestra subsidiaria Luxe Administración y Control Inmobiliario, S.A.P.I. de C.V., con excepción de Forum Coatzacoalcos la cual es co-administrada por dicha subsidiaria y uno de nuestros socios.

(5) Calculado como el porcentaje de derechos económicos que tenemos en la entidad titular de cada proyecto, a la fecha del presente Reporte Anual

<u>Propiedades Portafolio Inicial</u>	<u>Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2014</u>	<u>Renta Fija Anualizada a 2014 Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2014 (Ps. Millones)⁽⁴⁾</u>	<u>Ingresos Totales Dic 2014 (Ps. millones)⁽⁴⁾</u>	<u>Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2015</u>	<u>Renta Fija Anualizada a Dic 2015 Relacionada a Principales Inquilinos⁽¹⁾ (Ps. Millones)⁽⁴⁾</u>	<u>Renta Neta Dic 2015 (Ps. millones)⁽⁴⁾</u>	<u>Ingresos Totales a Dic 2015 (Ps millones)</u>
Propiedades Estabilizadas							
<i>Comercial</i>							
City Walk	93.7%	\$11.4	\$11.5	87.7%	\$12.3	\$12.7	\$17.5
Forum Buenavista	25.6%	\$56.9	\$182.5	22.5%	\$53.7	\$234.6	\$445.1
Forum Tlaquepaque	35.3%	\$42.8	\$123.3	33.9%	\$44.3	\$126.7	\$221.9
La Isla Acapulco	31.0%	\$20.2	\$60.0	32.2%	\$21.0	\$55.8	\$92.3
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾⁽⁴⁾	32.3%	\$27.1	\$86.3	31.6%	\$27.8	\$93.4	\$142.3
Plazas Outlet Lerma ⁽⁴⁾	18.0%	\$24.0	\$136.4	28.0%	\$45.9	\$142.6	\$211.2
Forum Culiacán ⁽⁴⁾	35.4%	\$44.2	\$111.7	34.1%	\$45.9	\$138.5	\$218.5
Sub total Comercial	29.7%	\$226.6	\$711.7	30.1%	\$250.8	\$804.3	\$1,348.9
<i>Oficinas</i>							
Reforma 156	100%	\$48.4	\$49.5	100%	\$48.4	\$49.6	\$58.2
Torre E3 ⁽⁵⁾	82.4%	\$89.2	\$98.9	81.8%	\$110.5	\$115.3	\$145.3
Sub-total Oficinas	87.9%	\$137.6	\$148.4	86.6%	\$158.8	\$164.9	\$203.5
<i>Uso mixto</i>							
Paseo Interlomas	25.6%	\$71.2	\$282.8	26.4%	\$76.3	\$287.9	\$500.7
Capital Reforma	77.2%	\$108.8	\$70.9	71.5%	\$133.3	\$158.3	\$204.7
Paseo Arcos Bosques	50.0%	\$210.8	\$359.9	49.5%	\$245.2	\$427.6	\$561.1
Masaryk 111	72.4%	\$78.7	\$97.2	73.5%	\$93.0	\$119.3	\$146.4
Sub total Uso mixto	49.5%	\$469.5	\$810.8	49.9%	\$547.7	\$993.1	\$1,412.9
Total Propiedades Estabilizadas	44.6%	\$833.8	\$1,670.9	45.3%	\$957.3	\$1,962.3	\$2,965.3

(4) Renta Neta pagada por nuestros inquilinos en cada Propiedad Estabilizada.

(5) NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 50% en este proyecto.

(6) NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 25% en este proyecto.

Propiedades Portafolio Inicial	NOI ajustado para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014 (Ps. millones)	NOI ajustado 2014 (Ps. millones)	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 diciembre de 2014	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 de Dic de 2015	NOI Proporcional ajustado para los doce meses terminados el 31 de Dic de 2015 (Ps. millones)	NOI ajustado para los doce meses terminados el 31 de Dic de 2015 (Ps. millones)
Propiedades Estabilizadas						
<i>Comercial</i>						
City Walk	\$10.9	\$10.9	\$310.3	\$332.9	\$13.7	\$13.7
Forum Buenavista	\$191.9	\$105.0 ⁽²⁾	\$222.5	\$235.2	\$335.3	\$335.3
Forum Tlaquepaque	\$154.2	\$81.0	\$236.5	\$244.6	\$95.4	\$190.8
La Isla Acapulco	\$64.9	\$55.2	\$190.5	\$189.5	\$51.0	\$60.7
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾	\$101.7	\$31.2	\$227.9	\$238.6	\$27.3	\$109.3
Plazas Outlet Lerma	\$185.4	\$79.0	\$194.7	\$236.8	\$109.1	\$174.6
Forum Culiacán	\$178.7	\$100.2	\$284.5	\$300.2	\$90.9	\$181.9
Sub total Comercial	\$887.7	\$462.5	\$225.4	\$242.5	\$722.8	\$1,066.3
<i>Oficinas</i>						
Reforma 156	\$43.2	\$32.7	\$208.7	\$208.7	\$33.3	\$44.4
Torre E3	\$96.4	\$31.6 ⁽³⁾	\$392.0	\$510.6	\$88.8	\$118.4
Sub-total Oficinas	\$139.6	\$64.3	\$304.0	\$369.6	\$122.1	\$162.8
<i>Uso mixto</i>						
Paseo Interlomas	\$356.8	\$185.6	\$267.3	\$279.8	\$211.4	\$422.9
Capital Reforma	\$54.7	\$43.4	\$383.9	\$462.4	\$89.7	\$149.4
Paseo Arcos Bosques	\$418.9	\$222.2	\$406.0	\$468.4	\$231.8	\$463.6
Masaryk 111	\$91.0	\$69.5	\$352.7	\$403.1	\$90.6	\$120.8
Sub total Uso mixto	\$921.4	\$520.7	\$344.7	\$390.9	\$623.5	\$1,156.7
Total Propiedades Estabilizadas	\$1,948.7	\$1,047.6	\$282.8	\$313.6	\$1468.3	\$2,385.7

⁽⁴⁾ Renta fija anualizada pagada por nuestros 10 principales inquilinos en cada Propiedad Estabilizada.

⁽⁵⁾ NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 50% en este proyecto.

⁽⁶⁾ NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 25% en este proyecto.

Nuestros contratos de arrendamiento para locales comerciales están, por lo general, denominados en pesos y prevén una parte de renta fija y una parte de renta variable, basada en las ventas de cada arrendatario que oscila entre el 2.3% y el 18% de dichas ventas, dependiendo de factores tales como el giro comercial del arrendatario. Esta renta es independiente a las cuotas de mantenimiento y publicidad correspondientes. Además, todos los contratos de arrendamiento prevén un ajuste anual en la renta para reflejar la inflación en México conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor. La vigencia promedio de nuestros contratos de arrendamiento es de tres años para locales, cinco años para sub-anclas, y de largo plazo (entre 6 y 25 años) para Anclas (incluyendo en ciertos casos la venta de espacios). Al 31 de diciembre de 2015, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento era de aproximadamente 2.6 años para locales comerciales.

Nuestros contratos de arrendamiento para oficinas corporativas están generalmente denominados en Dólares y prevén una renta fija que es independiente a las cuotas de mantenimiento correspondientes. Los contratos de arrendamiento para oficinas corporativas prevén un ajuste anual en la renta para reflejar la inflación en conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor en Estados Unidos. La vigencia promedio de nuestros contratos de arrendamiento es de cinco años. Al 31 de diciembre de 2014, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento para nuestros espacios de oficinas era de aproximadamente 3.0 años. Para el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015 aproximadamente el 40% de nuestros ingresos por arrendamiento o el 31.9% de nuestros ingresos totales estaban denominados en Dólares.

En 2015, la tasa de renovación de los contratos de arrendamientos de los inmuebles en nuestras Propiedades Estabilizadas, definida como el número de contratos de arrendamiento previstos para vencer durante los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2015 que fueron renovados, fue de aproximadamente el 97.7%.

El siguiente mapa muestra la ubicación de nuestras Propiedades Estabilizadas:



Nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar

Al 31 de diciembre de 2015, éramos propietarios de terrenos y teníamos celebrados contratos de compraventa o aportación de terrenos destinados a nuevos proyectos por una superficie de aproximadamente 974,373 m², con un valor total de dichos contratos de aproximadamente Ps. 7,102 millones de los cuales Ps. 5,079 millones corresponden a nuevos terrenos y Ps. 2,023 millones corresponden a ampliaciones y remodelaciones de nuestras Propiedades Estabilizadas. Asimismo, actualmente estamos explorando oportunidades de invitación de socios, que nos permitan incrementar de manera más acelerada el crecimiento de nuestros proyectos e, incluso, ya hemos recibido algunos depósitos en anticipo. Actualmente contamos con 15 proyectos que tenemos intención de realizar y completar en el futuro. Catorce de dichos proyectos, de los cuales ya se tiene adquirido o comprometido el terreno, se encuentran en etapa de desarrollo y uno se encuentra en proceso de adquisición de la tierra por lo que en éste último la ubicación del proyecto y su tiempo de ejecución es aún más incierto. Esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 903,013 m². Estimamos que continuaremos nuestro enfoque principal solamente en México para el desarrollo de nuevos proyectos.

De los catorce Proyectos en Desarrollo, siete están planeados como desarrollos mixtos (que combinarán centros comerciales y oficinas corporativas) y siete como centros comerciales. Esperamos que estos proyectos representen un GLA de aproximadamente 843,013 metros cuadrados, de los cuales seremos propietarios de aproximadamente 627,515 metros cuadrados, y estimamos que requerirían una inversión total aproximada de Ps. 30,426 millones (antes de impuestos²), de los cuales Ps. 22,503 millones nos corresponderían a nosotros.

El Proyecto a Desarrollar, consiste en un conjunto de naves industriales. De concretarse, esperamos que este cuente con un GLA aproximado de 60 mil metros cuadrados, del cual seríamos propietarios al 100% y requiere una inversión total estimada de Ps.503.2 millones (antes de impuestos). Por lo que hace al Proyecto a Desarrollar, prevenimos al inversionista de que se tratan de conceptos comerciales que tenemos la intención de desarrollar aun cuando no se tiene una ubicación cierta para el mismo y cuya fecha de inicio de obra y operaciones, así como el GLA estimado pudiera variar significativamente. No podemos asegurar de que los Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar descritos en el presente Reporte Anual serán completados como se describe o en lo absoluto. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio – Podemos no ser capaces de implementar nuestra estrategia de crecimiento y expansión”.

La siguiente tabla presenta cierta información seleccionada para cada uno de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar basada en nuestros estimados y expectativas. Todos los números que se presentan en esta tabla son estimados dada la naturaleza de los Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar.

² Los importes “antes de impuestos” no incluyen los impuestos, tales como el Impuesto al Valor Agregado, que nuestras inversiones pudieran generar.

<i>Proyectos en Desarrollo / a Desarrollar</i> ⁽¹⁾	Municipio/ Delegación Estado	Inicio de Construcción	Año de inicio de Operaciones	GLA (m ²)	% del GLA de los Proyectos en Desarrollo	Porcentaje de Participación GICSA	GLA Proporción al (m ²)	Inversión total estimada (millones de Ps.)
<i>Centros Comerciales y Uso mixto</i>								
La Isla Playa del Carmen ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Playa del Carmen, Quintana Roo	2015	2017	22,000	2.4%	50%	11,000	827.4
Ampliación Interlomas ⁽²⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Huixquilucan, Estado de México	2015	2017	49,000	5.4%	50%	24,500	1,552.8
Paseo Cuernavaca ⁽²⁾⁽⁴⁾	Cuernavaca, Morelos	2015	2017	58,000	6.4%	50%	29,000	1,568.0
La Isla Vallarta ⁽¹⁾⁽³⁾⁽⁴⁾	Puerto Vallarta, Jalisco	2015	2016	32,000	3.5%	100%	32,000	1,370.2
La Isla Mérida ⁽³⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Mérida, Yucatán	2015	2017	65,000	7.2%	100%	65,000	2,178.4
Paseo Metepec ⁽³⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Metepec, Estado de México	2015	2017	80,000	8.9%	100%	80,000	2,330.2
Paseo Xochimilco ⁽¹⁾⁽⁴⁾	México, D.F.	2015	2018	55,943	6.2%	38.5%	21,538	2,096.6
Las Plazas Outlet Norte ⁽³⁾⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2017	45,000	5.0%	65%	29,250	1,538.5
Las Plazas Outlet Sur ⁽³⁾⁽¹⁾	Estado de México	2016	2017	45,000	5.0%	65%	29,250	1,538.5
Paseo Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	67,565	7.5%	74%	49,998	3,459.3
Paseo Querétaro ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Querétaro	2015	2018	73,505	8.1%	85%	62,479	2,124.0
Zentro Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	80,000	8.9%	100%	80,000	2,567.9
Paseo Coapa ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	80,000	8.9%	57.5%	46,000	3,122.4
Nuevo Reforma 156 ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	90,000	10.0%	75%	67,500	4,152.4
<i>Industrial</i>								
Novopark ⁽⁵⁾	Estado de México	2015	2016	60,000	6.6%	100%	60,000	503.2 ⁽⁷⁾
Total Proyectos	-	-	-	903,013	100%	-	687,515	30,929.8⁽⁶⁾

* Expansión de una Propiedad Estabilizada.

(1) Terreno adquirido.

(2) Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad de ciertos de beneficiarios de Grupo GICSA.

(3) Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad.

(4) Permisos de obra y construcción obtenidos a la fecha del presente Reporte Anual.

(5) En proceso de identificación de tierra.

(6) De los cuales Ps. 23,006 millones serían invertidos por nosotros.

(7) Cifras estimadas para nuestro Proyecto a Desarrollar, sujetas a cambio.

El siguiente mapa muestra la ubicación de nuestros Proyectos en Desarrollo:



Nuestros Servicios

A partir de agosto de 2012, comenzamos a prestar servicios inmobiliarios a ciertas propiedades de la cartera inmobiliaria de Fibra Uno. Anteriormente, estos servicios mayormente se prestaban a propiedades dentro de nuestra cartera. El 31 de marzo de 2015, esta división de negocio fue integrada a Grupo GICSA como parte de la Reestructura Corporativa, con lo que hemos logrado capitalizar nuestra capacidad de ofrecer servicios inmobiliarios no sólo a nuestras propiedades sino también a las de terceros. Esta división de negocio la operamos a través de cuatro subsidiarias de servicio:

- **Desarrolladora 2020.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de generación de nuevos negocios, diseño de nuevos proyectos e innovación. Al 31 de diciembre de 2015 prestamos servicios a 49 proyectos, de los cuales 28 son proyectos propios y de los cuales 15 son proyectos en desarrollo o a desarrollar, 17 son proyectos de Fibra Uno y el resto son de otros terceros. Nuestros ingresos por esta actividad derivan principalmente de comisiones que, en promedio, oscilan entre el 0.25% y el 0.5% anual pagadero trimestralmente sobre el valor del activo administrado, y un honorario por localización del terreno y originación del proyecto del 12% del valor del terreno.
- **Luxe.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de administración, operación y mantenimiento de inmuebles. Luxe se destaca por sus excelentes herramientas administrativas, protocolos de operación, rutinas de mantenimiento y alianzas estratégicas con prestadores de servicios que generan plusvalía e incrementan el valor de los inmuebles que operamos. Al 31 de diciembre de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 3,080 clientes ubicados en 36 proyectos, de los cuales 13 corresponden a nuestras Propiedades

Estabilizadas y 19 son proyectos de Fibra Uno y cuatro de otros terceros, con un GLA total de 1,360,470 m² y niveles de ocupación promedio superiores al 90.7%. Nuestras comisiones por estos servicios oscilan, en promedio, entre el 1.5% y el 3.0% de la cobranza efectiva. Luxe presta servicios a centros comerciales, edificios de oficinas corporativas y naves industriales.

El siguiente mapa indica las ubicaciones de los proyectos donde prestábamos servicios al 31 de diciembre de 2015:



Parte de nuestra intención es incrementar el número de proyectos de terceros a los que prestamos servicios especializados, sin dejar de atender nuestros proyectos propios, continuamente buscamos oportunidades para prestar nuestros servicios especializados a terceros e incluso contamos ya con algunos entendimientos preliminares con terceros y socios minoritarios a nivel proyecto en proceso de concretizarse.

- **Chac-Mool.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de construcción de nuevos proyectos y mejoras a proyectos en operación. Al 31 de diciembre del 2015 la cartera de clientes de Chacmool consistió en aproximadamente 22 proyectos en servicio de desarrollo y renovación que ha comenzado su construcción y renovación en 2015. Durante 2014 construimos aproximadamente 121,000 mil metros cuadrados de construcción total (tres proyectos en desarrollo propios y 2 de terceros): de los cuales 26 mil metros cuadrados

corresponden a centros comerciales (tres proyectos propios), 80 mil metros cuadrados de oficinas corporativas, 15 mil metros cuadrados de departamentos. Mientras que durante 2015 construimos aproximadamente 275,300 metros cuadrados de construcción total (8 proyectos propios de los cuales 2 están en desarrollo y 2 de terceros): de los cuales 66,410 metros cuadrados corresponden a centros comerciales proyectos propios, 190,977 metros cuadrados de oficinas corporativas (3,300 propios), 17,913 metros cuadrados de departamentos. Nuestros honorarios por estos servicios administración y ejecución de obra, en promedio, oscilan entre el 7.5% y el 15.0% del monto de la obra ejecutada.

- **Mobilia.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de comercialización de espacios en arrendamiento, optimizando la mezcla de giros y atrayendo a los mejores clientes para cada desarrollo. Contamos con un equipo de agentes inmobiliarios o “*brokers*” internos y exclusivos altamente especializados en centros comerciales, así como alianzas estratégicas con “*brokers*” institucionales tales como Cushman & Wakefield y CBRE para nuestros edificios de oficinas corporativas. Al 31 de diciembre de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 37 proyectos, de los cuales 23 son proyectos propios (incluyendo proyectos en desarrollo) y 14 son proyectos de Fibra Uno, con un GLA total de 1,668,385 m² equivalentes a 3,550 locales arrendables. Nuestras comisiones por estos servicios, en promedio, oscilan entre el 5.0% y el 6.0% del valor del contrato de arrendamiento, que a su vez está limitado a un rango entre 54 y 48 meses de renta para Propiedades Estabilizadas y Proyectos en Desarrollo respectivamente.

A continuación se presenta, de manera esquemática, el modelo de negocio de nuestras compañías de servicios:

Compañías de servicios¹

Desarrollo
12% del valor del terreno ²
Intermediación de terreno
Construcción
7.5% a 15% del costo de la construcción
Construye nuevos desarrollos y ejecuta mejoras
Comercialización
5% a 6% del valor total del contrato ³
Comercializa espacios de renta y optimiza la mezcla de inquilinos con clientes de 1 ^{er} nivel
Administración de propiedad
1.5% a 3% de rentas
Administración, operación y mantenimiento
Administración de activos
0.25% a 0.5% del valor del activo
Generación de nuevos negocios, diseño de nuevos proyectos e innovación

¹ Subsidiarias completamente propiedad de GICSA

² Comisión de una sola ocasión

³ Topada a 54 meses de renta para propiedades estabilizadas y 48 meses para proyectos en desarrollo

Oportunidades de mercado

Expectativas de crecimiento del sector inmobiliario en México.

Consideramos que estamos bien posicionados para beneficiarios de tendencias económicas y demográficas favorables en México. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional México es la segunda economía más grande en Latinoamérica y ha visto un fuerte crecimiento económico desde la crisis financiera global de 2008 y 2009. Después de que el PIB de México se contrajera 4.7% en 2009, como resultado de la crisis financiera global, la economía ha reanudado su crecimiento. En 2010 el PIB de México creció 5.1% seguido de incrementos del 4.0% en 2011 y 2012, un incremento del 1.4% en 2013, de 2.1% para 2014 y de 2.55% en 2015. Durante 2011 y 2012 el PIB de México creció de manera más acelerada que el de Estados Unidos, Brasil y la mayoría de los países miembros de la OCDE. Sin importar, el lento crecimiento del PIB de México

en 2013 y 2014, se espera que las recientes reformas en materia de energía, telecomunicaciones, competencia, laboral, financiera, educativa y de otros sectores, impulsarán el crecimiento económico de México en el corto plazo. Dicha expectativa está sustentada por las proyecciones de crecimiento de Fondo Monetario Internacional, conforme a las cuales se espera que el PIB en México crezca 2.6% en 2016. La economía mexicana ha presentado niveles de inflación bajos desde 2011. De acuerdo con el INEGI, las tasas de inflación fueron de 4.0% y 2.13% para 2014 y 2015, respectivamente. Banco de México espera que la tasa de inflación se mantenga en 3% en 2016 y el Fondo Monetario Internacional proyecta una tasa de inflación del 3.0% a largo plazo.

La población mexicana está experimentando una transición demográfica como resultado de años de mejoras en las políticas de salud pública, que han reducido las tasas de mortalidad e incrementado las de natalidad. Estas tendencias están impulsando la demanda de los consumidores mediante la ampliación de los segmentos económicamente activos en la pirámide poblacional (bono demográfico) de México. Estos efectos pueden ser también vistos en términos de las tasas de crecimiento esperadas de los cuatro grupos de edad más importantes de la pirámide poblacional. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (CONAPO), el grupo de edad más joven (de la niñez a los 14 años de edad) sufrirá un decremento a una CAGR de 0.4% de 2012 a 2050. Las personas entre 15 y 24 años de edad también representarán una porción más pequeña del total de la población decreciendo a una CAGR de 0.3% de 2012 a 2050. Por el contrario los grupos de edad más avanzada de 25 a 64 años de edad y de 64 años en adelante crecerán a una CAGR de 0.8% y 3.5%, respectivamente, desde el 2012 al 2050. El grupo de 25 a 64 años, el cual se espera que represente alrededor del 50.0% de la población total para el 2050 y creemos que se convertirá en el mayor motor económico del país ya que se espera que 73 millones de personas sean económicamente activas para 2050. Este crecimiento deberá estimular la demanda de más propiedades industriales, comerciales y oficinas en las ubicaciones en donde operamos.

Adicionalmente, debido a que la economía mexicana continúa evolucionando hacia una economía de servicios, se espera que la demanda de espacio de oficina continúe aumentando. De acuerdo a información de Cushman & Wakefield, la Ciudad México que representa el principal mercado inmobiliario de oficinas del país, está pasando por un momento de mayor actividad económica fruto de recientes cambios favorables para inversionistas a la legislación, así como de mejoras en las condiciones económicas en general. Esto ha resultado en una mayor actividad por parte de las instituciones financieras y las compañías de telecomunicaciones, entre otros. Fruto de esto, Cushman & Wakefield estima que la oferta de espacios de oficinas incrementará en 20% en los próximos dos años pero que será superada por una absorción bruta mayor al 25%. De igual forma, se espera que esta dinámica se traduzca a mayores precios de renta en los próximos tres años.

NUESTRAS VENTAJAS

Nuestras ventajas competitivas

Consideramos que nuestras principales ventajas competitivas son las siguientes:

- ***Nuestra posición de liderazgo como desarrollador, propietario y operador inmobiliario en México.*** Consideramos que somos uno de los principales desarrolladores, propietarios y operadores de inmuebles en México. Contamos con un historial probado, habiendo desarrollado y operado históricamente 67 proyectos, por lo que hemos logrado contar con una importante posición de mercado y generar alianzas estratégicas con importantes tiendas departamentales y clientes corporativos, que incluyen, al 31 de diciembre de 2015, 599.8 miles de m² de GLA de centros comerciales, 245.8 miles de m² de GLA de edificios corporativos, 264.9 miles de m² de GLA de proyectos mixtos, 1,274.2 miles de m² de GLA de naves industriales, 363.0 miles de m² de GLA de residencial y 1,303 habitaciones de hotel. Consideramos que nuestra superficie rentable en operación más la superficie rentable en proceso de desarrollo nos convierte en una de las compañías

inmobiliarias más grandes de México. En nuestros 26 años de trayectoria consideramos que nos hemos distinguido al desarrollar productos inmobiliarios innovadores, entregando calidad y satisfacción a nuestros clientes, usuarios y arrendatarios. Esto nos ha llevado a que todos nuestros proyectos hayan sido rentables además de haber realizado proyectos emblemáticos en México. Adicionalmente, consideramos que nuestra capacidad para el desarrollo de proyectos de gran escala nos posiciona como una opción atractiva para nuestros clientes, característica que, en México, no es común.

- ***Estructura integrada alineada a los intereses del inversionista.*** Nuestro modelo de negocio integrado captura valor en toda la cadena del negocio, lo que nos permite obtener importantes sinergias. Por ejemplo, la habilidad de construir, así como de desarrollar nuestros proyectos, significan menores montos de inversión y costo por metro cuadrado en comparación con otras compañías inmobiliarias sin estas capacidades. Además de que la administración y la comercialización implica márgenes atractivos no capturados por otras compañías en el sector. Hemos generado experiencia en toda la cadena del negocio, lo que, entre otros, nos provee con una perspectiva única dentro de la industria, que a su vez, nos permite mantenernos continuamente al frente de la creación de valor en el sector y nos brinda una capacidad única de adaptación a las necesidades de nuestros clientes y circunstancias macroeconómicas y de la industria. Nuestra estructura integrada que incluye la totalidad de la cadena de valor del negocio inmobiliario no solo aumenta nuestra rentabilidad, sino también hace que nuestros intereses estén alineados con los intereses de los inversionistas. De esta forma todas nuestras actividades económicas están bajo una misma estructura corporativa. No pagamos comisiones por servicios operativos ya que son proveídos internamente por nuestras empresas de servicios especializados (excepto por las comisiones a corredores de bienes raíces que podríamos pagar de tiempo en tiempo y conforme a nuestro modelo de negocios mencionado en el presente Reporte Anual). De hecho, nuestros inversionistas se benefician de nuestras comisiones de servicios cobradas a terceros y a socios en nuestros proyectos. Asimismo, todos nuestros funcionarios relevantes tienen una participación accionaria en la Compañía, lo que alinea sus intereses con nuestro crecimiento a largo plazo.
- ***Desarrollador mexicano que participa en toda la cadena de valor del negocio inmobiliario.*** Nuestro modelo de negocio integrado captura valor en toda la cadena del negocio, lo que nos permite obtener importantes sinergias. Por ejemplo, la habilidad de construir, así como de desarrollar nuestros proyectos, significan menores montos de inversión por metro cuadrado en comparación con otras compañías inmobiliarias sin estas capacidades. Además de que la administración y la comercialización implica márgenes atractivos no capturados por otras compañías en el sector. Hemos generado experiencia en toda la cadena del negocio, lo que, entre otros, nos provee con una perspectiva única dentro de la industria, que a su vez, nos permite mantenernos continuamente al frente de la creación de valor en el sector y nos brinda una capacidad única de adaptación a las necesidades de nuestros clientes y circunstancias macroeconómicas y de la industria.
- ***Activos de alta calidad con una cartera diversificada y flujos constantes de ingresos.*** Tenemos una cartera altamente diversificada, enfocada principalmente al sector comercial, de oficinas y de usos mixtos. Nuestra Cartera se encuentra estratégicamente localizada en grandes áreas urbanas y áreas turísticas tales como la Ciudad de México, Guadalajara y Acapulco y contamos con flujos constantes de ingresos.

Nuestras Propiedades Estabilizadas cuentan con arrendatarios con altas calificaciones crediticias y está diversificada por industria y ubicación geográfica. Consideramos que la diversificación por industria de nuestros arrendatarios nos protege de los ciclos bajos o desfavorables de mercado que pueden afectar a industrias o sectores en particular. La diversificación de nuestros clientes nos permite generar flujos de efectivo estables y a largo plazo en la forma de pagos de renta mensuales.

Además, nos enorgullecemos de ganarnos y mantener la confianza de nuestros clientes. Ninguno de nuestros 10 arrendatarios más grandes en centros comerciales ha dejado nuestras Propiedades Estabilizadas desde que celebraron inicialmente contratos de arrendamiento con nosotros, y nuestros cinco arrendatarios de oficina más grandes han estado en nuestros inmuebles por aproximadamente nueve años.

Consideramos que nuestras Propiedades Estabilizadas se caracterizan por sus rasgos de calidad, diseños únicos e icónicos, su habilidad para definir sus alrededores y por su ubicación en zonas donde la capacidad de introducir espacios similares está limitada, lo que hacen difícil replicar nuestro portafolio. Contemplamos que algo similar suceda con nuestros Proyectos en Desarrollo. Hemos dejado de enfocarnos en proyectos residenciales con el fin de evitar la volatilidad y otros problemas comunes asociados con dicho sector, que han llegado a afectar nuestros resultados en el pasado, y continúan afectando los resultados de algunos desarrolladores.

Proyectos Estabilizados Principales Arrendatarios m² e importe de Renta			
Proyecto	Tipo de Proyecto	M² Rentados	% sobre Renta del Proyecto (Base Dic 2015)
City Walk*	CC	NA	NA
Forum Buenavista	CC	32,149	17.2%
Cinépolis		4,500	3.8%
Telcel		1,036	2.3%
Soriana		7,548	2.3%
Best Buy		2,900	2.3%
Win & Win		900	2.2%
Sears		12,428	2.2%
Club C + Uno		2,838	2.1%
Forum Tlaquepaque	CC	14,498	18.1%
Cinépolis		5,465	7.5%
Suburbia		4,359	3.9%
Best Buy		3,143	3.4%
Zara		1,531	3.3%
La Isla Acapulco	CC	7,139	15.0%
El Palacio de Hierro		5,000	7.0%
Caliente		1,283	4.2%
Lukrecia		856	3.8%
Coatzacoalcos	CC	10,222	20.1%
Cinemex		4,500	8.9%
C & A		1,651	4.0%
Yak / Sport book		1,471	3.7%
Sanborns		2,600	3.4%
Plazas Outlet Lerma	CC	18,696	10.6%
Wal Mart		10,077	2.7%
Cinemex		3,500	2.4%
Promoda		3,397	1.9%
American Eagle		733	1.8%
Reduce Rewind		988	1.8%
Forum Culiacán	CC	15,750	28.5%
Cinemex		5,510	7.4%
C&A		1,986	4.5%
Caliente		1,423	4.4%
Coppel		2,952	4.4%
Zara		1,590	3.9%
Forever 21		2,288	3.8%
Paseo Interlomas	Mixto	35,040	19.9%
El Palacio de Hierro		25,148	11.3%
Cinépolis		5,801	3.2%
Telcel		1,080	1.9%
Zara		1,703	1.8%
Forever 21		1,307	1.6%
Capital Reforma	Mixto	2,633	6.6%
The Capital Grille		931	2.3%
Vapiano		528	1.5%
California Pizza Kitchen		658	1.5%
Olive Garden		516	1.4%
Paseo Arcos Bosques	Mixto	7,044	4.2%
Cinépolis		4,266	1.7%
Porfirios		615	0.9%
Puerto Madero		768	0.8%
Crate & Barrel		1,395	0.8%
Masaryk 111*	Mixto	1,419	5.5%
Harry's		597	2.2%
California Pizza Kitchen		422	1.8%

* Proyectos de uso mixto que no tienen propiamente tiendas definidas como Ancla.

- **Un importante flujo de proyectos en desarrollo.** Tenemos un flujo potencial sustancial de Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar, sustentado por altos niveles de contratos de pre-arrendamiento con posibles condóminos y arrendatarios. Actualmente están en proceso de desarrollo 15 proyectos que representan un total aproximado de 671 mil metros cuadrados de GLA de centros comerciales, y 219 mil metros cuadrados de GLA de edificios corporativos. Consideramos que nuestra ventaja competitiva reside en nuestra capacidad de identificar oportunidades de negocio y adquirir propiedades a precios competitivos y en nuestra capacidad de generar flujos recurrentes, además de nuestra capacidad de regenerar continuamente nuestro flujo de proyectos propios, así como de proyectos de terceros para brindar nuestros servicios especializados. Procuramos que nuestras Propiedades y desarrollos futuros son difícilmente replicables ya que están ubicados en zonas con altos niveles de consumo y una gran actividad comercial. Consideramos que nuestra experiencia en selección de ubicaciones de nuestros proyectos nos recompensa con una alta demanda de clientes corporativos para establecer oficinas Clase A/A+, así como locales comerciales de alto prestigio.

Además, nuestros desarrollos mixtos están cuidadosamente diseñados para crear un ambiente idóneo de comodidad y acceso a servicios para nuestros clientes corporativos y, a su vez, para que nuestros clientes comerciales se beneficien de la cercanía de corporativos con un alto poder de consumo. Por ejemplo, nuestras envidiables ubicaciones en Paseo de la Reforma nos posicionan en un área con una alta concentración de corporativos y un alto tránsito de visitas, mientras que nuestra ubicación en Bosques de las Lomas nos acerca a residentes y corporativos de un nivel socio económico alto. Adicionalmente, la mayoría de nuestras Propiedades Estabilizadas de uso mixto y centros comerciales se encuentran intencionalmente ancladas por uno o más comercios grandes, como lo son tiendas departamentales como Liverpool, Palacio de Hierro y Sears, o complejos de cine como Cinépolis o Cinemex. Siempre buscamos tener certeza del interés de potenciales arrendatarios Ancla antes de desarrollar cualquier proyecto de uso mixto o centro comercial. Igualmente, todos nuestros Proyectos en Desarrollo contarán con un Ancla a efecto de incrementar el flujo de visitas y el atractivo de nuestros clientes comerciales y corporativos.

- **Fuerte reconocimiento de marca.** Consideramos que nuestra posición ha contribuido a que el nombre “GICSA” sea uno de los nombres más reconocidos y respetados en el mercado inmobiliario mexicano especialmente en los segmentos de centros comerciales y edificios corporativos. En términos de reconocimiento público, hemos recibido premios del Consejo Iberoamericano de Diseñadores de Interiores (2012), Tripadvisor (2014) y el Distintivo H (2014) por el Hotel Live Aqua en nuestro proyecto Paseo Arcos Bosques; la revista Real Estate Market & Lifestyle y Hábitat nos nombraron separadamente “Desarrolladora del Año” en 2007. Tras sus respectivas inauguraciones La Isla Shopping Village Cancún y Punta Langosta en Cozumel obtuvieron los reconocimientos por parte del *International Council of Shopping Centers* (ICSC), como los mejores proyectos en la categoría internacional.
- **Equipo de administración experimentado con un historial probado.** Contamos con un equipo altamente profesional en todas las áreas clave de desarrollo y operaciones inmobiliarias, incluyendo, entre otros, la adquisición de tierras, licencias y relaciones gubernamentales, administración de proyectos, comercialización y ventas. Nuestro equipo de administración de primer nivel cuenta con un promedio de más de 20 años de experiencia en la industria, y está apoyado por aproximadamente 775 empleados. Nuestros principales accionistas, liderados por la familia Cababie, han mostrado su capacidad de liderazgo y resiliencia afrontando con éxito crisis financieras e inmobiliarias a

nivel local y global. Además, este grupo de accionistas se ha distinguido por ser, desde hace más de dos décadas, líderes en el servicio integral de desarrollo de inmuebles.

La familia Cababie mantiene aproximadamente el 50% del capital social de la compañía. Además, estimamos que la familia Cababie mantendrá una participación a largo plazo en nuestro negocio.

- **Aprovechar las ventajas de nuestra estructura corporativa.** Somos una sociedad anónima bursátil y planeamos aprovechar las ventajas que consideramos que nos otorga esta estructura corporativa frente a otra clase de estructuras o vehículos de inversión. Por ejemplo, a diferencia de las FIBRAS, no tenemos un requerimiento de distribución de utilidades, lo que nos permite reinvertir utilidades cuando lo estimemos conveniente para el negocio, aprovechar con eficacia y rapidez oportunidades de negocio, sin forzosamente tener que esperar a acudir a fuentes externas de financiamiento o de capital adicional; así como capitalizar nuestra experiencia como desarrolladores, buscando beneficios para la empresa y nuestros inversionistas a largo plazo. Además, al no contar con restricciones respecto a la venta de nuestros inmuebles, contamos con mayor flexibilidad para aprovechar oportunidades de desinversión que cumplan con nuestros parámetros y otorguen, en nuestra consideración, un mayor beneficio a la Sociedad y sus inversionistas que su conservación. Además, a diferencia de otro tipo de vehículos de inversión, en virtud de nuestra Reestructuración Corporativa, no sólo no tenemos el costo de externalizar los servicios a nuestros proyectos, sino que, incluso, contamos con un ingreso adicional por los servicios que prestamos a terceros, beneficiando a la sociedad en su totalidad.

NUESTRA ESTRATEGIA

Pretendemos seguir implementando las siguientes estrategias, que consideramos mejorarán nuestro negocio, maximizarán el rendimiento para nuestros accionistas y generarán ventajas competitivas:

Continuar explotando nuestra experiencia como desarrolladores para capitalizar el ambiente actual del mercado. Nuestra experiencia como desarrolladores nos ha permitido estar, y crecer, en ciertos mercados donde, o cuándo, los precios de adquisición de propiedades son altos, y otras características han dificultado que otros desarrolladores obtengan tasas de retorno atractivas. Esta ventaja, además de los retornos, nos ha beneficiado, ya que mantenemos presencia, reconocimiento de marca y contacto directo con clientes, en distintas clases de mercados. Al asociar el nombre de "GICSA" con alta calidad y satisfacción del cliente, creemos que la marca facilita el lanzamiento de nuevos desarrollos e incrementa las relaciones con clientes actuales y futuros.

Diversificar por producto y ubicación geográfica. Al diversificar nuestros desarrollos por tipo de producto inmobiliario y ubicación geográfica dentro de las principales ciudades y destinos turísticos de México, aseguramos una mezcla de flujos de ingresos (tanto en pesos como en dólares) y somos capaces de mitigar el riesgo de bajas en la demanda específica de un producto o un mercado. Los siguientes son los principales pasos que planeamos seguir para lograr esta estrategia:

- **Expandir nuestro negocio de centros comerciales.** Pretendemos expandir nuestras operaciones de centros comerciales desarrollando nuevos proyectos en las principales ciudades y destinos turísticos de México, mientras continuamos ofreciendo soluciones innovadoras en términos de accesibilidad, mezcla de tiendas y características arquitectónicas. Planeamos capitalizar nuestras relaciones actuales con minoristas internacionales y nacionales al asociarnos con grandes tiendas que actúan como propietarios o arrendatarios Ancla de largo plazo para desarrollar nuevos centros comerciales y aumentar esta fuente de flujos de efectivo recurrentes.

- *Revitalizar nuestras Propiedades Estabilizadas.* Contemplamos continuar mejorando nuestras Propiedades Estabilizadas a partir de inversiones de capital que sean requeridas o agreguen valor. Asimismo, estamos comprometidos con la constante optimización de la mezcla de inquilinos en nuestros proyectos, conforme a los más altos estándares de calidad y diversidad.
- *Continuar creciendo nuestras operaciones en los segmentos de uso mixto.* Planeamos continuar expandiendo nuestras operaciones en el segmento de uso mixto, particularmente en proyectos de gran escala, mientras que mantenemos altos estándares de calidad. Consideramos que nuestros proyectos en el segmento de uso mixto nos permiten lograr sinergias y diversificar riesgos e ingresos con atractivos márgenes y mayor capacidad de afrontar crisis económicas. Buscamos nuevas oportunidades de desarrollo que nos permitan mantener nuestra estrategia de ofrecer productos característicos, innovadores y de alta calidad.
- *Mantener la administración de nuestras Propiedades para renta de oficinas en edificios corporativos.* Tenemos la intención de continuar invirtiendo en desarrollos corporativos de lujo ubicados en áreas de primer nivel, que consideramos ofrecen Rentas promedio más altas y tasas de ocupación más altas que las predominantes en otros segmentos. Tenemos planeado expandir nuestras actividades en el segmento de renta de oficinas en lugar de desarrollos para la venta de oficinas con el fin de mantener esta fuente adicional de flujos de efectivo recurrentes mientras que nos beneficiamos de cualquier apreciación en el valor de bienes inmuebles y terrenos. Nuestra estrategia en el mediano y largo plazo incluye el monitorear constantemente la evolución del mercado inmobiliario, las tasas de interés y el crecimiento económico para permitirnos tener utilidades mientras renovamos nuestro portafolio de Propiedades destinadas a para oficinas.
- *Continuar con el desarrollo de naves industriales y centros de distribución en ubicaciones estratégicas.* Tenemos la intención de continuar invirtiendo en desarrollos de naves industriales y centros de distribución ubicados en accesos estratégicos a áreas metropolitanas. Nuestra estrategia en el mediano y largo plazo incluye el monitorear constantemente la evolución del mercado inmobiliario y las expectativas comerciales y de desarrollo urbano, así como el crecimiento económico para permitirnos tener utilidades mientras renovamos nuestra Cartera para este segmento.

Continuar construyendo una cartera de propiedades icónicas. Nuestra experiencia y capacidad nos ha permitido encontrar oportunidades únicas, por lo que planeamos continuar construyendo una cartera de propiedades icónicas en México, desarrollando edificios únicos en ubicación y servicios y enfocados a mejorar el estilo de vida de nuestros arrendatarios y visitantes. Esto, mediante la adquisición de proyectos existentes con la oportunidad de mejora y crecimiento o el desarrollo de nuestros proyectos. Estimamos que lo anterior nos permitirá fortalecer nuestro reconocimiento en el mercado.

Acelerar proyectos en desarrollo al tiempo que optimizamos costos financieros. El objetivo de comercialización para nuestros segmentos de negocio de centros comerciales y edificios corporativos es concluir el arrendamiento de espacios, a tiempo o incluso, antes de la fecha de entrega, siempre buscando la mezcla óptima de arrendatarios según el caso en concreto. Pretendemos que esta estrategia nos permita generar suficiente flujo de efectivo para financiar en la medida posible el desarrollo de proyectos específicos. Asimismo, podemos incurrir en deuda adicional bajo nuestras distintas líneas de crédito para facilitar la aceleración de nuestro flujo de proyectos en desarrollo cuando dicha aceleración resulte en rendimientos mayores a los del mercado.

Fortalecer y crecer nuestros servicios a proyectos de terceros. Buscamos incrementar nuestros ingresos al prestar servicios relacionados con proyectos de terceros. Consideramos que somos líderes en este segmento de servicios y que podemos capitalizar nuestra experiencia y

conocimiento. Por ejemplo, las ventas que hicimos en 2012 y 2014 de proyectos estabilizados, manteniendo la prestación de servicios especializados nos resultó muy favorable ya que no sólo obtuvimos un atractivo retorno a la inversión sino que la liberación del capital y los flujos derivados de los servicios nos permiten participar en nuevos proyectos y crecer con solidez financiera. Nuestra intención es incrementar el número de proyectos de terceros a los que prestamos servicios especializados, sin dejar de atender nuestros proyectos propios. Esto nos aseguraría una fuente de ingresos independiente y separada de nuestros propios riesgos por proyecto. Por ejemplo, en 2012 y 2014 enajenamos inmuebles a Fibra Uno a los que ahora brindamos servicios especializados de valor agregado.

Continuar aprovechando oportunidades para selectivamente desinvertir y reinvertir capital con eficiencia. En nuestro modelo de negocios privilegamos mantener propiedades a largo plazo; sin embargo, esperamos continuar aprovechando las oportunidades que, en su caso, se presenten para enajenar proyectos desarrollados, siempre y cuando la oportunidad se apegue a nuestros parámetros de desinversión y por tanto, obedezca a propiedades que han dejado de ser estratégicas para Grupo Gicsa, ofrezca *cap rates* implícitos atractivos y la oportunidad de mantener relaciones de servicios especializados de valor agregado respecto a los proyectos enajenados. De esta forma, podemos re-utilizar nuestro capital de la manera más eficiente posible, incluyendo el desarrollo de nuevos proyectos, o como capital de trabajo que, a su vez, nos permita continuar creciendo con solidez financiera.

Oficinas Principales

Nuestras oficinas principales están ubicadas en Paseo de los Tamarindos No. 90 Torre 1 Piso 23, Colonia Bosques de las Lomas, Delegación Cuajimalpa, C.P.05120, México D.F. Nuestro número telefónico es +52 55-5148-0400. Nuestra página de internet es www.gicsa.com.mx. La información contenida en, o aquella a la que se tiene acceso a través de nuestra página de internet no se incorpora por referencia y no será considerada como parte del presente Reporte Anual.

NUESTRA HISTORIA

Principios de los 90s. Nuestros inicios: Nuestros socios fundadores iniciaron operaciones en 1989 y en 1991 construimos nuestro primer centro comercial, “Plaza Zentro”, localizado en Presidente Masaryk, en el corazón de la colonia Polanco, una de las zonas con mayor tránsito comercial y más emblemáticas en México.

Mediados de los 90s. Enfrentamos una gran crisis con éxito: En los años 1994 y 1995, cuando México enfrentó una de sus peores crisis financieras, no sólo logramos mantener la viabilidad de nuestro negocio, sino que, además, construimos más de 31,000 m² de oficinas. Más adelante, incluso abrimos un centro comercial en Cancún Quintana Roo, “Forum By The Sea”. En 1999 continuamos nuestro crecimiento con la apertura de “La Isla Shopping Village”, un centro comercial de alto nivel localizado también en la zona hotelera de Cancún, Quintana Roo.

2000-2006. Crecimiento y Distinciones: En la década del 2000 consolidamos nuestro reconocimiento, como se muestra con la obtención de diversos premios tales como: “Innovative Design and Construction of a New Center” para los Centros Comerciales “La Isla Shopping Village” en Cancún y “Punta Langosta” en Cozumel. Para el 2006, nuestro portafolio ya se componía de aproximadamente 34 proyectos estabilizados y 36 proyectos en desarrollo, se desarrollaron 363 mil m² de área residencial con un total de nueve desarrollos en el D.F., Acapulco, Cancún y Los Cabos, área en la cual dejamos de incursionar en 2009.

2007-2008. Crisis inmobiliaria globalizada: En el 2007 surge una de las mayores crisis inmobiliarias a nivel mundial. No obstante, logramos mantener nuestra viabilidad e incluso concretar alianzas importantes como un acuerdo con Liverpool para la construcción de cinco tiendas Anclas en los centros comerciales.

En el auge de una crisis inmobiliaria a nivel global, inauguramos proyectos tales como “La Isla Acapulco Shopping Village”, la primera fase de “Forum Buenavista” y “Forum Tepic”. Además de “Paseo Arcos Bosques”, una propiedad icónica en la Ciudad de México.

2009-2015. Redefinición y salida de la crisis: Para afrontar la crisis inmobiliaria y ante una escasez de liquidez del mercado, en 2009 redefinimos nuestra estrategia, con acciones que incluyeron: (i) salir de nuestro enfoque del negocio residencial; (ii) reconvertir nuestro capital a través de la invitación a nuevos socios a nivel proyecto; (iii) desinvertir diversas propiedades; (iv) disminuir nuestro gasto corporativo; y (v) reestructurar nuestra organización.

En 2012, aportamos a Fibra Uno un portafolio de 15 inmuebles y una concesión con valor de Ps.11,600 millones, recursos que utilizamos para eliminar un pasivo de Ps.8,400 millones. Con motivo de esta desinversión surgieron nuestros servicios especializados de valor agregado, según se describe más arriba. En 2013 y 2014 aportamos dos inmuebles adicionales a Fibra Uno con valor de Ps.704.4 millones, Ps.300.0 millones durante 2013 y Ps.404.4 millones durante 2014.

Como fruto de nuestra determinación, las medidas que tomamos y derivado de la concretización de alianzas con importantes grupos de negocio inmobiliario en México, afrontamos exitosamente las crisis y en 2011 y 2012 inauguramos grandes proyectos tales como “Forum Tlaquepaque”, “Paseo Interlomas”, “Ampliación Outlet Lerma”, y “Capital Reforma”. En 2013 y 2014 continuamos nuestros éxitos logrando aperturas de proyectos como por ejemplo el “Hotel Live Aqua Ciudad de México” en “Paseo Arcos Bosques”.

Acontecimientos Recientes El pasado 4 de junio concretamos de manera exitosa nuestra Oferta Pública Inicial consistente en la emisión de 368.4 millones de acciones a un precio de colocación por acción de Ps.17, con lo cual el importe de colocación ascendió a Ps. 6,263.1 millones, sin contar la opción de sobreasignación. Asimismo, el 6 de julio se concluyó la etapa de estabilización, ejerciendo parcialmente la opción de sobreasignación por 20.2 millones de acciones con un importe de 344.4 millones de pesos. Considerando lo anterior, se colocaron un total de 388,682,506 acciones representativas del capital social de GICSA, por lo que recibimos un total aproximado de Ps.6,607 millones. Además, como se anticipó en los documentos de la OPI, se capitalizaron: (i) pasivos con partes relacionadas por Ps.2, 144 millones; y (ii) pasivos por Ps.1,455 millones por un fideicomiso relacionado con la compra de participaciones de Forum Buenavista y Torre E3. En ambos casos, las capitalizaciones se llevaron a cabo a un valor de suscripción por acción igual al precio de la oferta y resultaron en la suscripción de 126,131,529 acciones y 85, 605,838 acciones, respectivamente.

- a) Durante el mes de agosto del 2015 firmamos un acuerdo para desarrollar el Centro Comercial Paseo Coapa y dos Outlets en Zonas de gran afluencia, el primero en el Estado de México denominado Las Plazas Outlet Norte y el segundo en la Ciudad de México denominados Las Plazas Outlet Sur, estos dos últimos anteriormente identificados como N1 y N2 en nuestro pipeline. Como todos nuestros proyectos en desarrollo, los anteriores proyectos están sujetos a la obtención de autorizaciones, aprobaciones, permisos y/o licencias de diversas autoridades locales.
- b) Durante el mes de junio del 2015, se concretó la celebración de promesas de compraventa sujetas a condición, con relación a la enajenación de “huellas”, para la construcción de hoteles en centros comerciales y otras propiedades, con terceros líderes en el sector hotelero, incluyendo Fibra Hotel, para brindar sinergias e incrementar el atractivo de nuestras propiedades. Por medio de este acuerdo, venderemos a Fibra Hotel seis hoteles que serán construidos como parte de un proyecto mixto de GICSA. 3 hoteles se localizarán en el Paseo Queretaro, La Isla Acapulco y Forum Buenavista. Los hoteles representarán 880 cuartos.
- c) Con fecha 18 de junio del 2015, se logró un acuerdo para consolidar la propiedad de “Las Plazas Outlet Lerma”, de 37.5% a 62.5%, por un monto aproximado de Ps. 490

millones. Dicha consolidación implica un aumento en el ARB proporcional de GICSA en dicho proyecto de 23,177 a 38,629 metros cuadrados. La propiedad está ubicada en el Estado de México, al poniente de la zona metropolitana de la Ciudad de México.

- d) Durante el mes de Junio y Septiembre del 2015 derivado de los fondos obtenidos de la OPI avanzamos en los procesos de formalización y pago de los terrenos donde se ubican tres proyectos en desarrollo "Paseo Metepec", "La Isla Mérida" y "Paseo Querétaro".
- e) El 28 de septiembre GICSA anunció que ha decidido expandir su presencia en el mercado de Outlets en las regiones de Puebla y el Bajío.
- f) El 8 de diciembre del 2015 GICSA colocó Certificados Bursátiles en dos emisiones por un valor conjunto de Ps. 3,000 millones, de los cuales, Ps. 500 millones fueron colocados a un plazo de 7 años devengando una tasa cupón fija de 9.08%, y Ps. 2,500 millones a 3.3 años a una tasa cupón de TIEE29 + 275 pbs, en línea con las expectativas originalmente previstas. Los Certificados Bursátiles obtuvieron una calificación crediticia de "HR AA-" por parte de HR Ratings de México y "mxA" por parte de Standard & Poor's. Los recursos serán utilizados para inversiones de capital en proyectos en desarrollo y a desarrollar, así como fines corporativos en general.
- g) Separación - Con fecha 23 de enero de 2015, la Asamblea de Accionistas de GICSA autorizó como parte de una reestructura corporativa y financiera, la separación mediante escisión de GICSA y la consecuente transmisión de activos no esenciales, pasivos y capital a una sociedad de nueva creación, la cual surtió efectos contables en abril de 2015.

Activos Separados durante el 2015 - Esta escisión incluía, entre otros, todos los CBFIs emitidos por FUNO reflejados como activo no circulante en el estado de posición financiera por un monto de \$4,735,600; y diversas cuentas por cobrar. Parte de estos activos y pasivos a ser transmitidos también incluían parte del patrimonio de ADA, una subsidiaria indirecta de GICSA.

Participación Minoritaria Pendiente - Dentro del proceso de reestructuración corporativa, que se menciona en los párrafos anteriores no se separó de manera adecuada y oportuna una participación minoritaria del 23.03% en ADA cuyo monto ascendía a 1,056,409 al 31 de diciembre de 2015 y de \$1,092,778 al 31 de diciembre del 2014.

Tratamiento contable. La participación minoritaria en ADA antes mencionada, estuvo incluida en los estados financieros de GICSA internos no auditados, como inversión en acciones por el método de participación, ya que quedó pendiente de ejecutar la transmisión de la totalidad de las acciones de ADA a Azkig Macrocontroladora S. A. P. I. de C. V. (AZKIG), la sociedad escindida de nueva creación derivada de la reestructuración.

Convenio de Segregación - Sin embargo, la Compañía al identificar que la inversión en ADA que era parte del paquete de escisión no se había transferido con oportunidad de acuerdo a los convenios previamente firmados y autorizados, la Compañía celebró un convenio para transferir el interés minoritario del Grupo en ADA a favor de AZKIG, con el fin de asegurar que los objetivos, propósitos y acuerdos derivados de la escisión de la Compañía y su reestructuración corporativa acordada en enero de 2015 se cumplan y perfeccionen. De acuerdo con las reglas del mercado de valores en México, este convenio y la transferencia derivada del mismo, están sujetos a la ratificación de las Asambleas de Accionistas de GICSA y AZKIG, así como de otras

ratificaciones aplicables. Derivado de todo lo anterior, ya que se considera que la transacción surtió efectos legales desde abril de 2015 en su totalidad, la transferencia del 23.03% se registró en estos estados financieros que se acompañan de manera adecuada en abril de 2015.

b) Descripción del Negocio

i) Actividad Principal

NUESTRA CARTERA

Al 31 de diciembre de 2015, nuestra Cartera estaba compuesta por:

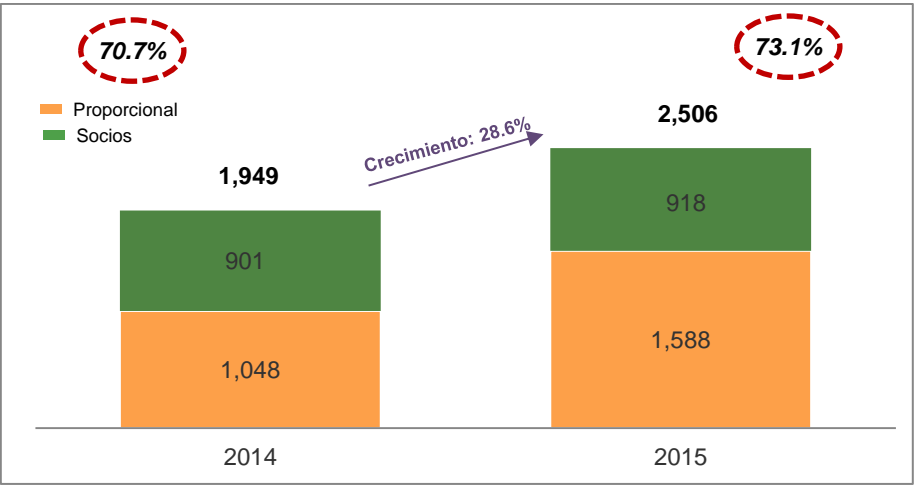
- **Propiedades Estabilizadas.** Al del 31 de diciembre de 2015, somos propietarios de 13 Propiedades Estabilizadas, las cuales consisten de cuatro propiedades mixtas (centro comercial, oficinas corporativas y/o hotel), siete centros comerciales y dos edificios de oficinas corporativas. Nuestras propiedades estabilizadas se encuentran localizadas en la Ciudad de México y el área metropolitana, Jalisco, Guerrero, Sonora y Veracruz. Igualmente, al 31 de diciembre de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con 619,501 m² de GLA, de los cuales 391,095 m² corresponden a nuestro GLA Proporcional. Durante los años terminados en 2014 y 2015, estas propiedades generaron un NOI de Ps.1,948.7 millones y de Ps. 2,388.7 millones respectivamente, de los cuales Ps.1,047.6 millones y Ps. 1,468.3 corresponden a nuestro NOI Proporcional respectivamente, y tenían un promedio de ocupación del 89.4% a diciembre de 2014; y 90.7% para el año terminado al 31 de diciembre de 2015.
- **Proyectos en Desarrollo.** 14 Proyectos en Desarrollo, de los cuales siete son mixtos e incluyen áreas para centro comercial y oficinas corporativas; y siete son centros comerciales. A la fecha somos propietarios de los terrenos sobre los cuales se edificarán estos proyectos o, en su defecto, tenemos convenios para la adquisición de dichos terrenos en el futuro. Esperamos que estos proyectos representen un GLA de aproximadamente 843 mil metros cuadrados, de los cuales seremos propietarios de aproximadamente 627 mil metros cuadrados, y estimamos que requerirían una inversión total aproximada de Ps. 30,426 millones (antes de impuestos), de los cuales Ps. 22,991 millones nos corresponderían a nosotros, durante los próximos tres años.³
- **Proyecto a Desarrollar.** Asimismo, tenemos actualmente contemplado un Proyecto a Desarrollar conformado por una nave industrial. De concretarse, esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 60 mil metros cuadrados, de los cuales seríamos propietarios al 100%, y requieran una inversión total estimada de Ps. 503.2 millones (antes de impuestos).

No obstante lo anterior, no existe certeza de que seremos capaces de negociar y celebrar satisfactoriamente contratos definitivos de compraventa con los propietarios de estos inmuebles, de que seremos capaces de desarrollar estas oportunidades o, en su caso, completar la adquisición o desarrollo de cualquiera de estos inmuebles como se describe en este Reporte Anual. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestras Operaciones – Podemos no ser capaces de implementar nuestra estrategia de crecimiento y expansión.”

La siguiente tabla muestra el NOI ajustado y NOI Proporcional ajustado de nuestras Propiedades Estabilizadas para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2015:

³ El importe de la inversión incluye el valor de los terrenos previamente adquiridos así como gastos que al 31 de diciembre 2014 ya fueron erogados.

NOI (MXN\$mm)¹



(1) NOI= EBITDA + - Utilidad (pérdida) empresas de servicios

(2) No considera estacionalidad y es mostrado únicamente para fines ilustrativos.

Únicamente para fines ilustrativos, incluye NOI proporcional del año 2014 y NOI 2015, respectivamente, resultado de los incrementos de nuestra participación en Torre E3 y Forum Buenavista.

En la siguiente tabla incluimos una descripción de cada una de nuestras Propiedades Estabilizadas. .

Propiedades Portafolio Inicial	Municipio/ Delegación Estado	Año de Inicio de Operaciones	GLA 31 Dic.2015 (m ²)	% del GLA Propiedades Estabilizadas	Porcentaje de Participación GICSA	GLA Proporcional Dic 2015 (m ²)	Lugares de Estacionamiento	Tasa Ocupación Dic. 2015	Número de Inquilinos	Anclas
Propiedades Estabilizadas										
<i>Comercial</i>										
City Walk	México D.F.	2010	3,503	0.6%	100.0%	3,503	147	100%	15	N/A
Forum Buenavista	México D.F.	2008	90,464	14.6%	100% ⁽⁴⁾	90,464	2,372	93.3%	215	Zara, Sears, Soriana, Cinépolis, Coppel, Best Buy
Forum Tlaquepaque	Guadalajara, Jalisco.	2011	50,319	8.1%	50.0%	25,160	3,128	88.5%	134	American Eagle, Forever 21, Recorcholis
La Isla Acapulco	Acapulco, Guerrero	2008	33,650	5.4%	84.0%	28,266	1,929	85.1%	115	Liverpool, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Caliente
Forum Coatzacoalcos ⁽¹⁾	Veracruz.	2006	31,891	5.1%	25.0%	7,973	1,638	96.1%	134	Cinemex, C&A México, JAK Sports, Sanborns
Plazas Outlet Lerma	Estado de México	2001	61,806	10.0%	62.5%	38,629	3,340	93.2%	201	WalMart, Cinemex, American Eagle, Nike
Forum Culiacán	Culiacán, Sinaloa.	2003	39,708	6.4%	50.0%	19,854	2,553	94.1%	128	Caliente, Forever 21, Liverpool, Cinemex, Zara
<i>Sub total Comercial</i>			311,342	50.3%		213,848	15,107	92.1%	942	
<i>Oficinas</i>										
Reforma 156	México D.F.	2011	19,315	3.1%	75%	14,486	637	100%	1	N/A
Torre E3	México D.F.	2005	23,241	3.8%	75% ⁽²⁾	17,431	1,617	94.9%	26	N/A
<i>Sub-total Oficinas</i>			42,556	6.9%		31,917	2,254	97.2%	27	
<i>Uso mixto</i>										
Paseo Interlomas	Estado de México.	2011	88,371	14.3%	50%	44,186	3,982	97.3%	212	El Palacio de Hierro, Cinépolis, Liverpool, Sears, Zara, Martí, Forever 21, Express
Capital Reforma	México, D.F.	2012	59,748	9.6%	60%	35,849	2,065	56.2%	37	Capital Grille, Vapiano, CPK, Olive Garden
Paseo Arcos Bosques	México, D.F.	2008	91,271	14.7%	50%	45,636	3,466	96.6%	147	Cinépolis, Hyde, Sens, Crate & Barrel
Masaryk 111	México, D.F.	2008	26,213	4.2%	75%	19,660	710	99.8%	26	N/A
<i>Sub total Uso mixto</i>			265,603	42.9%		145,330	10,223	88.1%	422	
Total Propiedades Estabilizadas			619,501	100%		391,095	27,584	90.7%	1,391	

⁽⁶⁾ Todas nuestras propiedades estabilizadas son administradas exclusivamente por nuestra subsidiaria Luxe Administración y Control Inmobiliario, S.A.P.I. de C.V., con excepción de Forum Coatzacoalcos la cual es co-administrada por dicha subsidiaria y uno de nuestros socios.

⁽⁷⁾ Calculado como el porcentaje de derechos económicos que tenemos en la entidad titular de cada proyecto, a la fecha del presente Reporte Anual.

<u>Propiedades Portafolio Inicial</u>	<u>Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2014</u>	<u>Renta Fija Anualizada a 2014 Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2014 (Ps. Millones)⁽¹⁾</u>	<u>Ingresos Totales Dic 2014 (Ps. millones)⁽²⁾</u>	<u>Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos Dic 2015</u>	<u>Renta Fija Anualizada a Dic 2015 Relacionada a Principales Inquilinos (Ps. Millones)⁽¹⁾</u>	<u>Renta Neta Dic 2015 (Ps. millones)⁽⁴⁾</u>	<u>Ingresos Totales a Dic 2015 (Ps millones)</u>
Propiedades Estabilizadas							
<i>Comercial</i>							
City Walk	93.7%	\$11.4	\$11.5	87.7%	\$12.3	\$12.7	\$17.5
Forum Buenavista	25.6%	\$56.9	\$182.5	22.5%	\$53.7	\$234.6	\$445.1
Forum Tlaquepaque	35.3%	\$42.8	\$123.3	33.9%	\$44.3	\$126.7	\$221.9
La Isla Acapulco	31.0%	\$20.2	\$60.0	32.2%	\$21.0	\$55.8	\$92.3
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾⁽⁴⁾	32.3%	\$27.1	\$86.3	31.6%	\$27.8	\$93.4	\$142.3
Plazas Outlet Lerma ⁽⁴⁾	18.0%	\$24.0	\$136.4	28.0%	\$45.9	\$142.6	\$211.2
Forum Culiacán ⁽⁴⁾	35.4%	\$44.2	\$111.7	34.1%	\$45.9	\$138.5	\$218.5
Sub total Comercial	29.7%	\$226.6	\$711.7	30.1%	\$250.8	\$804.3	\$1,348.9
<i>Oficinas</i>							
Reforma 156	100%	\$48.4	\$49.5	100%	\$48.4	\$49.6	\$58.2
Torre E3 ⁽⁵⁾	82.4%	\$89.2	\$98.9	81.8%	\$110.5	\$115.3	\$145.3
Sub-total Oficinas	87.9%	\$137.6	\$148.4	86.6%	\$158.8	\$164.9	\$203.5
<i>Uso mixto</i>							
Paseo Interlomas	25.6%	\$71.2	\$282.8	26.4%	\$76.3	\$287.9	\$500.7
Capital Reforma	77.2%	\$108.8	\$70.9	71.5%	\$133.3	\$158.3	\$204.7
Paseo Arcos Bosques	50.0%	\$210.8	\$359.9	49.5%	\$245.2	\$427.6	\$561.1
Masaryk 111	72.4%	\$78.7	\$97.2	73.5%	\$93.0	\$119.3	\$146.4
Sub total Uso mixto	49.5%	\$469.5	\$810.8	49.9%	\$547.7	\$993.1	\$1,412.9
Total Propiedades Estabilizadas	44.6%	\$833.8	\$1,670.9	45.3%	\$957.3	\$1,962.3	\$2,965.3

(7) Renta Neta pagada por nuestros inquilinos en cada Propiedad Estabilizada.

(8) NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 50% en este proyecto.

(9) NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 25% en este proyecto.

Propiedades Portafolio Inicial	NOI ajustado para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014 (Ps. millones)	NOI Proporcional ajustado 2014 (Ps. millones)	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 diciembre de 2014	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 de Dic de 2015	NOI Proporcional ajustado para los doce meses terminados el 31 de Dic de 2015 (Ps. millones)	NOI ajustado para los doce meses terminados el 31 de Dic de 2015 (Ps. millones)
Propiedades Estabilizadas						
<i>Comercial</i>						
City Walk	\$10.9	\$10.9	\$310.3	\$332.9	\$13.7	\$13.7
Forum Buenavista	\$191.9	\$105.0 ⁽²⁾	\$222.5	\$235.2	\$335.3	\$335.3
Forum Tlaquepaque	\$154.2	\$81.0	\$236.5	\$244.6	\$95.4	\$190.8
La Isla Acapulco	\$64.9	\$55.2	\$190.5	\$189.5	\$51.0	\$60.7
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾	\$101.7	\$31.2	\$227.9	\$238.6	\$27.3	\$109.3
Plazas Outlet	\$185.4	\$79.0	\$194.7	\$236.8	\$109.1	\$174.6
Lerma						
Forum Culiacán	\$178.7	\$100.2	\$284.5	\$300.2	\$90.9	\$181.9
Sub total Comercial	\$887.7	\$462.5	\$225.4	\$242.5	\$722.8	\$1,066.3
<i>Oficinas</i>						
Reforma 156	\$43.2	\$32.7	\$208.7	\$208.7	\$33.3	\$44.4
Torre E3	\$96.4	\$31.6 ⁽³⁾	\$392.0	\$510.6	\$88.8	\$118.4
Sub-total Oficinas	\$139.6	\$64.3	\$304.0	\$369.6	\$122.1	\$162.8
<i>Uso mixto</i>						
Paseo Interlomas	\$356.8	\$185.6	\$267.3	\$279.8	\$211.4	\$422.9
Capital Reforma	\$54.7	\$43.4	\$383.9	\$462.4	\$89.7	\$149.4
Paseo Arcos Bosques	\$418.9	\$222.2	\$406.0	\$468.4	\$231.8	\$463.6
Masaryk 111	\$91.0	\$69.5	\$352.7	\$403.1	\$90.6	\$120.8
Sub total Uso mixto	\$921.4	\$520.7	\$344.7	\$390.9	\$623.5	\$1,156.7
Total Propiedades Estabilizadas	\$1,948.7	\$1,047.6	\$282.8	\$313.6	\$1468.3	\$2,385.7

⁽⁷⁾ Renta fija anualizada pagada por nuestros 10 principales inquilinos en cada Propiedad Estabilizada.

⁽⁸⁾ NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 50% en este proyecto.

⁽⁹⁾ NOI Proporcional ajustado basado en una participación del 25% en este proyecto.

En la siguiente tabla incluimos una descripción de cada una de nuestras Proyectos en Desarrollo y A
Desarrollar.

<i>Proyectos en Desarrollo / a Desarrollar</i> ⁽¹⁾	Municipio/ Delegación Estado	Inicio de Construcción	Año de inicio de Operaciones	GLA (m ²)	% del GLA de los Proyectos en Desarrollo	Porcentaje de Participación GICSA	GLA Proporción al (m ²)	Inversión total estimada (millones de Ps.)
<i>Centros Comerciales y Uso mixto</i>								
La Isla Playa del Carmen ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Playa del Carmen, Quintana Roo	2015	2017	22,000	2.4%	50%	11,000	827.4
Ampliación Interlomas ⁽¹⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Huixquilucan, Estado de México	2015	2017	49,000	5.4%	50%	24,500	1,552.8
Paseo Cuernavaca ⁽²⁾⁽⁴⁾	Cuernavaca, Morelos	2015	2017	58,000	6.4%	50%	29,000	1,568.0
La Isla Vallarta ⁽¹⁾⁽³⁾⁽⁴⁾	Puerto Vallarta, Jalisco	2015	2016	32,000	3.5%	100%	32,000	1,370.2
La Isla Mérida ⁽³⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Mérida, Yucatán	2015	2017	65,000	7.2%	100%	65,000	2,178.4
Paseo Metepec ⁽³⁾⁽¹⁾⁽⁴⁾	Metepec, Estado de México	2015	2017	80,000	8.9%	100%	80,000	2,330.2
Paseo Xochimilco ⁽¹⁾⁽⁴⁾	México, D.F.	2015	2018	55,943	6.2%	38.5%	21,583	2,096.6
Las Plazas Outlet Norte ⁽³⁾⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2017	45,000	5.0%	65%	29,250	1,538.5
Las Plazas Outlet Sur ⁽³⁾⁽¹⁾	Estado de México	2016	2017	45,000	5.0%	65%	29,250	1,538.5
Paseo Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	67,565	7.5%	74%	49,998	3,459.3
Paseo Querétaro ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Querétaro	2015	2018	73,505	8.1%	85%	62,479	2,124.0
Zentro Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	80,000	8.9%	100%	80,000	2,567.9
Paseo Coapa ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	80,000	8.9%	57.5%	46,000	3,122.4
Nuevo Reforma 156 ⁽¹⁾	México, D.F.	2016	2018	90,000	10.0%	75%	67,500	4,152.4
<i>Industrial</i>								
Novopark ⁽⁵⁾	Estado de México	2015	2016	60,000	6.6%	100%	60,000	503.2 ⁽⁷⁾
Total Proyectos	-	-	-	903,013	100%	-	687,515	30,929.8⁽⁶⁾

* Expansión de una Propiedad Estabilizada.

(1) Terreno adquirido.

(2) Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad de ciertos de beneficiarios de Grupo GICSA.

(3) Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad.

(4) Permisos de obra y construcción obtenidos a la fecha del presente Reporte Anual.

(5) En proceso de identificación de tierra.

(6) De los cuales Ps. 23,006 millones serían invertidos por nosotros.

(7) Cifras estimadas para nuestro Proyecto a Desarrollar, sujetas a cambio.

Nuestras Propiedades Estabilizadas garantizan diversos créditos. Al 31 de diciembre de 2015, aproximadamente 76.8% de nuestra deuda total está garantizada con nuestras propiedades y los ingresos que producen incluyendo los ingresos por arrendamiento. Denominamos “créditos asignados” a todos aquellos que encuentran relacionados con los flujos de nuestras propiedades estabilizadas y cuya fuente de pago proviene exclusivamente de los ingresos por arrendamiento de las propiedades que han sido dadas en garantía, por lo que se toman sin recurso contra Grupo GICSA. Ver “Factores de Riesgo – Todas Nuestras Propiedades y los Ingresos que Producen Garantizan Nuestros Financiamientos Bancarios” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera-Deuda – Créditos Asignados”.

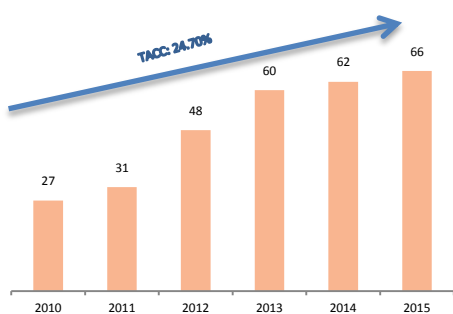
Nueve de nuestras Propiedades Estabilizadas se ubican en la Ciudad de México y su área metropolitana, con una población de más de 20 millones de la cual aproximadamente 56% oscila entre los 15-49 años, de conformidad con el censo nacional de 2010, y el cual tiene el uno de los productos internos brutos per cápita más alto de México. Nuestros edificios de oficinas se ubican en algunos de los corredores de oficinas, clasificados por el Instituto Comercial e Industrial (ICEI), más prominentes dentro de la zona metropolitana del Valle de México, los cuales se caracterizan por una fuerte demanda de arrendamiento y altos índices de renta.

La siguiente tabla establece la población dentro de un radio de 5 kilómetros de cada una de los inmuebles en nuestra Cartera, de conformidad con el INEGI, según el censo de 2010:

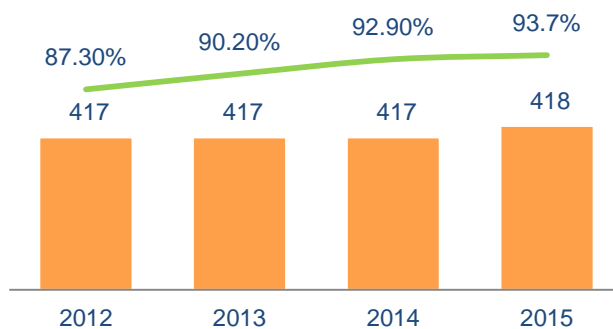
Desarrollo	Población en un radio de 5 km (miles de habitantes)
<u>Propiedades Estabilizadas</u>	
Forum Buenavista	1,057.0
Paseo Arcos Bosques y Norte D	603.8
Paseo Interlomas	365.1
Plazas Outlet Lerma	104.7
Capital Reforma	1,036.4
Forum Tlaquepaque	702.2
Forum Culiacán	290.6
La Isla Acapulco Shopping Village	22.1
Forum Coatzacoalcos	177.5
Masaryk 111	789.6
Torre E 3	647.4
Reforma 156	1,067.0
City Walk	499.3
<u>Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar</u>	
Reforma 156*	1,067.0
Zentro Lomas	533.9
Paseo Metepec	298.4
Paseo Querétaro	236.5
Paseo Lomas	615.8
La Isla Mérida	830.7
Paseo Cuernavaca	308.7
Xochimilco	428.0
Ampliación Interlomas*	365.1
La Isla Vallarta	75.1
La Isla Playa del Carmen	131.0

*Proyectos de ampliación o rehabilitación de Propiedades Estabilizadas.
Fuente: INEGI.

Flujo de Visitantes (en millones)^{1*}



Evolución de Ocupación y GLA (miles de m²)^{*}



* Cifras al 31 de diciembre de cada año señalado y únicamente por centros comerciales.

¹ Basado en cálculos estimados con sistemas manuales y electrónicos localizados en los puntos de acceso de estas propiedades

Nuestros Arrendatarios

Al 31 de diciembre de 2014, de teníamos una base diversificada aproximadamente 1,230 arrendatarios de locales comerciales y 156 arrendatarios de oficinas corporativas; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015, contábamos con 1,225 arrendatarios de locales comerciales y 166 de oficinas corporativas. Nuestros arrendatarios operan en una amplia gama de industrias tales como tiendas departamentales, tiendas de autoservicio, cines, restaurantes, entretenimiento y moda de mujeres y hombres.

Al 31 de Diciembre de 2014, los 10 arrendatarios más grandes de nuestras Propiedades Estabilizadas, ocuparon aproximadamente el 20.5% de la superficie bruta rentable de nuestras Propiedades Estabilizadas y representaron aproximadamente 19.0% de las Rentas base, sin que ningún arrendatario representara individualmente más de 6.1% de la superficie bruta rentable o más del 3.0% de las Rentas bases atribuibles a nuestras Propiedades Estabilizadas. Mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015, ocuparon aproximadamente el 22% de la superficie bruta rentable de nuestras Propiedades Estabilizadas y representaron aproximadamente 19% de las Rentas base, sin que ningún arrendatario representara individualmente más de 6.0% de la superficie bruta rentable o más del 3.1% de las Rentas bases atribuibles a nuestras Propiedades Estabilizadas. Ver "*Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con nuestras Operaciones - Dependemos de nuestros arrendatarios con respecto a una parte importante de nuestros ingresos, por lo que nuestro negocio podría verse afectado adversamente si un número importante de nuestros arrendatarios, o cualquiera de nuestros arrendatarios principales, fuera incapaz de cumplir con sus obligaciones derivadas de sus arrendamientos*". Cuatro de nuestros diez arrendatarios más relevantes son empresas multinacionales y los seis restantes son grandes empresas nacionales. Al 31 de diciembre de 2015, recibimos aproximadamente un 60% de nuestros pagos de arrendamientos de renta en Pesos y aproximadamente un 40% en Dólares.

Contamos con arrendatarios de reconocido prestigio y capacidad financiera, que incluyen importantes tiendas Ancla como: (i) El Palacio de Hierro, Liverpool, Sears, Cinépolis, Grupo Inditex (operador de marcas tales como Zara, Massimo Dutti, etc.), Grupo Axo (que opera en México marcas como Brooks Brothers, Tommy Hilfiger, Victoria's Secret, etc.) y Alsea, entre otras, (ii) marcas prestigiadas como Best Buy, Calvin Klein, Starbucks, Forever 21, e (iii) importantes clientes corporativos de probada capacidad financiera para nuestras oficinas.

Conforme a reportes de nuestros arrendatarios, las ventas de las mismas tiendas (definidas como las ventas de tiendas que fueron inauguradas en un año específico y el año inmediato anterior) se han incrementado de manera constante en 6.7%, 6.9% y 9.6% para 2013, 2014 y para 2015 respectivamente. El promedio de renta por metro cuadrado por los años terminados el 31 de diciembre 2012, 2013 y 2014 es de Ps. 253, Ps. 258 y Ps. 282.8, respectivamente, y Ps. 313.6 para el 2015.

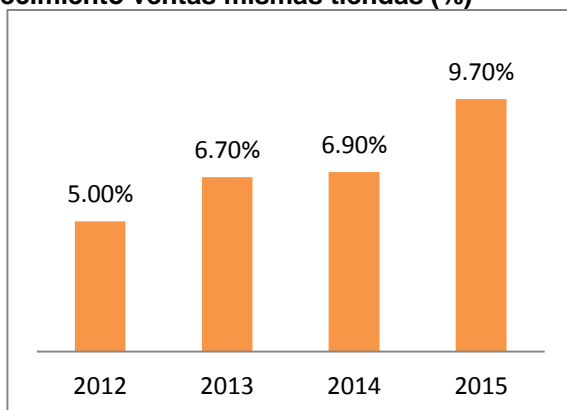
La siguiente tabla muestra la participación de diferentes industrias como arrendatarios de nuestras Propiedades Estabilizadas al 31 de diciembre 2015:

<i>Giros</i>	GLA (miles de m²)	Porcentaje de GLA de la Cartera
MODA DAMA Y CABALLERO	72.5	18.8%
TIENDAS DEPARTAMENTALES	67.4	17.5%
ENTRETENIMIENTO Y DEPORTES	67.5	17.5%
RESTAURANTES	47.3	12.3%
ROPA Y CALZADO DEPORTIVO	17.8	4.6%
CALZADO DAMA Y CABALLERO	16.2	4.2%
HOGAR Y DECORACION	9.5	2.5%
COMIDA RAPIDA	8.2	2.1%
TELEFONIA CELULAR Y COMUNICACIONES	3.1	0.8%
SALUD Y BELLEZA	4.6	1.2%
OTROS	71.4	18.5%
Total	386.0	100%

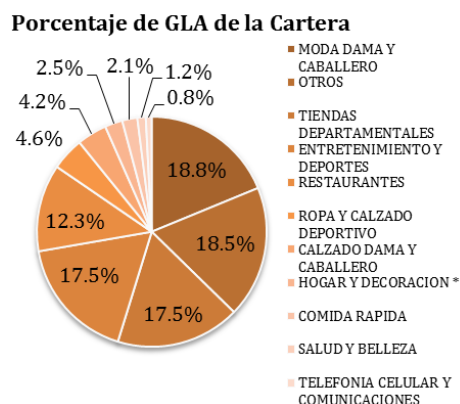
Ocupación histórica de nuestras Propiedades Estabilizadas

		% Ocupación Histórica					
Proyecto	Clase	GLA M² Dic 2015	Diciembre 2015	2014	2013	2012	2011
Forum Buenavista	Centro Comercial	90,464	93.3%	92%	85%	81%	80%
Arcos Bosques	Oficinas	70,408	96.1%	95%	99%	95%	99%
	Centro Comercial	20,864	98.4%	99%	97%	94%	92%
Paseo Interlomas	Oficinas	7,584	86.2%	96%	91%	100%	74%
	Centro Comercial	80,787	98.3%	98%	98%	98%	88%
Outlet Lerma	Centro Comercial	61,806	93.2%	92%	93%	92%	97%
Capital Reforma	Oficinas	56,285	53.8%	48%	17%	13%	N/A
	Centro Comercial	3,463	95.5%	95%	90%	68%	N/A
Forum Tlaquepaque	Centro Comercial	50,319	88.5%	85%	90%	75%	73%
Forum Culiacán	Centro Comercial	39,708	94.1%	96%	85%	92%	96%
La Isla Acapulco	Centro Comercial	33,650	85.1%	84%	82%	85%	83%
Coatzacoalcos	Centro Comercial	31,891	96.1%	96%	89%	85%	88%
Masaryk 111	Oficinas	24,363	100%	98%	97%	100%	100%
	Centro Comercial	1,850	96.9%	95%	100%	100%	100%
TE 3	Oficinas	23,241	94.9%	90%	94%	100%	100%
Reforma 156	Oficinas	19,315	100%	100%	100%	100%	100%
Citywalk	Centro Comercial	3,503	100%	94%	91%	82%	71%

Crecimiento ventas mismas tiendas (%)¹



Clasificación por categoría de inquilino²

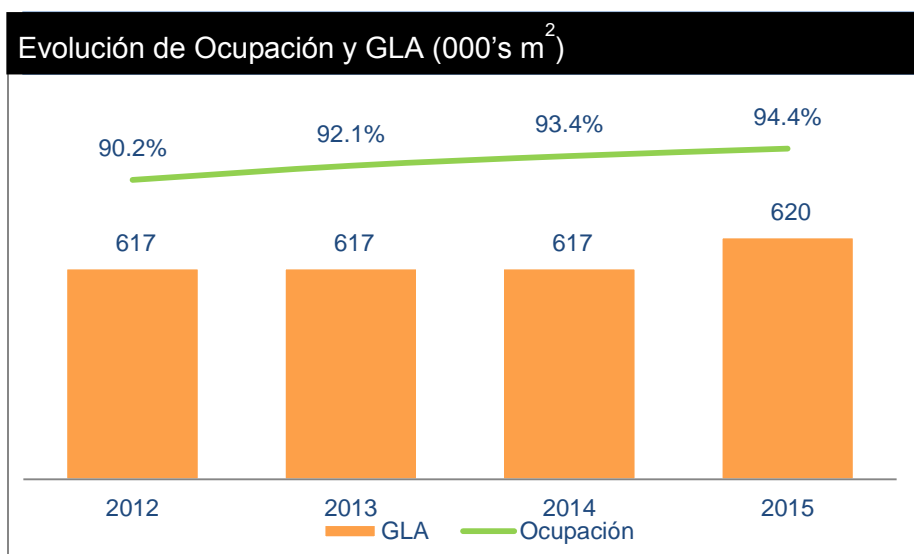


¹ Crecimiento ventas mismas tiendas proporcionado por nuestros inquilinos del segmento comercial

² Cifras al 31 de Diciembre, 2014

³ La categoría de "Otros" incluye comida rápida, telecomunicaciones, belleza y salud y otros

La siguiente gráfica muestra la evolución de ocupación y crecimiento del GLA de nuestras Propiedades Estabilizadas:



⁽³⁾ Evolución de ocupación no considera Capital Reforma, el cual está en proceso de estabilización y tiene una tasa de ocupación del 56.2% al 30 de septiembre de 2015.

Nuestros contratos de arrendamiento

La siguiente tabla muestra algunos datos operativos de nuestras Propiedades Estabilizadas con base en información disponible al 31 de diciembre de 2015:

Año de Expiración de Contratos	Número de Contratos que Expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran

Vencidos (Litigio)	7	888	0.16%	3,186	0.15%
2016	475	128,398	22.85%	527,732	24.95%
2017	438	116,196	20.68%	496,320	23.47%
2018	256	86,695	15.43%	402,165	19.01%
2019	86	45,544	8.10%	200,367	9.47%
2020	60	34,636	6.16%	158,932	7.51%
Posterior	69	149,617	26.62%	326,289	15.43%
Indefinido	-	-	-	-	-
Total		1,391 561,974	100.00%	2,114,991	100.00%

Nuestros inmuebles se distinguen por la calidad de nuestros arrendatarios, muchos de los cuales están entre las más grandes y reconocidas compañías en México y el mundo. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, el promedio ponderado de la vigencia restante de los arrendamientos, por superficie bruta rentable, en nuestras Propiedades Estabilizadas era de aproximadamente 2.6 años. El promedio ponderado de la vigencia restante de los arrendamientos, por tipo de inmueble fue de aproximadamente de 2.3 a 3.0 años, de los locales comerciales y oficinas en nuestras Propiedades Estabilizadas.

El “lease spread” (definido como la variación en los niveles de renta basados en arrendamientos vencidos y el nuevo nivel de renta de los nuevos arrendamientos o los arrendamientos renovados) de nuestras Propiedades Estabilizadas fue de 9.69% al 31 de diciembre de 2015.

Durante el 2015, la tasa de renovación de los contratos de arrendamientos de los inmuebles en nuestras Propiedades Estabilizadas, definida como el número de contratos de arrendamiento previstos para vencer que fueron renovados, fue de aproximadamente el 97.7%. Ninguno de nuestros 10 arrendatarios más grandes en centros comerciales ha dejado nuestras Propiedades Estabilizadas desde que celebraron inicialmente contratos de arrendamiento con nosotros, y nuestros cinco arrendatarios de oficina más grandes han estado en nuestros inmuebles por aproximadamente nueve años. Consideramos que somos una empresa con un historial reconocido por sus altas tasas de retención de arrendatarios.

Se acostumbra pagar las rentas en un periodo mensual. Los depósitos en garantía son típicamente igual a uno o dos meses de renta. Generalmente estamos requeridos a realizar mantenimiento estructural y somos responsables por vicios ocultos en nuestras propiedades arrendadas.

Todos nuestros contratos de arrendamiento contienen una cláusula de rescisión que nos da la facultad de juntar toda la renta adeudada durante el periodo remanente del contrato de arrendamiento en el caso de que el cliente incumpla materialmente con el pago de las rentas, desocupe el inmueble, de por concluido el contrato o entre en un estado de insolvencia.

Generalmente tenemos la facultad de rescindir el contrato si sucede alguno de los supuestos siguientes, entre otros:

- el atraso de cierto número de rentas mensuales en un año;
- la ausencia injustificada de operaciones de nuestros inquilinos durante más de 72 horas, salvo caso fortuito o de fuerza mayor;
- el concurso mercantil o suspensión de pagos de nuestros arrendatarios;

- la declaración de información falsa o alterada respecto de los anexos del contrato de arrendamiento;
- el incumplimiento de nuestros inquilinos con cualesquiera de las especificaciones de los manuales de adaptaciones aplicables;
- el incumplimiento del arrendatario de cualesquiera obligación a su cargo derivada de otros contratos celebrados con alguna de nuestras filiales o subsidiarias; y
- el incumplimiento de otras obligaciones contractuales.

Arrendamientos en centros comerciales

Nuestros arrendamientos en centros comerciales generalmente tienen un componente de renta fijo y uno variable. Sin embargo, cuando el arrendatario es un prestador de servicios como bancos, oficinas de gobierno y telefonía celular normalmente cobramos únicamente una cantidad de renta fija. En otros casos cuando introducimos un nuevo concepto de centro comercial o entramos a un nuevo mercado, ocasionalmente cobramos solamente una cantidad de renta variable. Nuestra renta variable tiene un rango entre el 2.3% y 18% de los ingresos generados por dicho arrendatario. Generalmente, las tiendas minoristas se encuentran al principio del rango, los restaurantes en el medio o a la mitad y los arrendatarios relacionados con entretenimiento como cines y centros de apuestas, en el nivel más alto. La duración de nuestros arrendamientos varía de acuerdo con el arrendatario: tres años para locales, cinco años para sub-anclas y entre 6 y 25 años para Anclas. Nuestros contratos de arrendamiento en centros comerciales generalmente están denominados en pesos con un ajuste de renta anual por inflación basado en el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Igualmente, generamos ingresos por premios. Este tipo de arrendamiento generalmente varía entre 10 y 30 meses de pago de renta, dependiendo de las condiciones de mercado, el tipo de negocio del arrendatario y la ubicación del local dentro del centro comercial.

Arrendamiento de oficinas

Nuestros arrendamientos de oficinas tienen términos pago de renta fija. La duración de nuestros arrendamientos de oficinas suelen ser de cinco años. Nuestros contratos de arrendamientos de oficinas están generalmente denominados en dólares y tienen un ajuste de renta anual por inflación basados en Índice Nacional de Precios al Consumidor de Estados Unidos.

Arrendamientos de desarrollos mixtos

Nuestros arrendamientos por locales comerciales en los desarrollos mixtos tienen los mismos términos y condiciones que los arrendamientos de locales en centros comerciales, excepto por:

- la duración de los arrendamientos varía de acuerdo al tipo de arrendatario; y al 31 de diciembre de 2015 el periodo remanente promedio de arrendamientos era de aproximadamente de 2.9 años.

Nuestros arrendamientos de oficinas de los desarrollos mixtos tienen los mismos términos y condiciones que los arrendamientos para oficinas dentro de los edificios de oficinas corporativas, excepto por:

- 31 de diciembre de 2015 el periodo remanente promedio de arrendamientos de oficinas era aproximadamente de 2.9 años.

Hemos incrementado la eficiencia de nuestra cobranza. La siguiente tabla muestra información sobre nuestra cartera vencida para los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y 2015:

	Cartera vencida ¹ (Millones de Ps.)	Días de vencimiento que representa la cartera vencida sobre facturación mensual ² (días)	Porcentaje que representa la cartera vencida sobre facturación mensual ³ (%)
2012	59.3	10.2	34.2%
2013	43.2	6.1	20.3%
2014	43.4	5.5	18.2%
2015	44.2	4.5	14.9%

¹ Consideramos cartera vencida a los pagos adeudados una vez transcurridos 30 días naturales después de la fecha en que se debía realizar el pago.

² Calculado como número de días de la cobranza de un mes (diciembre) del año respectivo que el adeudo total del ejercicio representa.

³ Calculado como porcentaje que representa el adeudo total del ejercicio respecto de un mes de cobranza (diciembre) del ejercicio correspondiente.

Al 31 de diciembre de 2015, nuestros diez principales arrendatarios con base al GLA, eran Mercedes Benz, Secretaría de Salud, Unilever, AT&T, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Sears, Cinemex, Soriana y Wal-Mart, que generan una renta mensual total de Ps.32.5 millones, arriendan un GLA de aproximadamente 141,024 m² que representa 22.8% o el 19.9% de nuestros ingresos por arrendamiento. Individualmente, ninguno de nuestros clientes representó a diciembre de 2015 más del 6.0% de nuestros ingresos.

Asimismo, sustancialmente todos nuestros contratos de arrendamiento contienen aumentos contractuales en el pago de la renta que están ligados al índice de inflación en México o, en caso de que los ingresos por Rentas sean pagados en Dólares, a la inflación en los Estados Unidos de América. En virtud de lo anterior, esperamos que nuestro ingreso por Rentas crezca cuando menos conforme a la inflación en México o, según corresponda, en los Estados Unidos de América, como resultado de estos aumentos contractuales en la renta.

DEUDA

Dando efecto a nuestra Reestructura Corporativa de 2015 el monto total de nuestra deuda cuyo pago se encuentra garantizado por algunos de los inmuebles dentro de nuestra Cartera, ascendía a la cantidad de Ps. 9,945 millones. El saldo de la deuda al 31 de diciembre de 2015 se distribuye de la siguiente forma:

Acreeador	Acreditada/Proyecto	Plazo	Cifras Ajustadas Pesos (millones) ⁽¹⁾	Dólares (millones) ⁽¹⁾	Participación GICSA (%)
BLACKSTONE	FIDEICOMISO MÚLTIPLE (CULIACÁN)	10 AÑOS	993	57.7	50
BLACKSTONE	FIDEICOMISO EDO DE MÉXICO	10 AÑOS	282	16.4	62.5
BLACKSTONE	FIDEICOMISO F00096 FORUM COATZACOALCOS ⁴	10 AÑOS	128	7.4	25
SANTANDER SERFIN	CABI ACAPULCO LA ISLA	8 AÑOS	436	25.3	84
HSBC	PASEO INTERLOMAS	10 AÑOS	1,320	76.7	50
DEUTSCHE BANK	BUENAVISTA	2 AÑOS	777	45.1	100
METLIFE	TLAQUEPAQUE	6 AÑOS	696	40.4	50
BLACKSTONE	FIDEICOMISO MULTIPLE (TORRE E 3)	10 AÑOS	710.5	41.3	75
BLACKSTONE / BANAMEX	INMOBILIARIA ARCOS BOSQUES	5 AÑOS	2,757.2	160.2	50

⁴ Incluye deuda de nuestra propiedad conocida como Forum Coatzacoalcos, aun cuando esta no se consolida en nuestros Estados Financieros.

BLACKSTONE / BANAMEX	DESARROLLO REFORMA CAPITAL (CAPITAL REFORMA)	4 AÑOS	1,764	102.5	60
BLACKSTONE / BANAMEX	CORPOKIG (REFORMA 156)	4 AÑOS	113.1	6.5	75
BANCO GENERAL PANAMÁ	CABI CENTROS COMERCIALES (CITY WALK)	6.4. AÑOS	113	6.5	50
TOTALES			10,089	586	

(1) Utilizando un tipo de cambio de Ps. 17.2065 por Dólar, publicado por el Banco de México el 31 de diciembre de 2015.

La siguiente tabla indican nuestros valores inscritos en el Registro, el monto de la emisión, su fecha de emisión, plazo, fecha de vencimiento y el saldo al 31 de diciembre de 2015.

Contábamos con un programa de certificados bursátiles de corto plazo con carácter revolvente, por un monto de hasta Ps.400 millones, autorizado por la Comisión mediante oficio 153/7790/2013, de fecha 19 de diciembre de 2013. Este programa ya fue liquidado en su totalidad al 22 de octubre del 2015.

Contamos Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por un monto de hasta \$6,000'000,000.00 (seis mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDI's, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fecha 7 de diciembre de 2015, mediante el oficio número 153/6054/2015, por un plazo de hasta 5 años a partir de esa fecha; Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., colocó y cotiza la primera y segunda emisiones por 5'000,000 y 25'000,000 de Certificados Bursátiles de largo plazo, respectivamente, con claves de cotización GICSA 15 y GICSA 15-2, respectivamente, con las siguientes características:

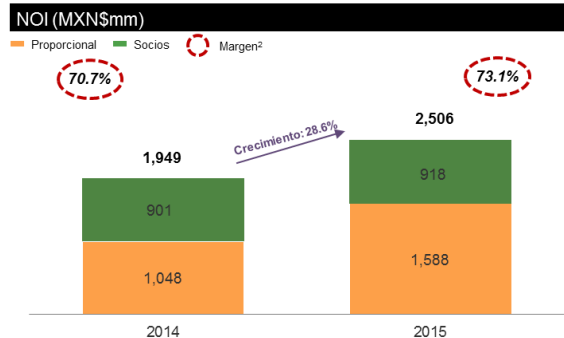
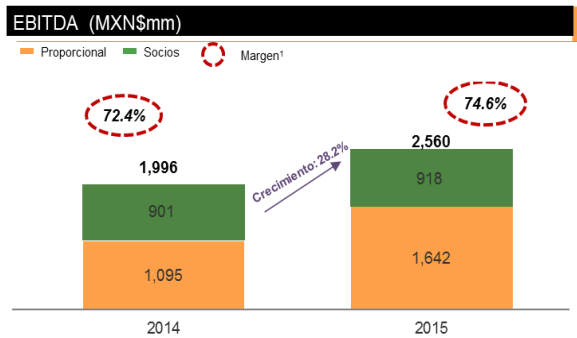
Certificados Bursátiles de Largo Plazo

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Plazo (Días)	Fecha de Vencimiento	Saldo al 31 Dic 2015 (Millones de Pesos)
GICSA 15	dic-15	2,548	1-dic-22	500,000,000
GICSA 15-2	dic-15	1,204	28-mar-19	2,500,000,000
Total				3,000,000,000

En cumplimiento de lo dispuesto por la Ley de Valores y las Disposiciones, Grupo GICSA presenta de manera completa y oportuna a la Comisión y a la Bolsa, la información periódica de carácter trimestral y anual correspondiente, así como la información respecto de cualesquiera eventos relevantes que lo afecten. Durante los últimos tres ejercicios sociales, la Emisora ha entregado en forma completa y oportuna la información relevante así como la información periódica que la legislación aplicable requiere.

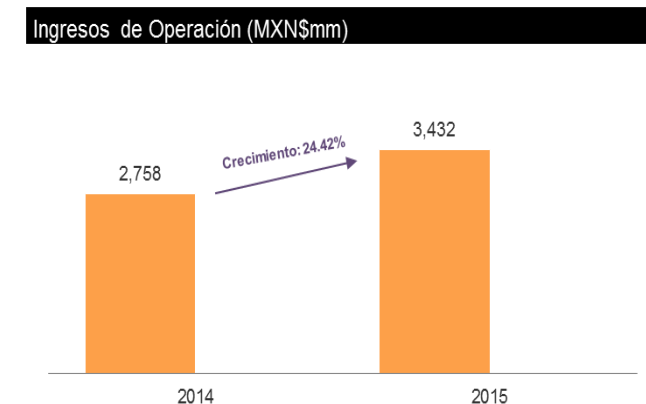
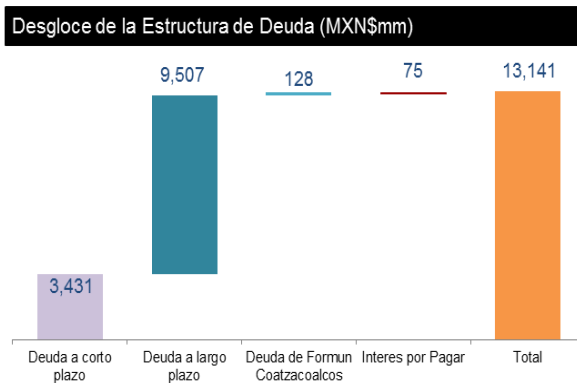
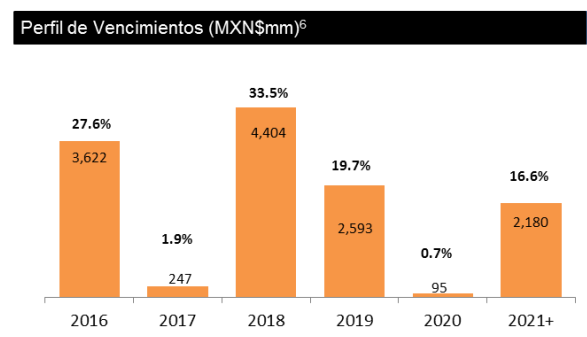
Cifras Financieras

A continuación presentamos, de manera esquemática, las principales cifras financieras relacionadas con nuestro negocio:



Apalancamiento (MXN\$mm) – 4T 2015

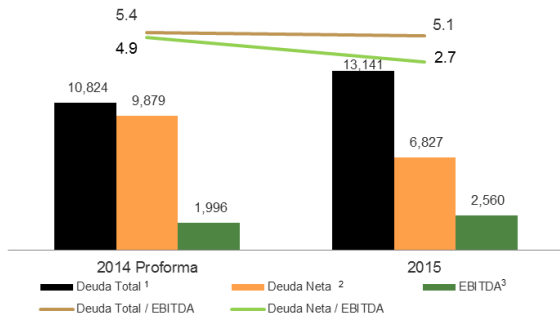
Deuda Consolidada	13,141 ⁴
Deuda Proporcional	9,080
Loan to value (LTV)	27.0% ⁵
% en Moneda Local	52.7%
Tasa Promedio	5.4%



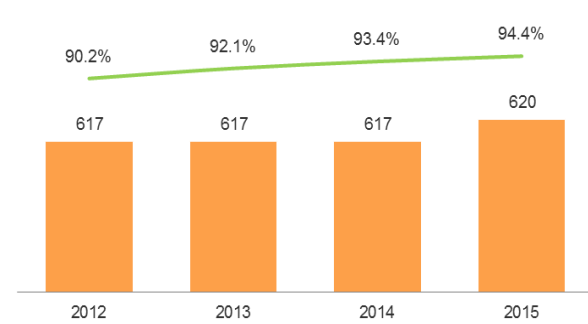
^{1y 2} Margen EBITDA 2014 consolidado y Margen NOI 2014 consolidado de propiedades calculado sobre ingresos consolidados de MXN \$2,758.

^{1 y 2} Margen EBITDA 2015 y NOI 2015 calculado únicamente sobre ingresos consolidados de MXN\$3,432mm.; Considera Forum Coatzacoalcos; EBITDA y NOI proporcionales sólo consideran la participación de GICSA en el portafolio actual incluyendo su participación en Forum Coatzacoalcos e incluyen ingresos proporcionales de rentas inmobiliarias; ⁴ Deuda consolidada incluye intereses devengados (MXN\$75mm) y considera deuda de Forum Coatzacoalcos de MXN\$128mm, no consolidada en los estados financieros ⁵ Cálculo de relación préstamo LTV – valor considera deuda actual de GICSA dividida entre el valor de Activos totales de la empresa ⁶ Calendario de amortización no incluye intereses devengados (MXN\$75mm) y considera deuda de Forum Coatzacoalcos de MXN\$128mm, no consolidada en los estados financieros.

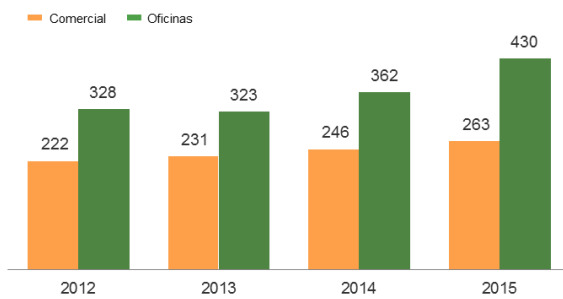
Deuda Neta (MXN\$mm)



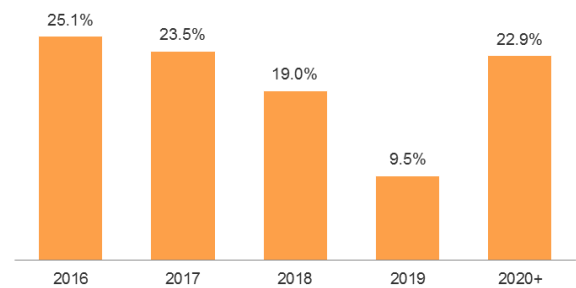
Evolución de ocupación y GLA (000's m²)⁴



Renta mensual por m² (MXNS)



Vencimiento de los Contratos⁵



Nota: Información al 4T 2015.

¹ Considera la deuda de Forum Coatzacoalcos

² Total de la deuda menos lo que se muestra en balance en el rubro de caja incluyendo efectivo restringido

³ EBITDA = Ingresos totales – Reembolsos(Gastos) por Mantenimiento, Publicidad, Premios y Servicios + Ingresos(Gastos) de Fórum Coatzacoalcos – Ingresos(Gastos) derivados por Proyectos en Desarrollo y a Desarrollar + Gastos Extraordinarios + Depreciación y Amortización

⁴ Excluye Capital Reforma el cual está en proceso de estabilización, incluyendo esta propiedad la tasa de ocupación es de 90.5% al 3T 2015

⁵ Considera porcentajes de renta fija que expiran anualmente.

Propiedades Estabilizadas

Desarrollos Mixtos

Desarrollamos desarrollos mixtos combinando centros comerciales, edificios corporativos, así como conjuntos residenciales y hoteles, los últimos de los cuales usualmente son desarrollados por terceros pero son planeados conjuntamente para incrementar el atractivo de nuestros proyectos. Normalmente, nosotros nos encargamos del desarrollo del centro comercial y el edificio corporativo, mientras que nuestros socios estratégicos desarrollan, en su caso, el conjunto residencial y el hotel. Consideramos que los desarrollos mixtos pueden crear sinergias dado que la combinación de centros comerciales de alto nivel con oficinas A/A+ y, en su caso, conjuntos residenciales y hoteles tienen el potencial de estimular los arrendamientos e incrementar los ingresos. Contamos con cuatro desarrollos mixtos ubicados en la Ciudad de México y su zona metropolitana en las colonias Cuauhtémoc, Polanco, Bosques de las Lomas e Interlomas. Estas zonas son de alta densidad de población de nivel socioeconómico medio-alto y según nuestras estimaciones existe poca disponibilidad de tierra para nuevos desarrollos, lo que –junto con su excelencia en diseño y administración– los hace irreplicables.

Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015, nuestros centros comerciales y oficinas corporativas localizados dentro de desarrollos mixtos contaban con 264,891 m² y 265,603 m² de GLA aproximado, respectivamente, de los cuales 144,990m² y 145,330 m² correspondían a nuestro GLA

Proporcional, respectivamente, consistentes en 310 locales comerciales arrendables. Al 31 de diciembre de 2015 contábamos con 158,640 m² de oficinas arrendables, 422 arrendatarios y un promedio acumulado de ocupación del 88.1% y 97.3% excluyendo a Capital Reforma, y 88.1% incluyendo a Capital Reforma. El hotel sobre el cual somos propietarios del 50% contaba con 135 habitaciones y es operado por Grupo Posadas. Durante 2014, nuestros desarrollos mixtos fueron visitados por más de 10.6 millones personas y 3.5 millones vehículos (estimados de acuerdo a nuestros sistemas de conteo manuales y electrónicos en los accesos de nuestras Propiedades), mientras que para el año concluido el 31 de diciembre de 2015 fueron visitados por 10.9 millones de personas y 3.3 millones de vehículos. En 2014 nuestros desarrollos mixtos y hotel generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.921.4 millones, de los cuales Ps.520.7 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de 1,156.7 millones y 623.5 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado.

La siguiente tabla incluye información de nuestros desarrollos mixtos al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015:

Desarrollos Mixtos	Tipo	Ubicación	GLA comercial Dic 2015 ⁽¹⁾	GLA oficinas Dic 2015 ⁽¹⁾	Número de Locales Comerciales	Número de Habitaciones	Porcentaje de ocupación a Dic-2014	Fecha de inicio de operaciones	Porcentaje de participación de GICSA Dic 2015 ⁽⁴⁾	Renta Mensual por m ² a Dic-14	Renta Anualizada Dic 2015 ⁽²⁾	Porcentaje de ocupación a Dic 2015	Renta Mensual por m ² a Dic 15
Paseo Interlomas	Centro comercial y Oficinas	Huixquilucan, México.	80.7	7.5	218		98%	2011	50%	267.35	287.9	97.3%	279.8
Capital Reforma	Centro comercial y Oficinas	México, D.F.	3.46	56.28	11		51% ⁽³⁾	2012	60%	383.92	158.3	56.2%	462.4
Paseo Arcos Bosques	Centro comercial, Oficinas y Hotel	México, D.F.	20.86	70.4	74	135	96.22%	2008	50%	406.00	427.6	96.6%	468.4
Masaryk 111	Centro comercial y Oficinas	México, D.F.	1.85	24.36	7		97.7%	2008	75%	352.73	119.3	99.8%	403.1
Total			106.9	158.6	310		86.6%				993.1	88.1%	390.9

⁽¹⁾ En miles de metros cuadrados.

⁽²⁾ En millones de Pesos.

⁽³⁾ Ver "Resumen".

⁽⁴⁾ A la fecha del presente Reporte Anual.

A continuación se describen nuestros desarrollos mixtos que forman parte de nuestro Portafolio Estabilizado:

Paseo Interlomas.

Paseo Interlomas es el Lifestyle Center más moderno y exclusivo de México con un GLA de 88,371 m², ubicado en Huixquilucan, Estado de México. El centro comercial está anclado por tres marcas que son Sears, Palacio de Hierro y Liverpool, así como subanclados por Forever 21, Gap, Cinépolis, Zara, Banana Republic, Express y Crate & Barrel. La composición total es de 218 locales, incluyendo tiendas de deportes, alimentos, moda, telefonía, autoservicio, bancos, hogar y decoración, así como entretenimiento con pista de hielo, cine con sala 4DX, High Park y Deporte extremo, pero también indicadores automáticos con luz en estacionamiento y parques con terraza al aire libre. Inició operaciones en noviembre de 2011 y en diciembre 2014 inició construcción de crecimiento del complejo, por lo que sigue teniendo mayor impacto como marca y posicionamiento entre todos los centros comerciales de México. Es una propiedad de fácil acceso por encontrarse sobre una conocida avenida que es Vialidad de la Barranca y con referencias extraordinarias para ubicarlo como es el Hospital Ángeles de Interlomas, lo que facilita contar con una densidad poblacional de un millón de personas mensuales y continuar creciendo en números.

Somos propietarios del 50% del GLA del complejo, excepto por la tienda Sears y el estacionamiento, del cual también es dueño Sears, en su calidad de condómino. Además, es el primero en reunir a El Palacio de Hierro, Liverpool y Sears desde Centro Comercial Santa Fe hace más de 20 años. Como proyecto de sustentabilidad Paseo Interlomas cuenta con lombreras para captación de agua, cárcamo, políticas de separación de residuos orgánicos e inorgánicos, procesos de automatización de equipos para ahorro de energía; además de contar con un programa de responsabilidad social que apoya a la comunidad. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 221, la tasa de ocupación era de 97.5% y tenía un NOI ajustado de Ps.356.8 millones o un NOI Proporcional ajustado de Ps.185.6 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 212, la tasa de ocupación era de 97.3% y tenía un NOI ajustado de Ps. 422.9 millones y un NOI Proporcional ajustado Ps. 211.4 millones. Contemplamos ampliar Paseo Interlomas según se detalla en “Nuestro Portafolio en Desarrollo – Ampliación Interlomas” en esta sección.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Paseo Interlomas al y por el año concluido el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Paseo Interlomas
Ubicación	Huixquilucan, Estado de México
Clasificación	Centro comercial y oficinas
Inicio de operaciones	2011
GLA	88,371 m ²
GLA Proporcional	44,186 m ²
Ocupación	97.3%
Anclas	El Palacio de Hierro, Liverpool, Sears, Cinépolis,

Número de arrendatarios	Recrefeem, Forever 21, Zara México, Express, Martí. 212
Ingresos por arrendamientos	Ps. 287.9 millones
NOI	Ps. 422.9 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 211.4 millones
Renta mensual promedio	Ps. 279.82 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	6.9%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	19%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Paseo Interlomas al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m2)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	0	0	-%	\$-	-%
2016	102	19,550	22.7%	\$97,947	33.9%
2017	61	15,599	18.1%	\$73,284	25.4%
2018	19	6,242	7.3%	\$29,793	10.3%
2019	11	2,810	3.3%	\$14,279	4.9%
2020	6	2,845	3.3%	\$10,574	3.7%
Posterior	13	38,920	45.2%	\$62,785	21.7%
Indefinido			0.00%	0	0.00%
Total	212	85,967	100%	\$288,663	100.0%

La propiedad conocida como Paseo Interlomas cuenta actualmente con una hipoteca en primer lugar y grado de prelación a favor de HSBC México, Sociedad Anónima, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC garantizando un crédito de fecha 11 de julio de 2011 (según el mismo ha sido modificado de tiempo en tiempo) en el que éste último, en su carácter de acreditante, otorgó la cantidad de \$1'700,000,000.00 a un plazo al 11 de julio del 2018, a una tasa TIIE más 200 puntos base. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insulso del crédito era de Ps. 1,326.8 millones.

En caso de que llegase a actualizarse una causal de vencimiento anticipado conforme a los términos y condiciones del contrato de crédito, HSBC México, Sociedad Anónima, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC estará en la posibilidad de iniciar un procedimiento de ejecución judicial haciendo valer la garantía hipotecaria antes referida.

Capital Reforma.

Se ubica en Avenida Paseo de la Reforma a la altura de la Glorieta de la Palma, un sitio icónico en el centro de la Ciudad de México, rodeado de oficinas y hospedajes turísticos, en contraesquina con el edificio de la Bolsa Mexicana de Valores. Tiene una GLA de 59,748 m². En total tiene once locales compuestos de restaurantes, cafeterías, moda y empresas líderes en los mercados nacional e internacional. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 2,065 automóviles. Somos propietarios de 60% de GLA total del complejo, incluyendo el estacionamiento, en los que participan nuestros condóminos. Capital Reforma abrió sus puertas en 2012 y se distingue por la concurrencia de empresarios y turistas. Al 31 de diciembre de 2015 su tasa de ocupación es de tan sólo el 56.2% principalmente porque hemos sido muy cuidadosos en la selección de inquilinos en cuanto a calidad de la empresa y los términos económicos para el arrendamiento, ya que hemos tenido varias propuestas para arrendar el espacio disponible. Al 31 de diciembre de 2014, contábamos con un NOI ajustado de Ps.54.7 millones y un NOI Proporcional ajustado de 43.4 millones; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 teníamos un NOI ajustado de Ps. 149.4 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 89.7 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Capital Reforma al y por el año concluido el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Capital Reforma
Ubicación	Cuauhtémoc, Distrito Federal
Clasificación	Centro comercial y oficinas
Inicio de operaciones	2012
GLA	59,748 m ²
GLA Proporcional	35,849 m ²
Ocupación	56.2%
Anclas	Ace Fianzas, IOS Office de México, Mitsubishi, PVH Services, Bank Of Tokyo-Mitsubishi
Número de arrendatarios	37
Ingresos por arrendamientos	Ps.158.3 millones
NOI	Ps. 149.4 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 89.7 millones
Renta mensual promedio	Ps. 462.4 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	14.5%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	0%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Capital Reforma al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	-	-	0.0%	\$ -	0.0%
2016	2	84	0.2%	\$ 422	0.2%
2017	2	817	2.4%	\$ 4,429	2.4%
2018	8	8,823	26.3%	\$ 49,592	26.6%
2019	8	3,833	11.4%	\$ 22,213	11.9%
2020	11	7,855	23.4%	\$ 47,072	25.3%
Posterior	6	12,158	36.2%	\$ 62,571	33.6%
Indefinido	0	0	0.0%	0	0.00%
Total	37	33,571	100%	\$ 186,298	100.00%

Las propiedades de los proyectos conocidos como Capital Reforma, junto con Reforma 156, están actualmente afectadas al fideicomiso número F/324 celebrado con Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 28 de febrero de 2014 que hemos celebrado con The Blackstone Group L.P. (actualmente CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R.) y Citibank, N.A, como acreedores, cuyo monto inicial fue de EUA\$115,000,000 con un plazo al 1 de abril de 2018 a una tasa LIBOR más un margen aplicable de 3.5%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$102.1 millones.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. y Citibank, N.A., deberán presentar a Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que se deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valuar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Paseo Arcos Bosques y Norte D.

Somos propietarios del 50% de Paseo Arcos Bosques que es una de nuestras propiedades mixtas más exclusivas, integrada por centro comercial con oficinas y hotel. Se ubica en la colonia Bosques de las Lomas de la Ciudad de México. Al 31 de diciembre del 2015 contaba con un GLA de 91,271 m². En total tiene 74 locales, comerciales compuestos de tiendas de moda, restaurantes y comida rápida, entretenimiento y deportes, hogar y decoración, entre otras. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 3,466 automóviles. Paseo Arcos Bosques es fácilmente accedido por los profesionistas de las colonias Bosques de las Lomas, Santa Fe y Lomas de Chapultepec, así como por residentes del Poniente y Sur de la ciudad de México a través de vialidades como la Autopista Urbana Poniente, la autopista México – Toluca y Prolongación Paseo de la Reforma. Paseo Arcos Bosques es parte del complejo icónico de la Ciudad de México: Arcos Bosques y Paseo Arcos Bosques diseñados por los renombrados Arquitectos Teodoro González de León y Francisco Serrano. Esta propiedad se encuentra fácilmente accedida por las zonas residenciales del poniente y norte de la Ciudad de México a través de vialidades como la Autopista Chamapa – La Venta. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 143, la tasa de ocupación era de 95.9% y tenía un NOI ajustado de Ps.418.9 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 222.2 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 147, la tasa de ocupación era de 96.6% y tenía un NOI ajustado de Ps. 463.6 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 231.8 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Paseo Arcos Bosques al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Paseo Arcos Bosques
Ubicación	Cuajimalpa, Distrito Federal
Clasificación	Centro comercial, oficinas y hotel
Inicio de operaciones	2008 Centro comercial y oficinas. 2012 Hotel
GLA	91,217 m ²
GLA Proporcional	45,636 m ²
Ocupación	96.6%
Anclas	Cinépolis, Hyde, Sens, Crate and Barrel México, Nobu, Penny Lane, Puerto Madero.
Número de arrendatarios	147
Ingresos por arrendamientos	Ps. 427.6 millones
NOI	Ps. 463.6 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 231.8 millones
Renta mensual promedio	Ps. 468.4 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	1.3%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	10.2%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Paseo Arcos Bosques al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	-	-	0.0%	\$ -	0.0%
2016	36	10,035	11.4%	\$ 58,308	11.8%
2017	54	19,585	22.2%	\$ 124,312	25.1%
2018	27	22,918	26.0%	\$ 127,063	25.6%
2019	10	13,091	14.9%	\$ 64,478	13.0%
2020	16	10,103	11.5%	\$ 48,765	9.8%
Posterior	4	12,439	14.1%	\$ 72,682	14.7%
Indefinido	0	0	0.0%	0	0.0%
Total	147	88,172	100%	\$ 495,607	100.00%

La propiedad conocida como Paseo Arcos Bosques está actualmente afectada al fideicomiso número F/322 celebrado con ABN Amro Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 9 de abril de 2013 que hemos celebrado con The Blackstone Group L.P. (actualmente CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R.) y Citibank, N.A., como acreditantes, cuyo monto inicial fue de EUA\$172,175,417.27 a un plazo al 1 de abril de 2018 a una tasa LIBOR más un margen aplicable de 3%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$159.7 millones.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. y Citibank, N.A., deberán presentar a con ABN Amro Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, con ABN Amro Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valorar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Masaryk 111.

Se ubica en Avenida Presidente Masaryk una de las avenidas más lujosas de la Ciudad de México en la que se encuentran muchas de las boutiques y restaurantes más exclusivos de México. Masaryk 111 está a tan sólo unas cuerdas de oficinas corporativas de alto prestigio y prestigiosos hoteles y embajadas. Esta propiedad la adquirimos de Metlife en 2006, tras lo cual iniciamos una renovación extensiva del complejo. Tiene una GLA de 26,213 m². En total tiene siete locales, compuestos de restaurantes, cafeterías, moda y empresas “AAA”. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 710 automóviles. Somos propietarios de 75% de GLA total del complejo, incluyendo el estacionamiento, en los que participan nuestros condóminos. Masaryk 111 abrió sus puertas en 2008 y se distingue por la concurrencia de empresarios y turistas. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 25, la tasa de ocupación era de 97.7% y tenía un NOI ajustado de Ps.91.0 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 69.5 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 26, la tasa de ocupación era de 99.8% y tenía un NOI ajustado de Ps. 120.8 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 90.6 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Masaryk 111 al y por los doce meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Masaryk 111
Ubicación	Miguel Hidalgo, Distrito Federal

Clasificación	Centro comercial y oficinas
Inicio de operaciones	2008
GLA	26,213 m ²
GLA Proporcional	19,660 m ²
Ocupación	99.8%
Anclas	Celtics Pub Irlandes, Teavana, California Pizza, Harrys, Librería Porrúa
Número de arrendatarios	26
Ingresos por arrendamientos	Ps. 119.3 millones
NOI	Ps. 120.8 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 90.6 millones
Renta mensual promedio	Ps. 403.1 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	3.4%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	14.3%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Masaryk 111 al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	0	0	0.00%	\$ -	0.00%
2016	9	8,957	34.2%	\$ 39,715	31.4%
2017	6	8,242	31.5%	\$ 39,659	31.3%
2018	7	3,505	13.4%	\$ 19,346	15.3%
2019	4	5,451	20.8%	\$ 27,799	22.0%
2020	0	0	0.0%	\$ -	0.0%
Posterior	0	-0	0.0%	\$ -	0.0%
Indefinido	0	0	0.0%	0	0.0%
Total	26	26,156	100%	\$ 126,519	100.00%

La propiedad conocida como Masaryk 111 está actualmente afectada al fideicomiso número F/355 celebrado con Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria (actualmente CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple), a esta fecha no cuenta con financiamiento.

Centros comerciales

Somos propietarios de once centros comerciales, cuatro de los cuales forman parte de desarrollos mixtos, con un total de aproximadamente 311,342 m² de GLA, de los cuales 213,848 m² corresponden a nuestro GLA Proporcional, excluyendo los centros comerciales que forman parte de nuestros desarrollos mixtos. Nuestros centros comerciales se encuentran ubicados en el Distrito Federal y área metropolitana, Guadalajara, Jalisco; Acapulco, Guerrero; Culiacán, Sinaloa; y Coatzacoalcos, Veracruz.

Generalmente, nuestros centros comerciales y outlets se caracterizan por ser de grandes dimensiones, contar con la presencia de alguna tienda departamental, cines y mayormente más de 100 locales comerciales. Durante 2014, nuestros centros comerciales (excluyendo proyectos de uso mixto) fueron visitados por más de 51.8 millones de personas y 11.7 millones de vehículos; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 fueron visitados por 54.8 millones de personas y 11.6 millones de vehículos (estimados de acuerdo a nuestros sistemas de conteo manuales y electrónicos en los accesos de nuestras Propiedades) y para 2014 generaron un NOI ajustado acumulado de Ps.887.7 millones (únicamente considerando a nuestros arrendatarios), de los cuales Ps.462.5 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional ajustado; mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 generaron un NOI ajustado acumulado de Ps. 1,066.3 millones y Ps. 722.8 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional ajustado.

Hemos respondido a la demanda mexicana de espacios comerciales al proporcionar a consumidores mexicanos y turistas una amplia variedad de plataformas comerciales, incluyendo, formatos regionales, *fashion mall*, tiendas Anclas de abarrotes y *outlets*. Buscamos diferenciar nuestros centros comerciales al introducir diseños arquitectónicos innovadores.

Somos aliados estratégicos de tiendas Ancla como Liverpool, El Palacio de Hierro, Sears, Sanborns, Cinépolis y Cinemex; así como de minoristas líderes como Grupo Inditex, Grupo Axo, Alsea, y marcas prestigiosas como Best Buy, Calvin Klein, Starbucks, Forever 21, quienes participan ya sea como propietarios de sus instalaciones o como arrendatarios de largo plazo. Mantenemos el control (ya sea individual o compartido con propietarios de tiendas Ancla) de nuestros centros comerciales como parte de nuestra estrategia de maximizar nuestra flexibilidad y poder de decisión con respecto a estos desarrollos. Consideramos que lo mencionado junto con nuestro "tenant mix" y diseños arquitectónicos nos hace excepcionalmente atractivos para clientes que están buscando puntos de venta modernos e innovadores. Nuestros centros comerciales operan bajo las marcas de las cuales somos titulares, tales como "Paseo Arcos", "Paseo Interlomas", "City Walk", "Forum Buenavista", "Forum Tlaquepaque", y "La Isla Acapulco Shopping Village".

Las siguientes tablas muestran cierta información operativa de nuestros centros comerciales al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015:

Centro Comercial	Tipo	Ubicación	GLA	Número de Locales	% de ocupación a Dic 14	Fecha de inicio de operaciones	% de participación de GICSA Dic-15 ⁽¹⁾	Renta Mensual por m ² a Dic-14	Renta Anualizada Dic-15 ^(1,2)	% de ocupación a Dic 15	Renta Mensual por m ² a Dic 15
City Walk.....	CC	Distrito Federal	3,503	15	93.9%	ene-10	100.0%	\$310.3	\$12.7	100.0%	\$332.9
Forum Buenavista.....	CC	Distrito Federal	90,465	257	92.1%	sep-09	100.0%	\$222.5	\$234.6	93.3%	\$235.2
Forum Coatzacoalcos ..	CC	Veracruz	31,891	152	96.1%	may-06	25.0%	\$227.9	\$93.4	96.1%	\$238.6
Forum Culiacán.....	CC	Culiacán	39,708	141	95.7%	nov-03	50.0%	\$284.5	\$138.5	94.1%	\$300.2
Forum Tlaquepaque.....	CC	Jalisco	50,319	143	85.0%	oct-11	50.0%	\$236.5	\$126.7	88.5%	\$244.6
La Isla Acapulco Shopping Village.....	CC	Guerrero	33,650	135	84.5%	sep-08	84.0%	\$190.5	\$55.8	85.1%	\$189.5
Plazas Outlet Lerma	CC	Edo. México	61,806	225	92.4%	nov-01	62.5%	\$194.7	\$142.6	93.2%	\$ 236.8
Total.....			311,342	1,068	91.0%			\$225.4	\$804.3	92.1%	\$ 242.5

⁽¹⁾ A la fecha del presente Reporte Anual.

⁽²⁾ En millones de Pesos.

Conforme a nuestros sistemas de conteo, el número total de visitantes a los centros y componentes comerciales de nuestro Propiedades Estabilizadas aumentó de 23.3 millones en el 2009 a 62.5 millones en el 2014, una tasa de crecimiento anual compuesto del 21.8%, mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 el número de visitantes era de 54.8 millones. Conforme a nuestros sistemas de conteo de tráfico de visitas, el número total de automóviles que entraron a nuestros centros comerciales e inmuebles de usos mixtos aumentó de aproximadamente 6.7 millones en 2009 a aproximadamente 15.2 millones en 2014, mientras que para el año terminado al 31 de diciembre de 2015 el número de automóviles era de 11.6 millones. Entre otras razones, esto se debe a una mayor actividad de campañas de mercadotecnia por cada centro comercial así como una selección más atractiva de nuestro “tenant mix” en cada uno de los proyectos.

Afluencia en los componentes comerciales de nuestras Propiedades Estabilizadas

La siguiente tabla muestra el número de visitantes (en miles) para los ejercicios 2009 a 2015 en nuestras Propiedades Estabilizadas:

Propiedad	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Plazas Outlet Lerma	5,564.5	5,902.0	5,966.3	6,286.0	6,447.4	6,535.5	6,372.2
Masaryk 111	-*	-*	167.9	378.6	385.6	390.3	390.8
Arcos Bosques	2,252.5	2,387.1	2,592.9	2,459.1	2,673.3	2,702.4	2,752.9
Forum Buenavista	311.5	1,383.9	2,175.1	6,864.6	15,597.8	15,886.3	17,535.7
Citywalk	-*	-*	180.3	266.7	271.7	275.0	275.3
Paseo Interlomas	-*	-*	-*	6,024.0	7,097.2	7,349.9	7,528.5
La Isla Acapulco	1,691.5	2,541.1	1,865.8	1,759.1	1,504.3	1,630.4	2,064.4
Forum Tlaquepaque	-*	-*	1,616.2	7,959.8	7,969.7	8,927.2	9,417.9
Forum Culiacán	7,505.4	7,813.9	7,811.0	8,420.2	8,866.9	9,645.1	10,160.9
Forum Coatzacoalcos	6,004.7	6,757.7	7,661.6	7,967.0	8,815.1	8,978.2	8,996.1
Capital Reforma	-*	-*	-*	-*	91.7	169.0	202.1
Total	23,330.0	26,855.8	30,949.0	48,406.4	59,720.7	62,489.4	65,697.3

*Años en los que no tuvimos operaciones.

Asimismo, como resultado de la calidad premier de nuestros inmuebles y de nuestra activa administración de activos, las ventas de nuestros arrendatarios de centros comerciales fueron aproximadamente un 5%, 6.7%, 6.9% y 9.6% para 2012, 2013, 2014, y 2015 respectivamente más altas respecto del año anterior, respectivamente, mientras que a nivel nacional las ventas de mismas tiendas de los miembros de la ANTAD incrementaron un 8.0%. Creemos que los números de ventas de las tiendas departamentales de los miembros de la ANTAD son las medidas públicamente disponibles más relevantes en el mercado, comparables a los números de ventas de nuestros arrendatarios de los centros comerciales.

Contamos con amplia experiencia en el desarrollo de centros comerciales. La siguiente tabla muestra los centros comerciales que hemos desarrollado y cuya propiedad hemos transmitido en su totalidad:

Centro Comercial	Ubicación	GLA⁽¹⁾	Número de Locales	Año de Inicio de Operaciones	Año de traspaso
Pavillion Zentro	México, D.F.	2.0	28	2001	2009
Centro Lago de Guadalupe	Tlanepantla, Edo de México.	60.3	84	2010	2013
Centro Maya	Playa del Carmen, Quintana Roo.	22.4	77	2006	2012
Forum by the Sea	Cancún, Quintana Roo.	11.8	48	1997	2012
Forum Tepic.....	Tepic, Nayarit.	44.4	123	2008	2012
La Isla Shopping Village Cancún	Cancún, Quintana Roo.	39.8	152	1999	2012
Las Plazas Outlet Cancún.....	Cancún, Quintana Roo.	21.9	72	2006	2012
Las Plazas Outlet Guadalajara.....	Guadalajara, Jalisco.	32.2	138	2005	2012
Las Plazas Outlet Monterrey	Monterrey, Nuevo León.	36.4	131	2004	2012
Punta Langosta	Cozumel, Quintana Roo.	8.8	71	2001	2012
Zentro	México, D.F.	0.7	3	2000	2009
Altavista.....		280.8	927		
Total.....					

⁽¹⁾ En miles de metros cuadrados.

Nuestros ingresos de centros comerciales derivan principalmente de los pagos de Rentas mensuales de los locales. Los arrendamientos en nuestros centros comerciales generalmente tienen un componente fijo y un componente variable. Sin embargo, cuando el arrendatario es un proveedor de servicios, como un banco, cobramos únicamente una cantidad fija de renta, y en algunos casos en los que estamos introduciendo un concepto o entrando en un nuevo mercado, ocasionalmente acordamos cobrar únicamente el componente variable de renta.

El componente variable generalmente oscila entre el 2.3% y el 18% de los ingresos generados por el arrendatario, dependiendo de factores tales como el giro comercial del arrendatario. La duración de estos arrendamientos varía conforme al tipo: máximo un año para kioscos, de tres a diez años para espacios de medianos a grandes y de seis a veinticinco años para tiendas Ancla y restaurantes.

También generamos ingresos de los pagos de guantes. Estos guantes oscilan entre 10 y 30 meses de renta dependiendo del mercado, del giro de arrendatario y de la ubicación del local dentro del centro comercial. Asimismo, cobramos a nuestros arrendatarios al costo cuotas mensuales de publicidad y mantenimiento para entre otras cosas, seguridad, limpieza y servicios públicos de áreas comunes. Ver “*Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera— Bases de presentación de información financiera— Ingresos—Centros comerciales*”.

Nuestros cinco arrendatarios más importantes en términos de renta pagada al 31 de diciembre 2015 fueron El Palacio de Hierro, Cinépolis, Tufan, Zara México y Cinemex.

Experimentamos un promedio anual de vacantes a diciembre 2015 de 9.3%. Durante 2015 renovamos 316 contratos de nuestros arrendamientos comerciales en términos de GLA, es decir, un equivalente a 101,909 m² por Ps. 33.8 millones.

A continuación se describen los centros comerciales que integran nuestras Propiedades Estabilizadas y que no han sido descritos en la sección de desarrollos mixtos:

City Walk.

Somos propietarios del 100% de City Walk que es uno de nuestros centros comerciales más pequeños, con una GLA de 3,503 m². Se ubica en el Distrito Federal en la zona de Santa Fe, un área con una alta concentración de residencias, oficinas y comercios. Tiene un total de 15 locales los cuales son arrendados a restaurantes, cafeterías, tiendas de moda, deportes, mueblerías. Somos únicos propietarios de todo el complejo. City Walk es una franja de comercios

que se beneficia de tres torres con aproximadamente 500 departamentos, que inevitablemente visitan el centro comercial, así como otras residencias y oficinas aledaños. Esta propiedad es de fácil acceso por las zonas residenciales del poniente de la Ciudad de México a través de vialidades como la Autopista México – Marquesa, Avenida Carlos Lazo y Prolongación Paseo de la Reforma. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 147 automóviles. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 13, la tasa de ocupación era de 93.9% y tenía un NOI ajustado de Ps.10.9 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 15, la tasa de ocupación era de 100% y tenía un NOI ajustado de Ps. 13.7 millones. Dichos montos de NOI ajustado representan, debido a nuestra participación del 100%, los NOI Proporcionales para dichos periodos.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de City Walk al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	City Walk
Ubicación	Cuajimalpa, Distrito Federal
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2010
GLA	3,503 m ²
GLA Proporcional	3,503 m ²
Ocupación	100%
Anclas	Prime Stake House, IPM Santa Fe, Beat Box, Giornale.
Número de arrendatarios	15
Ingresos por arrendamientos	Ps. 12.7 millones
NOI	Ps. 13.7 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 13.7 millones
Renta mensual promedio	Ps. 332.9 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	6.2%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	2.9%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en City Walk al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	de que GLA de contratos que expiran (m2)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	-	-	0.0%	\$-	0.00%
2016	7	1,756	50.1%	\$6,626	47.3%
2017	4	952	27.1%	\$4,123	29.5%
2018	3	639	18.2%	\$2,549	18.2%
2019	1	157	4.5%	\$698	5.0%
2020	0	0	0.0%	\$0	0.0%
Posterior	0	0	0.0%	\$0	0.0%
Indefinido	0	0	0.0%	\$0	0.0%
Total	15	3,503	100%	\$13,997	100%

La propiedad conocida como City Walk cuenta actualmente con una hipoteca en primer lugar y grado de prelación a favor de Banco General, S.A. (Panamá), garantizando un crédito de fecha 31 de octubre de 2014 en el que éste último, en su carácter de acreditante, otorgó la cantidad de USD 7,500,000 a un plazo al 1 de noviembre de 2021, a una tasa LIBOR más 4.5%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insulso del crédito era de USD 6.5 millones.

En caso de que llegase a actualizarse una causal de vencimiento anticipado conforme a los términos y condiciones del contrato de crédito, Banco General, S.A. (Panamá), estará en la posibilidad de iniciar un procedimiento de ejecución judicial haciendo valer la garantía hipotecaria antes referida.

Forum Buenavista.

Forum Buenavista es uno de nuestros centros comerciales más relevantes, del cual al 31 de diciembre de 2015 teníamos una participación del 100%, cuenta un GLA de 90,464 m². Se ubica en la colonia Juárez cerca del centro de la Ciudad de México. Este centro comercial está integrado a la histórica Estación de Ferrocarriles Buenavista. Forum Buenavista tiene, dentro de su "tenant mix", con un total de 257 locales compuestos de tiendas entretenimiento y deportes, autoservicio, moda, telefonía, bancos, restaurantes, hogar y decoración, entre otras. Tenemos una concesión con duración de 45 años (vigente hasta el 2050) que nos permite operar el complejo. Desde su apertura en 2008 creemos que es uno de los centros comerciales más exitosos en México en términos de número de visitantes, ventas y utilidades de arrendatarios por metro cuadrado, comparado con centros comerciales en otras ubicaciones que comparten las franquicias similares. Esta propiedad es fácilmente accedida por los cientos de miles de transeúntes que diariamente utilizan el transporte urbano de la estación Buenavista, así como por múltiples oficinas en la zona. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 2,372 automóviles. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 214, la tasa de ocupación era de 92.1% y tenía un NOI ajustado de Ps.191.9 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 105.0 millones. Al 31 de diciembre de 2015 el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 215, la tasa de ocupación era de 93.3% y tenía un NOI ajustado de Ps. 335.3 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 335.3 millones. Dichos montos de NOI ajustado representan, debido a nuestra participación del 100%, los NOI Proporcionales para dichos periodos.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Forum Buenavista al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Forum Buenavista
Ubicación	Cuauhtémoc, Distrito Federal
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2008 (1ª fase) y 2012 (2ª fase)
GLA	90,464 m ²
GLA Proporcional	90,464 m ²
Ocupación	93.3%
Anclas	Zara, Sears, Soriana, Cinépolis, Coppel, Best Buy.
Número de arrendatarios	215
Ingresos por arrendamientos	Ps. 234.6 millones
NOI	Ps. 335.3 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 335.3 millones
Renta mensual promedio	Ps. 235.2 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	19.2%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	8.0%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Buenavista al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	3	97	0.1%	\$ 913	0.4%
2016	48	7,534	8.9%	\$ 37,759	15.8%
2017	71	19,289	22.8%	\$ 64,737	27.2%
2018	54	9,667	11.4%	\$ 45,824	19.2%
2019	14	4,659	5.5%	\$ 19,956	8.4%
2020	9	3,624	4.3%	\$ 13,293	5.6%
Posterior	16	39,559	46.8%	\$ 55,841	23.4%
Indefinido	0	0	0.0%	0	0.0%
Total	215	84,429	100%	\$ 238,324	100.00%

La propiedad conocida como Forum Buenavista está actualmente afectada al fideicomiso número F/880 celebrado con Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 8 de agosto de 2014 que hemos celebrado con Deutsche Bank AG, London Branch, cuyo monto inicial fue de EUA\$ 60,000,000 a un plazo al 8 de agosto de 2016, a una tasa de LIBOR más un margen aplicable de 5.25% el primer año y 6.25% el segundo. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$ 45 Millones.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, Deutsche Bank AG, London Branch deberá presentar a Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valorar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, nos será entregado en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Forum Tlaquepaque.

Forum Tlaquepaque es uno de nuestros centros comerciales. Se ubica en el municipio de Guadalajara, Jalisco. Tiene una GLA de 50,319 m², anclado por la tienda departamental Liverpool, la tienda de autoservicio Comercial Mexicana y los cines Cinépolis. En total tiene 143 locales compuestos de tiendas departamentales, de entretenimiento y deportes, moda, telefonía, bancos, restaurantes, hogar y decoración, servicios, entre otras. Somos propietarios del 50% del complejo, incluyendo el estacionamiento. Esta propiedad es de fácil acceso para las zonas residenciales del sur y oriente de Guadalajara y el municipio de Tlaquepaque. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 3,128 automóviles. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 130, la tasa de ocupación era de 85% y tenía un NOI ajustado de Ps.154.2 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 81.0 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 134, la tasa de ocupación era de 88.5% y tenía un NOI ajustado de Ps. 190.8 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 95.4 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Forum Tlaquepaque al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Forum Tlaquepaque
Ubicación	Guadalajara, Jalisco
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2011
GLA	50,319 m ²
GLA Proporcional	25,160 m ²

Ocupación	88.5%
Anclas	American Eagle, Forever 21, Recórcholis, Cinépolis, Suburbia, Best Buy, The Home Store, Coppel.
Número de arrendatarios	134
Ingresos por arrendamientos	Ps. 126.7 millones
NOI	Ps. 190.8 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 95.4 millones
Renta mensual promedio	Ps. 244.6 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	13.3%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	7.1%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Tlaquepaque al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	0	0	0.00%	\$ -	0.0%
2016	54	9,877	22.2%	\$ 38,769	29.7%
2017	36	9,310	20.9%	\$ 28,106	21.5%
2018	17	2,124	4.8%	\$ 10,300	7.9%
2019	9	4,427	9.9%	\$ 11,961	9.1%
2020	5	1,552	3.5%	\$ 6,013	4.6%
Posterior	13	17,221	38.7%	\$ 35,548	27.2%
Indefinido			0.0%		0.0%
Total	134	44,513	100%	\$ 130,697	100.00%

La Isla Acapulco Shopping Village.

La Isla Acapulco es uno de nuestros centros comerciales. Se ubica en el municipio de Acapulco, Guerrero. Tiene una GLA de 33,650 m², anclado por las tiendas departamentales Liverpool y Casa Palacio y los cines Cinépolis. En total tiene 135 locales compuestos de tiendas departamentales, entretenimiento y deportes, moda, telefonía, bancos, restaurantes, salud y belleza, hogar y decoración, entre otras. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 1,929 automóviles. Somos propietarios de 84% del GLA y nuestros condóminos es Liverpool. Esta propiedad es de fácil acceso para la zona residencial y hotelera conocida como "Diamante" de Acapulco. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 116, la tasa de ocupación era de 84.5% y tenía un NOI ajustado de Ps.64.9 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 55.2 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 115, la tasa de ocupación era de 85.1% y tenía un NOI ajustado de Ps. 60.7 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 51.0 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de La Isla Acapulco al y por el año concluido el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	La Isla Acapulco Shopping Village
Ubicación	Acapulco, Guerrero
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2008
GLA	33,650 m ²
GLA Proporcional	28,266 m ²
Ocupación	85.1%
Anclas	Liverpool, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Caliente
Número de arrendatarios	115
Ingresos por arrendamientos	Ps. 55.8 millones
NOI	Ps. 60.7 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 51.0 millones
Renta mensual promedio	Ps. 189.5 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	8.9%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	-2.1%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en La Isla Acapulco al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	2	98	0.3%	\$ 654	1.0%
2016	35	3,786	13.2%	\$ 14,267	21.9%
2017	42	6,922	24.2%	\$ 19,585	30.0%
2018	28	12,796	44.7%	\$ 21,609	33.2%
2019	6	2,616	9.1%	\$ 5,844	9.0%
2020	0	0	0.0%	\$ 0	0.0%
Posterior	2	2,430	8.5%	\$ 3,208	4.9%
Indefinido	0	0	0.0%	\$ 0	0.0%
Total	115	28,647	100%	\$ 65,167	100%

La propiedad conocida como La Isla Acapulco está actualmente afectada al fideicomiso número F/341 celebrado con Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria (siendo el fiduciario original ABN Amro Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 12 de noviembre de 2008 que hemos celebrado con Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander, como acreedor, cuyo monto inicial fue de Ps. 650,000,000 a un plazo al 20 de octubre de 2016 a una tasa de TIEE 28 días más un margen aplicable de 3.55%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de Ps. 434.7 millones.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander, deberá presentar a ABN Amro Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, ABN Amro Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valorar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Forum Coatzacoalcos.

Forum Coatzacoalcos es uno de nuestros centros comerciales, en el que contamos con una participación del 25%, con un GLA de 31,891 m². Se ubica en el municipio de Coatzacoalcos, Veracruz, cede de uno de los puertos más importantes del sur de México accedido a través del Golfo de México. Este centro comercial es el único *fashion mall* en la zona y es visitado por las poblaciones aledañas de Minatitlán, Villahermosa, entre otras, que en total suman aproximadamente 500 mil habitantes, de las cuales varias trabajan o se benefician de la operación de la industria petrolera en la zona. En total tiene 152 locales compuestos de tiendas departamentales, entretenimiento, deportes y moda para dama y caballero, entre otras. Forum Coatzacoalcos cuenta con un hotel Fiesta Inn. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 1,638 automóviles. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 133, la tasa de ocupación era de 96% y tenía un NOI ajustado de Ps.101.7 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 31.2 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 134, la tasa de ocupación era de 96.1% y tenía un NOI ajustado de Ps. 109.3 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 27.3 millones.

Para este proyecto, contamos con la participación indirecta del 25% bajo un esquema de acciones especiales emitidas por una de nuestras subsidiarias, mismas que les otorgan derechos económicos y corporativos limitados al proyecto en específico equivalentes a su porcentaje de participación. Dado nuestro porcentaje de participación, este proyecto no se consolida en nuestros Estados Financieros.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Forum Coatzacoalcos al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Forum Coatzacoalcos
Ubicación	Coatzacoalcos, Veracruz
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2006
GLA	31,891 m ²
GLA Proporcional	7,973 m ²
Ocupación	96.1%
Anclas	Promoda, Cinemex, C&A México, YAK Sports, Sanborns.
Número de arrendatarios	134
Ingresos por arrendamientos	Ps. 93.4 millones
NOI	Ps. 109.3 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 27.3 millones
Renta mensual promedio	Ps. 238.6 por m ²
Decremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	-.2%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	10.4%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Coatzacoalcos al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	0	0	0.00%	\$ 0	0.0%
2016	63	16,704	54.5%	\$ 46,264	52.7%
2017	47	6,988	22.8%	\$ 23,361	26.6%
2018	15	2,078	6.8%	\$ 8,709	9.9%
2019	4	2,195	7.1%	\$ 3,364	3.8%
2020	3	1,594	5.2%	\$ 4,024	4.6%
Posterior	2	1,100	3.6%	\$ 2,073	2.4%
Indefinido	0	-	0.0%	0	0.0%
Total	134	30,658	100%	\$ 87,794	100%

La propiedad conocida como Forum Coatzacoalcos está actualmente afectada al fideicomiso número F/319 celebrado con Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 20 de diciembre de 2016 que hemos celebrado con GE Real Estate, S. de R.L. de C.V., cuyo monto inicial fue de Ps. 134,409,604.00, a un plazo al día 1 de julio de 2016 a una tasa TIIE 28 días más margen aplicable de 1.50%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de Ps. 128 millones.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, GE Real Estate, S. de R.L. de C.V. deberá presentar a Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valorar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar

Todas nuestras Propiedades Estabilizadas son administradas exclusivamente por nuestra subsidiaria Luxe Administración y Control Inmobiliario, S.A.P.I. de C.V., con excepción de Forum Coatzacoalcos la cual es co-administrada por dicha subsidiaria y uno de nuestros socios.

Plazas Outlet Lerma.

Con el desarrollo de Plazas Outlet Lerma fuimos pioneros en el concepto de *outlet* en México. Inicialmente había escepticismo de que este tipo de centros comerciales resultarían exitosos en México, pero lideramos un grupo de empresas nacionales e internacionales para introducir este concepto, en el cual por regla general los precios deben ser alrededor 30% inferiores a aquellos a los que se encuentran en los establecimientos estándar. Se ubica en el municipio de San Pedro Cholula, Estado de México, al poniente de la zona metropolitana de la Ciudad de México, sobre la carretera México-Toluca, la segunda carretera más transitada de México. Adicionalmente, por existir pocos *outlets* en México y tratarse de un concepto diferenciado, recibe visitantes de diversas partes de la zona metropolitana de la Ciudad de México. Es el outlet más grande de Latinoamérica con una GLA de 61,806 m², de acuerdo con Outlet España. Plazas Outlet Lerma tiene dentro de su "tenant mix" a tiendas de descuento de las marcas Nike y Hugo Boss, además de tiendas como El Palacio de Hierro y Walmart y un complejo de salas Cinemex. En total tiene 225 locales compuestos de tiendas entretenimiento y deportes, autoservicio, moda, telefonía, bancos, restaurantes, hogar y decoración, entre otras. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 3,340 automóviles. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 205, la tasa de ocupación era de 92.4% y tenía un NOI ajustado de Ps.185.4 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps.79.0 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 201, la tasa de ocupación era de 93.2% y tenía un NOI ajustado de Ps. 174.6 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 109.1 millones.

Para este proyecto, contamos con una participación del 62.5% así como con una participación indirecta de nuestros socios bajo un esquema de acciones especiales emitidas por una de nuestras subsidiarias, mismas que les otorgan derechos económicos y corporativos limitados al proyecto en específico equivalentes a su porcentaje de participación.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Plazas Outlet Lerma al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Plazas Outlet Lerma
Ubicación	San Pedro Cholula, Estado de México
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2001
GLA	61,806 m ²
GLA Proporcional	38,629 m ²
Ocupación	93.2%
Anclas	El Palacio de Hierro, Walmart, Cinemex, American Eagle, Recórcholis, Restaurantes California,
Número de arrendatarios	201
Ingresos por arrendamientos	Ps. 142.6 millones
NOI	Ps. 174.6 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 109.1 millones
Renta mensual promedio	Ps. 236.8 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	5.7%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	9.5%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Plazas Outlet Lerma al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	0	0	0.00%	\$ -	0.0%
2016	70	10,686	18.5%	\$ 40,698	24.8%
2017	74	17,183	29.9%	\$ 50,608	30.9%
2018	41	12,255	21.3%	\$ 52,801	32.2%
2019	9	2,720	4.7%	\$ 9,233	5.6%
2020	3	387.94	0.7%	\$ 2,066	1.3%
Posterior	4	14,382	24.9%	\$ 8,354	5.1%
Indefinido	0	0	0.0%	0	0.0%
Total	201	57,614	100%	\$ 163,761	100.00%

La propiedad conocida como Plazas Outlet Lerma está actualmente afectada al fideicomiso número F/396 celebrado con Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 31 de agosto de 2012 que hemos celebrado con The Blackstone Group L.P.(actualmente CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R.), cuyo monto inicial fue de Ps. 1,294,750,255.67 y EUA\$ 43,769,314.93, a un plazo al día 1 de julio de 2016 a una tasa TIIE 28 días más margen aplicable de 3.76%. Adicionalmente, en esa misma fecha, se celebró una expansión al crédito por un monto adicional de Ps. 241,929,114.29 a una tasa TIIE 28 días más un margen aplicable de 6.5%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dichos créditos era de Ps. 280.4. Cabe destacar que los créditos anteriormente descritos también están garantizados por el fideicomiso de Forum Culiacán, mismo que se describe más adelante.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. deberá presentar a Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valorar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Forum Culiacán.

Forum Culiacán es un claro ejemplo de éxito y nuestra capacidad de adaptarnos a la demanda de nuestros clientes, pues en los últimos ocho años hemos realizados dos ampliaciones al complejo. Forum Culiacán tiene una GLA de 39,708 m². Se ubica en el municipio de Culiacán, Sinaloa, al noroeste de México. Este centro comercial tiene como Anclas a Caliente, Forever 21, Liverpool, Cinemas y Zara. Este centro comercial es el único *fashion mall* en el estado de Sinaloa, en el cual habitan casi un millón de personas. En total tiene 141 locales. Forum Culiacán cuenta con dos hoteles (Fiesta Inn y ONE) de los que no somos propietarios ni arrendadores. Adicionalmente cuenta con un espacio de estacionamiento con capacidad para 2,553 automóviles. Al 31 de diciembre de 2014, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 128, la tasa de ocupación era de 95.7% y tenía un NOI ajustado de Ps.178.7 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 100.2 millones. Al 31 de diciembre de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 128, la tasa de ocupación era de 94.1% y tenía un NOI ajustado de Ps. 181.9 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 90.9 millones.

Para este proyecto, contamos con una participación del 50% así como con una participación indirecta de nuestros socios bajo un esquema de acciones especiales emitidas por una de nuestras subsidiarias, mismas que les otorgan derechos económicos y corporativos limitados al proyecto en específico equivalentes a su porcentaje de participación.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Forum Culiacán al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Forum Culiacán
Ubicación	Culiacán, Sinaloa
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2003
GLA	39,708 m ²
GLA Proporcional	19,854 m ²
Ocupación	94.1%
Anclas	Caliente, Forever 21, Liverpool, Zara, Cinemas.
Número de arrendatarios	128
Ingresos por arrendamientos	Ps. 138.5 millones
NOI	Ps. 181.9 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 90.9 millones
Renta mensual promedio	Ps. 300.2 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas Dic 2015	14.7%
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	9.6%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Culiacán al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	2	693	1.8%	\$ 1,618	1.2%
2016	40	10,956	29.3%	\$ 43,566	32.3%
2017	33	5,302	14.2%	\$ 26,636	19.8%
2018	33	4,460	11.9%	\$ 26,662	19.8%
2019	7	936	2.5%	\$ 4,868	3.6%
2020	4	3,625	9.7%	\$ 8,111	6.0%
Posterior	9	11,409	30.5%	\$ 23,227	17.2%
Indefinido	0	0	0.0%	0	0.0%
Total	128	37,382	100%	\$ 134,689	100%

La propiedad conocida como Forum Culiacán está actualmente afectada al fideicomiso número F/397 celebrado con Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 31 de agosto de 2012 que hemos celebrado con The Blackstone L.P. (actualmente CRE Administradora de Cartera S.A de C.V. SOFOM E.N.R.), cuyo monto inicial fue de Ps. 1,294,750,255.67 y EUA\$ 43,769,314.93, a un plazo al día 1 de julio de 2016 a una tasa TIIE 28 días más un margen aplicable de 3.76%. Adicionalmente, en esa misma fecha, se celebró una expansión al crédito por un monto adicional de Ps. 241,929,114.29 a una tasa TIIE 28 días más margen aplicable de 6.5%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dichos créditos era de Ps. 988 millones. Cabe destacar que los créditos anteriormente descritos también están garantizados por el fideicomiso de Plazas Outlet Lerma, mismo que se ha descrito anteriormente.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, CRE Administradora de Cartera S.A de C.V. SOFOM E.N.R. deberá presentar a Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valorar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Oficinas corporativas

Al 31 de diciembre de 2015, éramos propietarios y operábamos seis edificios de oficinas corporativas, cuatro de los cuales formaban parte de desarrollos mixtos, con un GLA total de 42,556 m² (sin incluir oficinas en desarrollos mixtos), de los cuales 31,917 m² corresponden a nuestro GLA Proporcional. Todos nuestros edificios de oficinas corporativas están ubicados en el Distrito Federal y zona metropolitana. Desde el comienzo de nuestras operaciones, hemos desarrollado 19 edificios corporativos.

La demanda de espacios de oficina en México está impulsada no sólo por compañías nacionales que necesitan espacio sino por un aumento en la operación de compañías extranjeras en el país. Algunos de nuestros arrendatarios incluyen o han incluido arrendatarios o compradores Ancla como Secretaría de Salud del Gobierno Federal, ACE Fianzas, Avon, Nextel, Unilever y Mercedes Benz.

Nuestra estrategia principal es adquirir y operar los edificios que desarrollamos o adquirimos con el fin de crear un flujo de ingresos recurrente derivado del pago de Rentas. Sin embargo, en el pasado hemos vendido edificios para allegarnos de capital para financiar nuevos proyectos. Aunque nuestra estrategia es ser propietarios y operar los edificios que desarrollamos o adquirimos, no podemos asegurar que no venderemos edificios en el futuro.

La siguiente tabla incluye información de nuestros edificios de oficinas corporativas al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015:

Oficinas corporativas	Tipo	Ubicación	GLA Dic 2015 ⁽¹⁾	% de ocupación Dic 14	Fecha de inicio de operaciones	% de participación de GICSA Dic 2015 ⁽²⁾	Número de locales	Renta Mensual por m ² Dic 14	% de ocupación Dic 15	Renta Mensual por m ² Dic 15
Reforma 156.....	Clase AAA	Distrito Federal	19.315	100.0	2011	75%	1	208.7	100.0	208.7
Torre E3	Clase AAA	Distrito Federal	23.241	89.6	2005	75% ⁽⁴⁾	26	392.0	94.9	510.6
Total.....			42.556				27		97.2	369.6

⁽¹⁾ En miles de metros cuadrados.

⁽³⁾ A la fecha del presente Reporte Anual.

⁽³⁾ En millones de Pesos.

Contamos con amplia experiencia en el desarrollo de oficinas corporativas. La siguiente tabla muestra los edificios de oficinas corporativas que hemos desarrollado y cuya propiedad hemos transmitido en su totalidad a terceros:

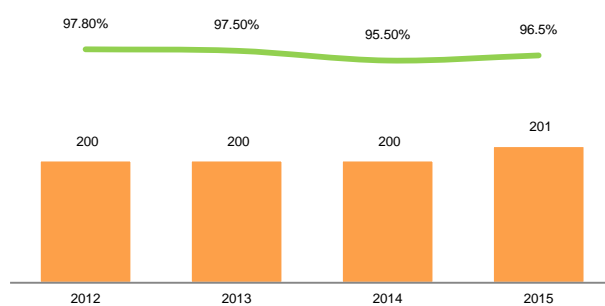
Oficinas corporativas	Ubicación	GLA ⁽¹⁾	Año de inicio de operaciones	Año de traspaso
Torre Esmeralda I.....	México, D.F.	22.6	1997	2000
Torre Esmeralda II.....	México, D.F.	33.7	1999	2000
Torre Gamon.....	México, D.F.	4.5	1998	1998
Torre HSBC.....	México, D.F.	37.3	2005	2005
Torre Picasso.....	México, D.F.	12	1994	1994
Corporativo Motorola.....	México, D.F.	5	1994	1994
Campos Elíseos.....	México, D.F.	6.1	2007	2014
Corp. Constitución.....	México, D.F.	15.7	2007	2012
Corporativo Blas Pascal.....	México, D.F.	5.3	2003	2012
Corporativo Interlomas.....	Huixquilucan, México.	5.6	2001	2012
Punta Santa Fe I.....	México, D.F.	39.2	2005	2012
Insurgentes 688.....	México, D.F.	6.1	2002	2012
Punta Santa Fe II.....	México, D.F.	9.9	2001	2012
Total.....		203.2		

⁽¹⁾ En miles de metros cuadrados.

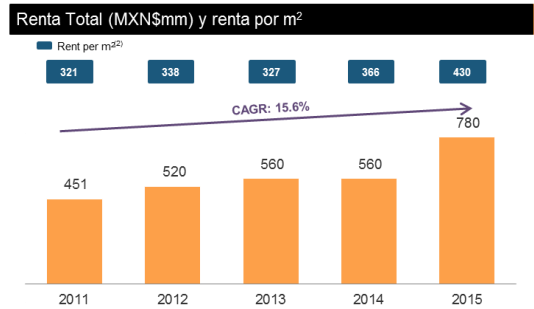
Nuestros ingresos de oficinas corporativas derivan principalmente de los pagos de renta mensual de nuestros arrendatarios. Los arrendamientos de nuestras oficinas establecen pagos fijos. La duración típica de nuestros arrendamientos de oficinas va de los cinco a los diez años, con opciones de renovación. Nuestros arrendamientos de oficinas son comúnmente denominados en Dólares. Frecuentemente monitoreamos el mercado inmobiliario, las reducciones a las tasas de interés y el crecimiento de la economía mexicana con el fin de captar ganancias de apreciación al renovar bienes vencidos en nuestra cartera. Ver “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera— Bases de presentación de información financiera—Ingresos—Oficinas corporativas.

Al 31 de diciembre 2015 no se venció ningún contrato de nuestros arrendamientos de oficinas corporativas en términos de GLA.

Evolución de ocupación y GLA (miles de m²)



Renta total (MXN\$mm) y renta por m²



Notas:

¹ Evolución de ocupación no considera a Capital Reforma en el proceso de estabilización

² Precio de renta por m² reflejado en MXN\$ de manera mensual

³ Punto medio de renta clase "A" de acuerdo a Jones Lang LaSalle

A continuación se describe el complejo de oficinas corporativas que forma parte de nuestro Portafolio Estabilizado, salvo por aquellas que forman parte de desarrollos mixtos.

Reforma 156

Somos propietarios del 75% del proyecto Reforma 156 que es una de nuestras propiedades de oficinas. Se ubica en Avenida Paseo de la Reforma a la altura del Monumento a Cuauhtémoc, un sitio icónico en el centro de la Ciudad de México, rodeado de oficinas y hospedajes turísticos, a unas cuatro cuadras de nuestro complejo Capital Reforma. Tiene una GLA de 19,315 m². Actualmente se encuentra ocupado por oficinas de la administración pública federal (Secretaría de Salud) y está ocupado al 100%.

Tenemos la intención de efectuar una reconstrucción completa sobre esta propiedad a fin de incrementar su rentabilidad, conforme se describe en "Nuestro Portafolio en Desarrollo – Reforma 156" en esta sección. Adquirimos Reforma 156 en 2007. Al 31 de diciembre de 2014 esta propiedad generó un NOI ajustado de Ps.43.2 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 32.7 millones. Al 31 de diciembre de 2015 esta propiedad generó un NOI ajustado de Ps. 44.4 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 33.3 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Reforma 156 al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre

Reforma 156

Ubicación	Cuauhtémoc, Distrito Federal
Clasificación	Oficinas
Inicio de operaciones	2011
GLA	19,315 m ²
GLA Proporcional	14,486 m ²
Ocupación	100%
Número de arrendatarios	1
Ingresos por arrendamientos	Ps. 49.6 millones
NOI	Ps. 44.4 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 33.3 millones
Renta mensual promedio	Ps. 208.7 por m ²
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	0%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Reforma 156 al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos de arrendamiento	Número de contratos de arrendamiento que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta fija anualizada que expira (Miles de Ps.)	Porcentaje de renta fija de contratos de arrendamiento que expiran
Vencidos (Litigio) 2016	0	0	0.0%	\$ -	0.0%
	1	19,315	100.0%	\$ 48,371	100.0%
2017	0	-	0.0%	\$ -	0.0%
2018	0	-	0.0%	\$ -	0.0%
2019	0	-	0.0%	\$ -	0.0%
2020	0	0	0.0%	\$ -	0.0%
Posterior Indefinido	0	-	0.0%	\$ -	0.0%
	0	0	0.0%	\$ 0	0.0%
Total	1	19,314	100.00%	\$ 48,371	100%

Las propiedades conocidas como Reforma 156, junto con Capital Reforma, están actualmente afectada al fideicomiso número F/324 celebrado con Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 28 de febrero de 2014 que hemos celebrado con GE Real Estate, S. de R.L. de C.V., (actualmente CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R.) y Citibank, N.A, como acreedores, cuyo monto inicial fue de EUA\$ 115,000,000 a un plazo que fenecerá el 1 de abril de 2018 a una tasa LIBOR más margen aplicable de 3.5%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$ 6.5 millones.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. y Citibank, N.A., deberán presentar a Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, Banco Nacional de México, S.A., Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valorar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Torre E3

Torre E3 es una de nuestras propiedades de oficinas. Desarrollamos esta propiedad a petición de Metlife, el cual adquirió aproximadamente el 40% de la superficie del condominio. Para este proyecto, al 31 de diciembre de 2015 contábamos con una participación del 75%.

Torre E3 se ubica en Anillo Periférico, una vía que rodea gran parte de la Ciudad de México con longitud total de cerca de 60 kilómetros. Se ubica a tan sólo unos metros del corredor Paseo de la Reforma y entre las colonias Lomas de Chapultepec y Polanco, algunas de las zonas residenciales, comerciales y de oficinas más exclusivas de la Ciudad de México. Por lo anterior, en esa zona las rentas por metro cuadrado para oficinas son de las más elevadas a nivel nacional. Tiene una GLA de 23,241 m². Actualmente se encuentra ocupado por oficinas de clientes corporativos de probada capacidad financiera, que prestan servicios financieros, de consultoría, legales, entre otros. A través de Luxe, administramos la totalidad del condominio. Al 31 de diciembre de 2014, esta propiedad generaba NOI ajustado anualizado de Ps.96.4 millones y un NOI Proporcional de Ps. 31.6 millones. Al 31 de diciembre de 2015, esta propiedad generaba NOI ajustado de Ps. 118.4 millones y un NOI Proporcional ajustado de Ps. 88.8 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Torre E3 al y por los nueve meses concluidos el 31 de diciembre de 2015:

Nombre	Torre E3
Ubicación	Miguel Hidalgo, Distrito Federal
Clasificación	Oficinas
Inicio de operaciones	2005
GLA	23,241 m ²
GLA Proporcional	17,431 m ²
Ocupación	94.9%
Número de arrendatarios	26
Ingresos por arrendamientos	Ps. 115.3 millones
NOI	Ps. 118.4 millones
NOI Proporcional ajustado	Ps. 88.8 millones
Renta mensual promedio	Ps. 510.6 por m ²
Incremento promedio de Rentas de Renovaciones y Nuevos contratos a Dic 2015	0%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Torre E3 al 31 de diciembre de 2015, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	Número de contratos que expiran	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	Renta anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
Vencidos (Litigio)	0	0	0.0%	\$ -	0.0%
2016	8	9,159	41.5%	\$ 55,019	40.7%
2017	8	6,007	27.2%	\$ 37,479	27.7%
2018	4	1,188	5.4%	\$ 7,917	5.9%
2019	3	2,647	12.0%	\$ 15,676	11.6%
2020	3	3,047	13.8%	\$ 19,013	14.0%
Posterior	0	-	0.0%	\$ -	0.0%
Indefinido			0.0%		0.0%
Total	26	22,048	100%	\$ 135,104	100%

Actualmente tenemos una participación del 75% en este proyecto.

Torre EIII está actualmente afectada al fideicomiso número F/397 celebrado con Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 31 de agosto de 2012 que hemos celebrado con GE Real Estate, S. de R.L. de C.V. (actualmente CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R.), cuyo monto inicial fue de Ps. 1,294,750,255.67 y EUA\$ 43,769,314.93, a un plazo al día 1 de julio de 2016 a una tasa TIIE 28 días más un margen aplicable de 3.76%. Adicionalmente, en esa misma fecha, se celebró una expansión al crédito por un monto adicional de Ps. 241,929,114.29 a una tasa TIIE 28 días más margen aplicable de 6.5%. Al 31 de diciembre de 2015, el saldo insoluto de dichos créditos era de Ps. 41.1 millones. Cabe destacar que los créditos anteriormente descritos también están garantizados por el fideicomiso de Plazas Outlet Lerma, mismo que se ha descrito anteriormente.

Adicionalmente, el contrato de fideicomiso antes mencionado contempla un procedimiento de ejecución extra judicial en los términos del artículo 304 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el cual, en caso de incumplimiento, CRE Administradora de Cartera, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. deberá presentar a Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria un aviso de ejecución, mismo que será se nos deberá notificar a efecto de que estemos en posibilidad de subsanar dicho incumplimiento. En caso de no hacerlo, Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, de conformidad con los términos del contrato de fideicomiso, comenzará con el procedimiento de enajenación extrajudicial, en la que se obtendrá la opinión de tercero experto en materia inmobiliaria a fin de valuar el proyecto con la finalidad de llevar una subasta pública del mismo. Los recursos obtenidos se destinarán al pago de los honorarios fiduciarios y al repago del crédito y, en caso de existir un remanente, será entregado a nosotros y nuestros socios en nuestra calidad de fideicomisarios en segundo lugar.

Hoteles y resorts

A partir del 2007, y hasta 2012, incursionamos en el negocio de hoteles y resorts a través de una co-inversión con Grupo GDI, un desarrollador de hoteles mexicano líder para desarrollar hoteles de distintas categorías en México, siendo Grupo Posadas el operador. Actualmente

tenemos una participación del 50% en el hotel Aqua Bosques con un total de 120 habitaciones, conforme se describe en esta sección “Propiedades Estabilizadas – Desarrollos Mixtos”.

Nuestros ingresos derivan de las operaciones de hoteles y resorts, que incluyen principalmente cargos por habitaciones y servicios, servicio de spa y renta de salones de fiestas. Dado que somos propietarios del 50% del hotel Aqua Bosques y no los operamos, registramos únicamente la utilidad neta de este hotel conforme al método de participación.

La siguiente tabla muestra los hoteles y resorts que hemos desarrollado y cuya propiedad hemos transmitido en su totalidad:

Hoteles	Operador	Número de Habitaciones	Año de traspaso
Fiesta Inn Culiacán	Grupo Posadas	142	2012
Fiesta Inn Durango	Grupo Posadas	138	2012
Fiesta Inn Tepic	Grupo Posadas	139	2012
One Acapulco	Grupo Posadas	126	2012
One Aguascalientes.....	Grupo Posadas	126	2012
One Culiacán	Grupo Posadas	119	2012
One Coatzacoalcos	Grupo Posadas	126	2012
One Monterrey.....	Grupo Posadas	126	2012
One Toluca	Grupo Posadas	126	2012
Total.....	-	1,303	-

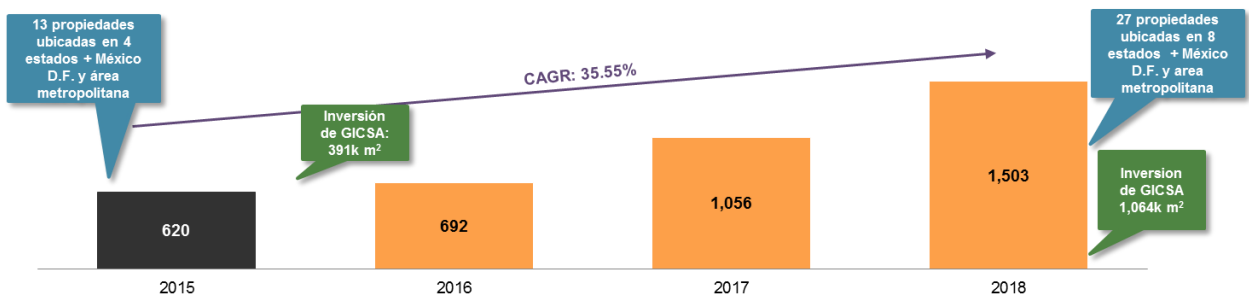
Propiedades en Desarrollo y Propiedad a Desarrollar

Al 31 de diciembre del 2015, contamos con 15 proyectos que tenemos intención de realizar y completar en el futuro, cuya fecha de ejecución y terminación no podemos garantizar. Catorce de dichos proyectos se encuentran en etapa de desarrollo y uno se encuentra en la etapa de adquisición de la tierra. Estimamos que continuaremos nuestro enfoque principal solamente en México para el desarrollo de nuevos proyectos.

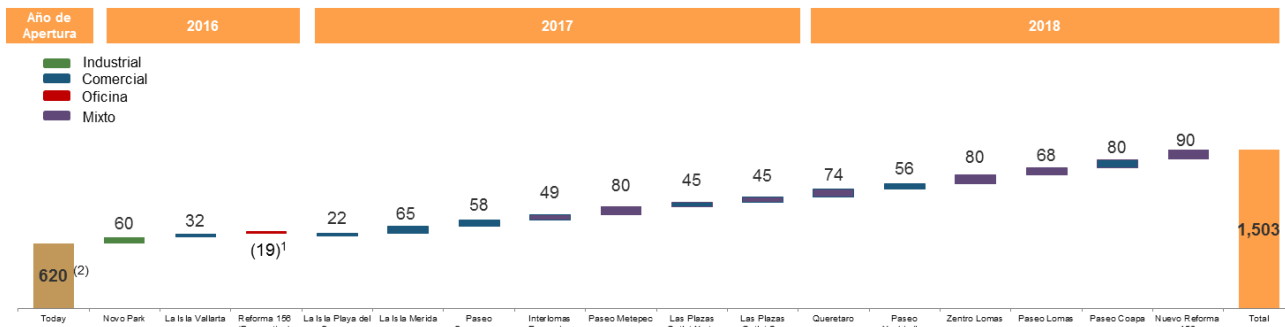
De nuestros Proyectos en Desarrollo, siete están planeados como desarrollos mixtos y siete como centros comerciales.

El Proyecto a Desarrollar, esperamos que, de concretizarse, se constituya como nave industrial con un GLA aproximado de 60 mil metros cuadrados.

Evolución esperada de nuestro GLA (miles de m²)



Contribución de nuestras Propiedades en Desarrollo a GLA (miles de m²)



Todas las cifras consideran el 100% del total de las propiedades y de los proyectos en desarrollo, a menos que se indique lo contrario

Estatus actual de proyectos en desarrollo y a desarrollar los cuales cuentan con condiciones únicas

	Proyecto	Terreno	Uso de Suelo	Diseño Arquitectónico	Contratos	Diseño Ejecutivo	Permiso de Construcción	
Proyectos en Desarrollo	La Isla Vallarta	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Paseo Cuernavaca ¹		✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Interlomas expansion	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	La Isla Playa del Carmen	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
	Paseo Metepec	✓	✓	✓	✓	✓ ³	✓	✓ ³
	Paseo Querétaro	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	La Isla Merida	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Paseo Xochimilco	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Zentro Lomas ²	✓	✓ ⁴	✓				
	New Reforma 156	✓	✓	✓				
	Paseo Lomas ²	✓	✓ ⁴					
	Las Plazas Outlet Norte	✓	✓ ⁴	✓		✓		
	Las Plazas Outlet Sur	✓	✓ ⁴	✓		✓		
Paseo Coapa	✓	✓ ⁴	✓		✓			
A desarrollar	Novo Park							

¹ Terreno identificado y en proceso de ser adquirido a ciertos accionistas de GICSA

² Terreno identificado y en proceso de ser adquirido. Existen promesas vinculantes firmadas.

³ Se refiere a la fase 1.

⁴ Se tiene uso de suelo limitado y se esta en proceso de ampliarlo para cubrir los requerimientos de los proyectos en desarrollo

Propiedades en Desarrollo – Desarrollos Mixtos

La siguiente tabla incluye información de nuestros desarrollos mixtos en proceso de desarrollo al 31 de diciembre de 2015:

Proyecto de uso mixto	Tipo	Ubicación	GLA comercial ¹	GLA oficinas ¹	Fecha estimada de apertura	Inversión total estimada ⁽²⁾	% de participación de GICSA
Ampliación Interlomas.....	Centro Comercial y Oficinas	Huixquilucan, Estado de México	29.0	20.0	2017	1,552.8	50
Zentro Lomas	Centro Comercial y Oficinas	México, Distrito Federal	20.0	60.0	2018	2,567.9	100
Paseo Lomas	Centro Comercial, Oficinas y Hotel	México, Distrito Federal	23.5	44.0	2018	3,459.3	74
Paseo Metepec	Centro Comercial, Hotel, Oficinas y Residencial	Metepec, Estado de México	70.0	10.0	2017	2,330.2	100
Paseo Querétaro	Centro Comercial, Oficinas y Residencial	Querétaro, Querétaro	58.5	15.0	2018	2,124.0	85
Nuevo Reforma 156	Centro Comercial y Oficinas	México, Distrito Federal	25.0	65.0	2018	4,152.4	75
Las Plazas Outlet Sur	Centro Comercial y Oficinas	México, Distrito Federal	37.5	7.5	2017	1,538.5	65
Total.....			263.5	221.5		17,725.1	

⁽¹⁾ En miles de metros cuadrados.

⁽²⁾ En millones de Pesos.

La información en la tabla anterior se basa en información producida y estimada por nosotros. Se pretende que esta información provea una orientación general respecto de nuestros desarrollos mixtos en proceso de construcción y desarrollo. Los proyectos antes mencionados, pueden sufrir cambios o modificaciones en el proceso de desarrollo derivado de la retroalimentación de nuestros clientes así como del mercado; lo anterior, conllevaría la variación de las cifras antes mencionadas por lo que las mismas deben considerarse, al día de hoy, como estimaciones y no datos definitivos.

Ampliación Interlomas.

Ampliación Interlomas es un proyecto de ampliación de nuestro complejo Paseo Interlomas por un GLA total de aproximadamente 49,000 m² y cuya obra iniciamos en el primer semestre de 2015. El complejo será un proyecto mixto con áreas comerciales, de hotel y oficinas con una distribución aproximada de 29,000 m² comerciales y 20,000 m² de oficinas. Cabe mencionar que el segmento de hotel será vendido las huellas de terreno para su desarrollo a terceros líderes en dicho segmento. Contemplamos que esta ampliación inicie operaciones durante el primer semestre 2017. Dicha ampliación surge en respuesta a la demanda de espacios comerciales por parte de marcas nuevas y comercios que están llegando a México en centros comerciales exitosos. Con la ampliación a Paseo Interlomas esperamos ofrecer una nueva y atractiva experiencia de entretenimiento infantil en México. Sus principales inquilinos serán corporativos internacionales, así como boutiques de renombre, restaurantes y otros.



Zentro Lomas.

Zentro Lomas es una de nuestras propiedades destinadas a un proyecto de uso mixto y cuya obra estimamos iniciar en el primer trimestre de 2016. El complejo, gracias a su magnífica ubicación, a solamente unos pasos de las Lomas de Chapultepec, se convierte en una gran opción para la ubicación de oficinas para grandes corporativos y usuarios que desean tener presencia en dicha zona. La gran falta de servicios y comercios en esta área de la Ciudad hace que la superficie comercial sea muy atractiva para nuestros socios y aliados comerciales. Nuestro proyecto Zentro Lomas contará con un GLA total de aproximadamente 80,000 m² ubicado sobre Avenida Constituyentes de la Ciudad de México, una de las Avenidas más largas y transitadas de la capital fácilmente accedida por la Carretera México – Toluca y Paseo de la Reforma, desde las zonas Poniente y Centro de la Ciudad de México. Contemplamos que inicie operaciones el primer trimestre 2018 y que sus principales inquilinos sean corporativos de importantes instituciones financieras, así como cines, restaurantes, un gimnasio y otros, con una distribución aproximada de 20,000 m² de comercios y 60,000 m² de oficinas.



Paseo Lomas.

Paseo Lomas es una de nuestras propiedades destinadas a un proyecto de uso mixto y cuya obra estimamos iniciar en el segundo trimestre de 2016. Actualmente los beneficiarios del terreno donde se ubica este proyecto son algunos de nuestros accionistas originales, pero se espera formalizar la transmisión de la propiedad a Grupo GICSA durante el cuarto trimestre de 2015. Este proyecto estará localizado en el corazón de las Lomas de Chapultepec, una de las zonas residenciales más exclusivas de México y de gran demanda de edificios para oficinas corporativas, así como una zona comercial destinada al cliente de alto nivel adquisitivo, principalmente con marcas de lujo internacionales y con todos los servicios de restaurantes, entretenimiento y de primera necesidad dentro de un mismo desarrollo. El complejo Paseo Lomas contará con áreas comerciales, hotel y oficinas con una GLA total de aproximadamente 67,565 m² y contemplamos que inicie operaciones el tercer trimestre de 2018 y que sus principales inquilinos

sean corporativos internacionales, boutiques, marcas de renombre, restaurantes, cines y otros, con una distribución aproximada de 44,000 m² de oficinas, 23,565 m² comerciales así como un hotel de lujo, que no será desarrollado por nosotros. Cabe mencionar que el segmento de hotel será vendido las huellas de terreno para su desarrollo a terceros líderes en dicho segmento.



Paseo Metepec.

Paseo Metepec es una de nuestras propiedades destinadas a un complejo de proyecto de uso mixto y cuya obra inicio en el primer semestre de 2015. La transmisión del terreno donde se ubica este proyecto a nosotros está en proceso de formalización y se espera ocurrirá antes finalizar el cuarto trimestre de 2015 Este proyecto estará ubicado en la desarrollada zona comercial del municipio de Metepec, Estado de México, uno de los municipios con mayor PIB per cápita del país y primer desarrollo de usos mixtos que incluirá firmas que se ubicarán por primera vez en ese municipio, mismas que han estado buscando un desarrollo de este tipo en donde establecerse. El complejo Paseo Metepec contará con áreas comerciales, de oficinas, con una GLA total de aproximadamente 80,000 m². Consideramos que por las características del proyecto así como la mezcla de diferentes giros, usos y servicios harán que el proyecto se convierta rápidamente en el líder de Metepec una vez inicie operaciones. Contemplamos que inicie operaciones el primer trimestre de 2017 y que sus principales inquilinos sean tiendas departamentales, tiendas de autoservicio, restaurantes, cines, gimnasio, así como oficinas de empresas locales o de uso personal, con una distribución aproximada de 70,000 m² comerciales y 10,000 m² de oficinas. Cabe mencionar que esperamos que las huellas de terreno del segmento de hotel serán vendidas para su desarrollo a terceros líderes en dicho segmento y el segmento residencial será desarrollado por un tercero.



Paseo Querétaro.

Paseo Querétaro es uno de nuestros Proyectos en Desarrollo que va a combinar un centro comercial y oficinas corporativas. Somos titulares de los derechos de explotación sobre el terreno y seremos titulares de las construcciones que se adherieran en este proyecto, salvo la parte residencial que mantiene el aportante del terreno. El proyecto está localizado en la zona de Centro-Sur en la ciudad de Querétaro, la cual es la zona de mayor desarrollo planeado en cuanto a componente residencial, área financiera y comercial de Querétaro. Paseo Querétaro albergará tiendas departamentales, de ropa, calzado, servicios, cines, gimnasio, área de entretenimiento infantil así como una extensa variedad de restaurantes. El complejo tendrá un GLA total de aproximadamente 73,505 m², con una distribución aproximada de 15,000 m² de oficinas y 58,505 m² comerciales.

La construcción de este proyecto comenzará durante el segundo semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el primer semestre de 2018.



Reforma 156.

Reforma 156 es nuestro proyecto para la reconstrucción de nuestra propiedad Reforma 156 que actualmente funciona únicamente como oficinas del gobierno federal. De obtener las autorizaciones necesarias, estimamos iniciar esta obra en el segundo semestre de 2016. El nuevo proyecto incluirá una gran zona comercial la cual en respuesta a la demanda de nuestros socios y aliados comerciales los cuales buscan tener presencia en la principal avenida de México, Paseo de la Reforma, cerca del monumento a Cuauhtémoc, un sitio icónico del centro de la Ciudad de México en donde además se cuenta con diversos edificios corporativos, atracciones turísticas y hoteles. Adicionalmente, contemplamos que este proyecto será exitoso para acomodar la llegada de nuevas firmas extranjeras especializadas en la industria petroquímica, eléctrica, financiera, entre otras; derivado de las reformas estructurales del país. El complejo será un proyecto mixto de oficinas y comercios con una GLA total de aproximadamente 90,000 m² de los cuales 65,000 m² serán de oficinas y 25,000 m² serán comerciales. Esperamos que comience sus operaciones el cuarto trimestre de 2018.



Las Plazas Outlet Sur.

Las Plazas Outlet Sur es una de nuestras propiedades en desarrollo que consiste en Uso Mixto que incluirán un Edificio de Oficinas, Área Residencial y Área Comercial, esta última en el formato de “Outlet Town Center”. El proyecto estará localizado al Sur de la Ciudad de México. Esperamos que el complejo cuente con una GLA total de aproximadamente 45,000 m² con una distribución aproximada de 7,500 m² de oficinas y 37,500 m² comerciales y que sus principales inquilinos sean tiendas de marcas de prestigio nacional e internacional, una amplia variedad de restaurantes y opciones de entretenimiento como pista de hielo, cines, centro infantil, gimnasio, entre otros giros.

Esperamos que la construcción de este proyecto comience durante el primer trimestre del 2016 y esperamos que comience a operar durante el cuarto trimestre de 2017.

Propiedades en Desarrollo – Centros Comerciales

La siguiente tabla incluye información de nuestros centros comerciales en proceso de desarrollo al 31 de diciembre de 2015:

	Ubicación	Fecha estimada de apertura	GLA Estimado	Porcentaje de GLA Total bajo Desarrollo	GLA Proporcional Estimado	% de participación de GICSA	Inversión total estimada
			(m ²)	(%)	(m ²)	(%)	(millones de Ps.)
Centros Comerciales							
La Isla Playa del Carmen	Playa del Carmen, Quintana Roo	2017	22,000	2.4	11,000	50.0	827.4
Paseo Coapa	México City	2019	80,000	8.9	46,000	57.5	3,122.4
Paseo Cuernavaca	Cuernavaca, Morelos	2017	58,000	6.4	29,000	50.0	1,568.0
La Isla Mérida	Mérida, Yucatán	2017	65,000	7.2	65,000	100.0	2,178.4
Paseo Xochimilco	México City	2018	55,943	6.2	21,538	38.5	2,096.6
La Isla Vallarta	Puerto Vallarta, Jalisco	2016	32,000	3.5	32,000	100.0	1,370.2
Las Plazas Outlet Norte	Las Plazas Outlet Norte	2017	45,000	5.0	29,250	65.0	1,538.5

Ubicación	Fecha estimada de apertura	GLA Estimado	Porcentaje de GLA Total bajo Desarrollo	GLA Proporcional Estimado	% de participación de GICSA	Inversión total estimada
		(m ²)	(%)	(m ²)	(%)	(millones de Ps.)
Total		357,943	39.6	233,788		12,701.5

La información en la tabla anterior se basa en información producida y estimada por nosotros. Se pretende que esta información provea una orientación general respecto de nuestros desarrollos en proceso de construcción y desarrollo. Los proyectos antes mencionados, pueden sufrir cambios o modificaciones en el proceso de desarrollo derivado de la retroalimentación de nuestros clientes así como del mercado; lo anterior, conllevaría la variación de las cifras antes mencionadas por lo que las mismas deben considerarse, al día de hoy, como estimaciones y no datos definitivos.

La Isla Playa del Carmen

La Isla Playa del Carmen es una de nuestras propiedades en desarrollo que consiste en un centro comercial. El proyecto está localizado en Playa del Carmen, Quintana Roo. El complejo contará con una GLA total de aproximadamente 22,000 m². Actualmente contamos con una participación del 50% sobre el total del proyecto, sin embargo, buscamos consolidar el 100% de la participación. El proyecto dará servicio a una amplia zona de la Riviera Maya desde la población de Tulum hasta Ciudad Morelos, misma en la que se ubican más de 40,000 habitaciones de hotel con alta ocupación durante todo el año, con fácil acceso ya que está en la carretera de Cancún a Playa del Carmen. Sus principales inquilinos serán cines, tiendas de moda, joyerías, un centro de entretenimiento infantil, restaurantes, proveedores de servicios dedicados al ecoturismo y otros.

La construcción de este proyecto comenzará durante el cuarto trimestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el primer trimestre de 2017.



Paseo Coapa.

Estimamos que el centro comercial tendrá aproximadamente 80,000 m² de ABR. Se encuentra ubicado en la parte Sureste de la Ciudad de México (Ave. Canal de Miramontes y Calzada del Hueso), una de las zona más densamente pobladas de la Ciudad. Estimamos contará con más de 200 locales comerciales, incluida una tienda departamental, así como tiendas de marcas reconocidas internacionalmente, restaurantes y entretenimiento familiar. Estimamos que logre atender las necesidades comerciales y de entretenimiento de más de 5 millones de personas que viven en la zona



Paseo Cuernavaca.

Paseo Cuernavaca es una de nuestras propiedades destinadas a proyecto de uso comercial y cuya obra inició en el primer semestre de 2015. El terreno de este proyecto se nos ha prometido en venta, y se espera adquirir –de conformidad con el contrato de promesa que hemos celebrado– durante el cuarto trimestre de 2015. El complejo contará con áreas comerciales, y como parte del desarrollo pero bajo el esquema de venta del terreno un hotel y áreas residenciales que no serán desarrolladas por nosotros, con una GLA total de aproximadamente 58,000 m² ubicado en la Ciudad de Cuernavaca, Morelos; estratégicamente localizado en la zona comercial y residencial conocida como Jacarandas, a un costado de la Carretera Federal México-Cuernavaca y con fácil acceso por diferentes vías. Gracias a su amplia superficie de terreno, será un proyecto con áreas abiertas, jardineadas y fuentes, lo que convertirá en un agradable lugar de esparcimiento para los habitantes de Morelos y los continuos visitantes provenientes del Distrito Federal y otras zonas aledañas. Contemplamos que Paseo Cuernavaca inicie operaciones el primer semestre de 2017 y que sus principales inquilinos sean marcas renombradas nacionales e internacionales de ropa, calzado, joyería y accesorios, mueblerías a precios de *outlet*, también contará con cines, gimnasio, restaurantes y otros. Cabe mencionar que el segmento de hotel será vendido las huellas de terreno para su desarrollo a terceros líderes en dicho segmento.



La Isla Mérida.

La Isla Mérida es uno de nuestras Proyectos en Desarrollo que va a combinar un centro comercial, un área residencial y un hotel con 140 habitaciones. El proyecto está localizado en la Ciudad de Mérida, Yucatán y dentro del Desarrollo Residencial Cabo Norte, el proyecto incluirá un lago con canales, áreas verdes, jardineadas, tiendas departamentales, tiendas de ropa, joyerías, muebles, así como una amplia variedad de restaurantes y zonas de entretenimiento familiar desde cines, centro infantil, entre otros. El complejo tendrá un GLA total de aproximado de 65,000 m².

Adicionalmente, es importante destacar que la marca “La Isla” es ampliamente conocida por los habitantes de la zona, situación que nos permite tener amplia popularidad dentro de la comunidad.

La construcción de este proyecto inició durante el tercer trimestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el primer semestre de 2017.



La Isla Vallarta

La Isla Vallarta es una de nuestras propiedades en desarrollo que consiste en un centro comercial. El proyecto está localizado en la ciudad de Puerto Vallarta, Jalisco. Contemplamos que para el desarrollo y explotación de este proyecto involucraremos a un socio que tendrá un porcentaje de participación relevante y consistente con otros proyectos similares. A la fecha del presente Reporte Anual, ya hemos recibido anticipos de potenciales socios por la mitad del valor del terreno, no obstante no haberse determinado el porcentaje de participación que les corresponderá sobre el proyecto. Esperamos que el complejo cuente con una GLA total de aproximadamente 32,000 m². El exitoso concepto de La Isla Incluye un río y ambiente abierto con amplio estacionamiento cubierto en sótano, entretenimiento y seguridad las 24 horas, además de su fácil acceso por estar ubicado en la avenida principal de Puerto Vallarta. Sus principales inquilinos serán boutiques de marcas de lujo, cines, tiendas de moda, joyerías, un centro de entretenimiento infantil, restaurantes y otros.

La construcción de este proyecto comenzó durante el primer semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el cuarto trimestre de 2016.

Asimismo, actualmente estamos explorando oportunidades de invitación de socios, que nos permitan incrementar de manera más acelerada su crecimiento e, incluso, ya hemos recibido algunos depósitos en anticipo hasta por un 50% del valor total del terreno.



Paseo Xochimilco

El proyecto está localizado en la delegación Xochimilco, Distrito Federal. Ubicado en la avenida División del norte con acceso del periférico, la zona sur de la ciudad y dentro de la gran población de Xochimilco, con un gran estacionamiento cubierto en sótanos brindando seguridad para sus visitantes. La excelente ubicación del complejo se ve aún más beneficiada debido a que en la actualidad hay una ausencia de grandes cadenas departamentales y comercio organizado bajo un concepto de gran modernidad y funcionalidad en la zona, haciendo aún más atractivo el desarrollo. Sus principales inquilinos serán tiendas departamentales, cines, tiendas de ropa, joyerías, un centro de entretenimiento infantil, restaurantes y otros. El complejo contará con una ABR total de aproximadamente 55,943 m².

La construcción de este proyecto comenzó durante el segundo semestre de 2015 y esperamos que comience a operar durante el primer semestre de 2018.



Las Plazas Outlet Norte

Las Plazas Outlet Norte es una de nuestras propiedades en desarrollo en el formato de "Outlet Town Center". El proyecto estará localizado al norte del Estado de México. Esperamos que el complejo cuente con una GLA total de aproximadamente 45,000 m² y que sus principales inquilinos sean las tiendas de marcas de prestigio, y que cuente con una extensa variedad de restaurantes y opciones de entretenimiento como cines, centro infantil, gimnasio, entre otros giros.

Esperamos que la construcción de este proyecto comience durante el primer trimestre del 2016 y esperamos que comience a operar durante el cuarto trimestre de 2017.



Propiedad a Desarrollar

Prevenimos al inversionista de que el Proyecto a Desarrollar es una nave industrial que tenemos la intención de desarrollar aun cuando no se tiene una ubicación cierta para el mismo.

Naves industriales

Al 31 de diciembre de 2015, no éramos propietarios de ninguna nave industrial en operación. Desde el comienzo de nuestras operaciones, hemos desarrollado siete naves industriales en el Estado de México y en otras zonas industriales importantes las cual han sido traspasadas a terceros. Actualmente estamos en proceso de construir una nave industrial en el Estado de México en la cual esperamos contar con un GLA total de 60,000 m², ya que somos una empresa que brinda soluciones integrales a nuestros clientes buscando sinergias, por lo que aprovechamos oportunidades en diversos sectores para satisfacer la demanda de nuestros clientes.

En el pasado, hemos desarrollado y operado naves industriales en el área metropolitana de la Ciudad de México, principalmente a través de co-inversiones con inversionistas mexicanos clave y otros participantes del sector inmobiliario mexicano. El crecimiento en nuestro segmento de naves industriales ha sido impulsado por la constante demanda de compañías por instalaciones industriales nuevas y bien ubicadas con infraestructura de vanguardia, así como incentivos del gobierno mexicano de promover el desarrollo industrial. También consideramos adquisiciones oportunistas de naves industriales para redesarrollo.

Contamos con amplia experiencia en el desarrollo de naves industriales. La siguiente tabla muestra las naves industriales que hemos desarrollado y cuya propiedad hemos transmitido a terceros en su totalidad:

Naves industriales	Ubicación	GLA⁽¹⁾	Fecha de inauguración	Año de traspaso
Cabi Baz.....	Estado de México	49.9	2013	2012
La Purísima	Estado de México	193.1	2013	2013
Lago de Guadalupe.....	Estado de México	90.6	2006	2013
Tultipark.....	Estado de México	190.0	2004	2013
Tultipark II.....	Estado de México	131.0	2013	2013
Tultitlán I.....	Estado de México	136.6	2000	2012
Tultitlán II.....	Estado de México	62.0	2002	2012
Tlalnepantla.....	Estado de México	40.0	2001	2003
San Martín Obispo I.....	Estado de México	158.7	2014	2013
San Martín Obispo II.....	Estado de México	222.2	2013	2013
Total.....	-	1,274.2	-	-

⁽¹⁾ En miles de metros cuadrados.

A continuación se describe nuestro proyecto de nave industrial que forma parte de nuestro Portafolio en Desarrollo:

Novopark.

Novopark es una propiedad a desarrollar que consiste en naves industriales. Este proyecto estará ubicado en la zona periférica de la Ciudad de México y con fácil acceso a través de la salida a Querétaro, y rápida conexión al Periférico y a la principal avenida Gustavo Baz. Las propiedades tendrán un GLA total de aproximadamente 60,000 m². Las múltiples naves industriales que se establecerán en este complejo serán construidas con los más altos estándares de calidad, así como que contarán con los servicios que hoy día requieren las empresas especializadas en la distribución y logística de productos de consumo interno y de exportación. La eficiencia de las naves hace que el inquilino aproveche hasta en un 98% el espacio rentable, siendo esto un gran atractivo para nuestros potenciales clientes. La mayoría de las naves contarán con rampas del sistema Cross Dock (un procedimiento de logística donde productos de un productor o proveedor son distribuidos directamente al consumidor o cadena comercial con poco o sin tiempo de manejo y almacenamiento), lo cual hace muy eficiente el manejo y distribución de las mercancías.

La construcción de este proyecto comenzará durante el segundo semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el segundo semestre del 2016.



En adición a lo previamente mencionado, tenemos entendimientos que aún no se han terminado de concretizar para enajenar “huellas” de terreno en centros comerciales como la Isla Acapulco, Forum Coatzacoalcos, Paseo Interlomas, La Isla Cancún, Forum Buenavista, Playa del Carmen y Paseo Cuernavaca, con terceros líderes en el sector hotelero, lo cual consideramos que de concretarse, puede brindarnos sinergias e incrementar el atractivo de nuestros proyectos, sin perder nuestro enfoque

Nuestras sociedades de servicios inmobiliarios

- **Desarrolladora 2020.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de generación de nuevos negocios, diseño de nuevos proyectos e innovación y adecuación de la mezcla de arrendatarios continua en nuestras Propiedades Estabilizadas. Al 31 de diciembre de 2015 prestamos servicios a 49 proyectos de los cuales 28 son proyectos propios y de estos 15 son proyectos en desarrollo y a desarrollar, 17 son proyectos de Fibra Uno y el resto son de otros terceros. Nuestros ingresos por esta actividad derivan principalmente de comisiones que, en promedio, oscilan entre el 0.25% y el 0.5% anual pagadero trimestralmente sobre el valor del activo administrado, y un honorario por localización del terreno (*finder's fee*) del 12% del valor del terreno.

- **Luxe.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de administración, operación y mantenimiento de inmuebles. Luxe se destaca por sus excelentes herramientas administrativas, protocolos de operación, rutinas de mantenimiento y alianzas estratégicas con prestadores de servicios que generan plusvalía e incrementan el valor de los inmuebles que operamos. Al 31 de diciembre de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 3,080 clientes ubicados en 36 proyectos, de los cuales 13 corresponden a nuestras Propiedades Estabilizadas y 19 son proyectos de Fibra Uno y cuatro de otros terceros, con un GLA total de 1,360,470 m² y niveles de ocupación promedio superiores al 90.7%. Nuestras comisiones por estos servicios oscilan, en promedio, entre el 1.5% y el 3.0% de la cobranza efectiva. Luxe presta servicios a centros comerciales, edificios de oficinas corporativas y naves industriales.

Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2015, Luxe prestaba servicios a los siguientes proyectos:

Proyecto	Número 2014	GLA Dic-14	% de ocupación Dic 14	Número de Contratos de Arrendamiento a Dic 14	Número 2015	GLA Dic 15	% de ocupación Dic 15	Número de Contratos de Arrendamiento a Dic 15
Centros comerciales	18	589,557	90.4	2,056	18	655,931	91.3	2,288
Oficinas corporativas	10	180,827	87.9	209	11	190,314	88.4	186
Naves industriales	3	248,622	95.7	115	3	248,622	94.3	91
Mixtos	4	264,891	86.6	519	4	265,603	88.1	518
Total	35	1,283,898	90.3	2,899	37	1,360,470	90.8	3,083

Parte de nuestra intención es incrementar el número de proyectos de terceros a los que prestamos servicios especializados, sin dejar de atender nuestros proyectos propios, continuamente buscamos oportunidades para prestar nuestros servicios especializados a terceros e incluso contamos ya con algunos entendimientos preliminares con terceros y socios minoritarios a nivel proyecto en proceso de concretizarse.

- **Chac-Mool.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de construcción de nuevos proyectos y mejoras a proyectos en operación. Al 31 de diciembre del 2015 la cartera de clientes de Chacmool consistió en aproximadamente 22 proyectos en servicio de desarrollo y renovación que ha comenzado su construcción y renovación en 2015. Durante 2014 construimos aproximadamente 121,000 mil metros cuadrados de construcción total (tres proyectos en desarrollo propios y 2 de terceros): de los cuales 26 mil metros cuadrados corresponden a centros comerciales (tres proyectos propios), 80 mil metros cuadrados de oficinas corporativas, 15 mil metros cuadrados de departamentos. Mientras que durante 2015 construimos aproximadamente 275,300 metros cuadrados de construcción total 8 proyectos propios y de estos 2 están en desarrollo y 2 de terceros: de los cuales 66,410 metros cuadrados corresponden a centros comerciales proyectos propios, 190,977 metros cuadrados de oficinas corporativas (3,300 propios), 17,913 metros cuadrados de departamentos. Nuestros honorarios por estos servicios administración y ejecución de obra, en promedio, oscilan entre el 7.5% y el 15.0% del monto de la obra ejecutada.
- **Mobilia.** A través de esta subsidiaria, prestamos servicios de comercialización de espacios en arrendamiento, optimizando la mezcla de giros y atrayendo a los mejores clientes para cada desarrollo. Contamos con un equipo de agentes inmobiliarios o “brokers” internos y exclusivos altamente especializados en centros comerciales, así como alianzas estratégicas con “brokers” institucionales tales como Cushman & Wakefield y CBRE para nuestros edificios de oficinas corporativas. Al 31 de diciembre de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 37 proyectos, de los cuales 23 son proyectos propios y 14 son proyectos de Fibra Uno y, con un GLA total de 1,668,385 m² equivalentes a 3,550 locales arrendables. Nuestros ingresos por esta actividad derivan principalmente de comisiones que, en promedio, oscilan entre el 5.0% y el 6.0% del valor del contrato de arrendamiento, que a su vez está limitado a un rango entre 54 y 48 meses de renta para Propiedades Estabilizadas y Proyectos en Desarrollo respectivamente.

Proceso de adquisición de inmuebles y terrenos

Contamos con un equipo especializado que busca oportunidades para todos nuestros segmentos de negocio. Una de las ventajas de contar con un equipo integrado a cargo de la adquisición de terrenos es la capacidad de explorar oportunidades para los diferentes segmentos, generando un mejor uso de las tierras disponibles, y haciendo más expedito el proceso para la toma de decisiones y la preparación de la documentación necesaria para cerrar los tratos.

Como parte del trabajo de nuestro equipo, el proceso de compra de terrenos está dividido en las siguientes etapas:

- *Estudio de viabilidad:* gracias a nuestra extensa base de clientes, socios comerciales o aliados estratégicos, podemos identificar áreas de oportunidad en distintos sectores, ya sea a solicitud de dichos aliados o por demanda de producto en esos sectores, siendo ese el primer paso para determinar la ubicación apropiada y pasar así a la selección final del sitio y a los estudios correspondientes que nos confirman una acertada elección. De esta manera nuestros proyectos nacen ya anclados, influyendo en el éxito del desarrollo. Además, tenemos un equipo a cargo de llevar a cabo un estudio de factibilidad a efecto de determinar si el terreno está ubicado en un área apropiada para el proyecto propuesto. Dicho estudio analiza para cada ubicación, entre otros factores: población, nivel socioeconómico, nivel de consumo, crecimiento de población, competencia actual y sus ventas, vías de comunicación, medios de transporte público e infraestructura de servicios.
- *Auditoría:* análisis de aspectos legales, ambientales y otros aspectos, de conformidad con el uso propuesto del terreno, que es responsabilidad de un administrador legal especializado, así como de firmas de abogados en esta etapa es particularmente importante el análisis de la viabilidad para la obtención de todos los permisos y autorizaciones necesarios; y
- *Comité:* una vez recabada la información descrita anteriormente, nuestro comité (compuesto de nuestro director general, los vicepresidentes ejecutivos y los administradores de las áreas de negocio) analiza la viabilidad del proyecto.

Creemos que tenemos gran capacidad para analizar y procesar documentos e información, y suficiente experiencia en cuanto a proyectos de construcción complejos en sitios que requieren negociaciones más sofisticadas. Consideramos que esta habilidad es una ventaja competitiva sobre nuestros competidores. Tenemos la capacidad de tomar decisiones sanas de manera expedita y tenemos el *know how* preciso y el personal calificado para cumplir con requerimientos regulatorios relacionados con nuestro negocio inmobiliario.

Diseño y construcción

Dependemos de contratistas externos para la procuración, construcción, ingeniería y diseño de nuestros proyectos. Nuestra política es buscar proveedores de bienes y servicios que sean capaces de cumplir con nuestros altos estándares y requerimientos de entrega. Nuestros proveedores incluyen compañías con reconocida experiencia en México y en el extranjero.

Contamos con un comité responsable en la contratación de firmas de arquitectos y diseñadores y de elegir entre las propuestas de arquitectura y diseño para nuestros proyectos.

Nuestro departamento encargado de administrar los contratos de construcción e ingeniería de nuestros proyectos está conformado de un equipo talentoso de profesionales con amplia experiencia en construcción civil y es responsable de monitorear sistemáticamente la construcción de proyectos desarrollados por nuestras subsidiarias, definiendo estándares y asegurando la alta

calidad de nuestros desarrollos. Sus servicios también incluyen trabajo de construcción preliminar, la selección de nuestros proveedores, supervisión de la terminación de construcción y la evaluación de la terminación de proyectos y el cumplimiento de metas y objetivos.

Adoptamos reglas similares para la supervisión de todos los desarrollos y ejercemos control de calidad en relación con los bienes y servicios proporcionados a nosotros por nuestras subsidiarias.

Prestadores de servicios

Otros tipos de servicio que son fundamentales para el éxito de un desarrollo inmobiliario son los servicios de arquitectos, diseñadores, constructores, agentes, paisajistas, decoradores y asesores, que contribuyen al desarrollo de proyectos y productos que nos ayudan a satisfacer las demandas del mercado.

La siguiente tabla muestra las compañías elegidas de arquitectura, construcción, diseño y publicidad que contratamos para el desarrollo de nuestras Propiedades Estabilizadas y Proyectos en Desarrollo

Naturaleza del servicio y proveedor	Proyectos para los que se han prestado y prestan los servicios	Ubicación del proyecto
Arquitectura:		
Phill Field Paoli	Paseo Cuernavaca	Cuernavaca, Morelos
JRDV	La Isla Mérida	Ciudad de Mérida
Callison	Ampliación Paseo Interlomas, Oficinas Palmas	Varios
Michael Edmonds	Oficinas Constituyentes	Ciudad de México
Sordo Madaleno Arq	Oficinas Metepec	Metepec, Estado de México
Arquitectónica	Oficinas Reforma 156	Ciudad de México
Beame Architectural Partnership	Paseo Querétaro	Querétaro, Querétaro
RTKL	Paseo Interlomas, Fórum Tlaquepaque, Paseo Arcos Bosques, Fórum Buenavista	Varios
Teodoro Gonzalez De Leon, Francisco Serrano	Paseo Arcos Bosques	Ciudad de México
HOK	Torre Esmeralda 3	Ciudad de México
Diseño:		
BGP	Torre Barcelona City Santa Fe	Ciudad de México
Collonier	La Isla Residences Acapulco	Acapulco, Guerrero
Niz-Chauvet	Interiores Hotel Aqua Bosques	Ciudad de México
Gustavo Aviles	Iluminación Ocean Club	Acapulco, Guerrero
Luis Lozoya	Iluminación Interlomas, Capital, Tlaquepaque, etc.	Varios
Bliss Fastman	Iluminación La isla Shopping Acapulco	Acapulco, Guerrero
Michael Mky	Landscape LI Vallarta y Cancún	Varios
Studio Bill Millsap	Landscape Paseo Cuernavaca	Cuernavaca, Morelos
Supervisión de Obras:		
ADETEC	City Santa Fe Fase 1	Ciudad de México
Escala	Fórum Tepic	Tepic, Nayarit
CMG	La Isla Residences Acapulco, Olas Cancún	Varios
Construcción—Estructuras:		
FCC-Impulsa	T1 Arcos, Residencial Lomas 2, T2 y T3 City Santa Fe	Ciudad de México
Lebanc	T1 City Santa Fe	Ciudad de México
Postensa	Paseo Interlomas, Tlalnepark	Ciudad de México
Corey	Fórum Buenavista, Capital Reforma	Ciudad de México
Constructora Tollan	Fórum Buenavista	Ciudad de México
Constructora OLP	Fórum Buenavista, Outlet Lerma	Varios
AJAX	Fórum Tlaquepaque	Tlaquepaque, Jalisco
SARE	T2 Arcos	Ciudad de México
Construcción—Instalación general:		
MC Ingenieros	Fórum Tepic, Lerma, Capital Reforma	Varios
CYVSA	Capital Reforma, Interlomas, Buenavista, Isla Vallarta, Isla Cancún,	Varios
Gutierrez Tello	Arcos Bosques	Ciudad de México
	Paseo Interlomas	Huixquilucan, Estado de México
OTIS		México
KONE	Arcos Bosques	Ciudad de México

<u>Naturaleza del servicio y proveedor</u>	<u>Proyectos para los que se han prestado y prestan los servicios</u>	<u>Ubicación del proyecto</u>
Schindler	Capital Reforma	Ciudad de México
Aluvisa	Capital Reforma	Ciudad de México
Integra	Arcos Bosques	Ciudad de México
Tecnovidrio	La Isla Residences Acapulco	Acapulco, Guerrero
Construcción—estructuras prefabricadas:		
Inpresa	Fórum Buenavista	Ciudad de México
Pretecsa	Capital Reforma	Ciudad de México
Fapresa	City Santa Fe fase 1	Ciudad de México

Comercialización y ventas

General. Contamos con un equipo de comercialización en cada unidad de negocio que trabaja con consultores especializados en productos y posicionados para formular estrategias globales para el producto. El objeto del comité es desarrollar un producto que atienda las preferencias de un posible cliente, tome decisiones respecto a un segmento en particular y los medios más eficientes para llegar a él, enfatizar los puntos fuertes del producto y seleccionar las campañas en medios y de comunicación y los conceptos de comercialización y ventas más efectivos.

Nuestra estrategia de comercialización incluye la creación de un plan individualizado de comercialización y ventas que es apropiado para las características específicas de cada proyecto y el tipo de consumidor. Este plan de comercialización y ventas es revisado trimestralmente para ajustarlos a las nuevas tendencias en cada segmento de negocios y es aprobado cada año como parte del plan de negocios anual.

Centros comerciales. Contamos con un equipo experimentado y dedicado, encargado de asegurarse de que contemos con lo que creemos es la mezcla ideal de tiendas de cada centro comercial. El equipo se enfoca también en negociar y firmar contratos de arrendamiento y en mantener nuestras relaciones con arrendatarios. Para cada centro comercial formulamos estrategias individualizadas de comercialización y ventas combinadas con nuestro conocimiento de las expectativas de los arrendatarios y el perfil de los clientes. Nuestro éxito en desarrollar óptimas mezclas de tiendas y estrategias de comercialización y ventas en nuestros centros comerciales se ve reflejado en su alto nivel de ocupación, y en el hecho de que las cadenas de tiendas, y las tiendas locales han mostrado interés en participar en nuestros nuevos desarrollos.

Determinamos el tipo de centro comercial que vamos a desarrollar después de haber realizado análisis demográficos y de mercado, y de contratar a consultores que nos ayudan a optimizar la mezcla de inquilinos y desarrollar una estrategia de comercialización a la medida del nuevo proyecto. Es entonces cuando hacemos invitaciones directas a las tiendas que consideramos que podrían estar interesadas en un mercado y producto específico. Creemos que nuestra cartera de centros comerciales nos hace una opción atractiva para tiendas que buscan puntos de venta múltiples a nivel nacional. Como resultado, las tiendas frecuentemente nos buscan para estas oportunidades, y en algunos casos las tiendas Ancla nos han invitado a desarrollar un centro comercial en un lugar específico.

Asimismo, comercializamos nuestros productos dirigidos a posibles compradores y visitantes del centro comercial. Hacemos comercialización directa *en sitio* a través de espectaculares y cabinas de información, así como campañas *teaser*, eventos *groundbreaking*, eventos de apertura y promociones de temporada.

Oficinas corporativas y naves industriales. Los esfuerzos de comercialización y ventas para estos dos segmentos de negocio varían dependiendo de cómo surge la oportunidad de desarrollo. En el caso de desarrollos inmobiliarios a la medida, se hacen arreglos con los arrendatarios Ancla al inicio del proyecto para determinar los términos del arrendamiento, y por tanto no son necesarios los esfuerzos de comercialización y ventas. En desarrollos más típicos,

celebramos contratos con corredores inmobiliarios que hacen la comercialización y absorben los costos relacionados como parte de sus servicios. En el segmento de oficinas corporativas, generalmente trabajamos con Cushman & Wakefield, CB Richard Ellis, Jones Lang La Salle y Colliers, que son los corredores de elección en este segmento.

Nuestra comercialización también la realizamos a través de desplegados corporativos de nuestros desarrollos de oficinas y naves industriales en revistas especializadas y otros medios. Asimismo, realizamos comercialización *en sitio* y organizamos eventos para presentar nuestros proyectos a corredores institucionales y líderes de opinión en el campo de que se trate.

Co-inversiones y alianzas estratégicas

Tenemos co-inversiones o alianzas estratégicas con socios que nos han brindado acceso a oportunidades, *know-how* operativo, posicionamiento de marca o quienes de otra forma le dan valor agregado a nuestros proyectos ya sea desde una perspectiva de producto o una perspectiva financiera. Por ejemplo, hemos hecho equipo con tiendas Ancla como Liverpool, Palacio de Hierro, Sanborns, Sears, Cinépolis, Cinemex, Best Buy, Grupo Inditex, Grupo Asea, y Grupo AXO para desarrollar conjuntamente centros comerciales. Tenemos alianzas estratégicas con los líderes en la industria hotelera y desarrolladores residenciales para desarrollar complejos de uso mixto con hoteles, unidades residenciales dentro de nuestros centros comerciales, donde tomamos ventaja de sus marcas para optimizar las ventas de nuestros locatarios y aumentar el tráfico en los centros comerciales.

ii) Canales de Distribución

Para mayor información sobre nuestros canales de distribución favor de referirse a la sección “*Descripción del Negocio- i) Actividad Principal – Nuestra Cartera*” del presente Reporte Anual.

iii) Patentes, Marcas, Licencias y otros Contratos

Somos propietarios de todas las marcas y nombres comerciales que usamos en nuestro negocio, las cuales se encuentran debidamente registradas ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial (IMPI). Nuestras principales marcas son GICSA, La Isla, Forum y Paseo. Registramos y mantenemos vigentes dichas marcas, así como los diseños correspondientes, en diversas clases de servicios relacionados con nuestras actividades.

También somos titulares de los derechos relacionados con nuestros sistemas internos de software o tenemos contratos de licencia vigentes para los mismos, tales como SAP y Autocad.

No tenemos fideicomisos a los cuales hayamos afectado derechos, bienes o activos que representen más del 5% de nuestros activos totales consolidados, salvo por fideicomisos de garantía que celebramos en el curso ordinario de nuestro negocio cuya finalidad es garantizar el pago de créditos que contraemos a efecto de desarrollar nuestros proyectos inmobiliarios. Todos nuestros activos se encuentran consolidados salvo por el caso de la entidad titular de la propiedad conocida como Forum Coatzacoalcos (en la cual tenemos un interés minoritario), la cual no representa más del 5% de nuestros activos.

Salvo por lo descrito en el presente Reporte Anual no hemos celebrado contratos fuera del curso ordinario de nuestro negocio durante los últimos tres ejercicios sociales.

Materia prima y proveedores

La industria inmobiliaria depende en gran medida de los proveedores de materia prima de construcción, como el concreto y el acero. Los aumentos en el precio de mercado de estos materiales podrían afectar negativamente nuestro margen de ganancia ya que estos aumentos pueden no ser trasladados exitosamente a nuestros clientes. Sin embargo, gracias a la poca

elasticidad del precio de la demanda de algunos de nuestros productos, nuestros convenios de precio máximo fijo garantizado con los contratistas y nuestra capacidad de lograr economías de escala significativas en la compra de materia prima, somos capaces de mitigar este riesgo sustancialmente.

Tenemos una buena relación con nuestros proveedores. Seguimos reglas estrictas con respecto a la elección de nuestros proveedores, relacionadas no sólo con la calidad y precio de sus productos, sino también con su reputación y situación financiera. Asimismo, tenemos lineamientos rígidos de control de calidad para asegurar que los materiales cumplan con especificaciones antes de usarlos o instalarlos, lo que reduce nuestros costos de garantías.

Nuestros contratos de construcción nos aseguran protección para el caso de aumentos en los precios de materia prima usada en nuestros desarrollos al establecer un precio fijo máximo garantizado. Aunque los contratistas son responsables de la compra de estos materiales necesarios para la construcción, donde podemos obtener un mejor precio de compra para un determinado material, podemos ejercer el derecho a comprar la materia prima nosotros mismos y entonces reducir el costo contractual. Dado que generalmente desarrollamos proyectos de gran escala, usamos técnicas de construcción estandarizadas y mantenemos buenas relaciones con nuestros proveedores, tenemos la capacidad de lograr economías de escala significativas en la compra de materia prima, lo que nos permite celebrar contratos de compraventa con proveedores en términos favorables.

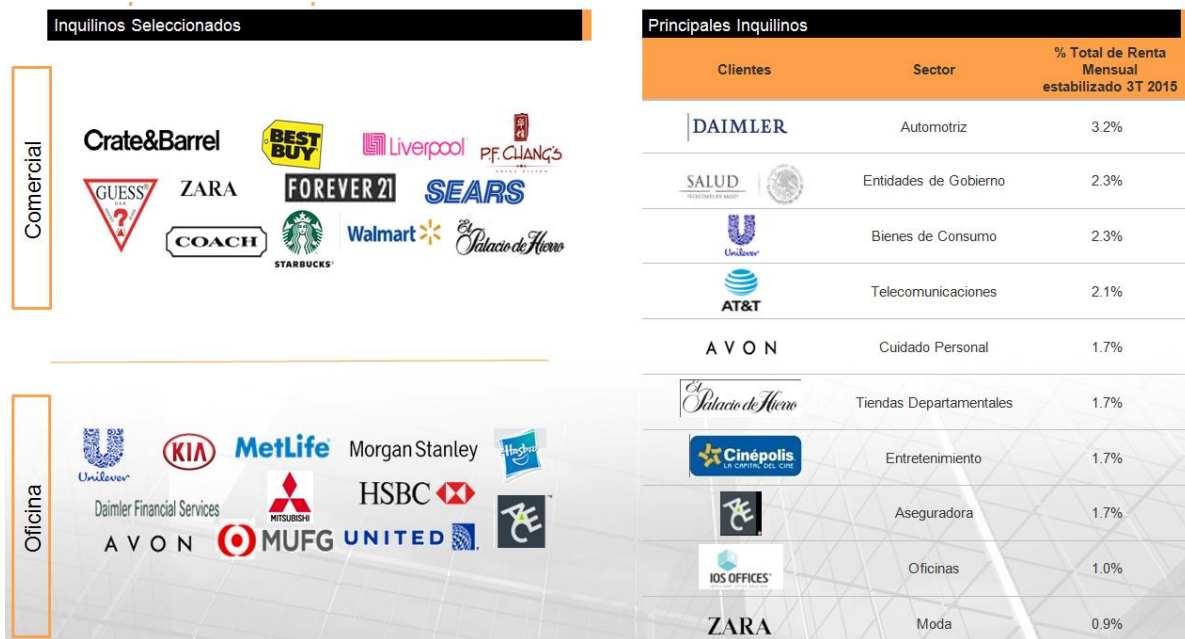
Nuestros principales proveedores son Cemex y Apasco para concreto, Aceros Corey, Ferrebarniedo y Promotora de Resistencia para acero reforzado, Corey para estructuras metálicas, Postensa para estructuras postensadas y de concreto, e Integra Diseño y Construcción y Aluvisa para cancelerías de vidrio y aluminio y Cyvsa para calefacción y aire acondicionado.

iv) Principales Clientes

Arrendatarios

Tenemos una base de arrendatarios amplia y diversificada. Contamos con arrendatarios de reconocido prestigio y capacidad financiera, que incluyen importantes tiendas Ancla como: (i) El Palacio de Hierro, Liverpool, Sears, Cinépolis, Grupo Inditex, Grupo Axo y Alsea, entre otras, (ii) marcas prestigiadas como Zara, Best Buy, Calvin Klein, Starbucks, Forever 21, y (iii) importantes clientes corporativos de probada capacidad financiera para nuestras oficinas. Consideramos que la diversificación por industria de nuestros arrendatarios nos protege de los ciclos bajos o desfavorables de mercado que pueden afectar a industrias o sectores en particular. La diversificación de nuestros clientes nos permite generar flujos de efectivo estables y a largo plazo en la forma de pagos de renta mensuales.

El diagrama siguiente menciona a nuestros principales clientes al 31 de diciembre de 2015:



Al 31 de diciembre de 2015 ningún arrendatario representaba más de 6.1% de nuestros ingresos por arrendamiento tanto en términos de ingresos por arrendamiento como de superficie rentable. Tenemos la intención de continuar diversificando nuestra base de arrendatarios.

Nuestra exposición a riesgos derivados de desastres naturales, disturbios sociales o problemas económicos locales que afectan regiones específicas está relativamente diversificada, salvo por el caso de la zona metropolitana del Valle de México que representa el 64.9% de nuestro GLA total, al 31 de diciembre de 2015.

Beneficiarios de Servicios

Al 31 de diciembre de 2015, nuestro principal cliente a quien prestamos servicios de construcción, desarrollo y operación es el fideicomiso de inversión en bienes raíces conocido como Fibra Uno quien representó alrededor del 63% de nuestros ingresos por servicios en 2015.

Tenemos la intención de continuar diversificando nuestra base de proyectos a quienes prestamos servicios especializados de valor agregado.

v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria

Nuestra operación y negocios están sujetos a diversas leyes y reglamentos, así como a autorizaciones, concesiones y permisos gubernamentales. Asimismo, dada la naturaleza de nuestro negocio, a fin de evitar exposición a posibles responsabilidades derivadas de las operaciones que se llevan a cabo en nuestras Propiedades, también debemos asegurarnos que el negocio de nuestros arrendatarios se sujete a las disposiciones legales aplicables, y cumpla con los requisitos legales por lo que se refiere a concesiones, permisos y autorizaciones relacionadas aplicables al negocio que desarrollen en nuestras propiedades.

Las operaciones de nuestra sociedad y sus subsidiarias se regulan por la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores y por las disposiciones que de ellas se derivan, en tanto que la propiedad de bienes inmuebles se rige por la Constitución Mexicana, los códigos civiles estatales y diversas leyes y reglamentos que contemplan el marco legal necesario a la propiedad, uso, explotación y transmisión de la propiedad de bienes inmuebles en México, incluyendo aquellos en materia ambiental y su preservación. Adicionalmente, en virtud de que participamos en la construcción, diseño y desarrollo de propiedades, nuestras operaciones de construcción, así como nuestros edificios, están sujetas a ciertos reglamentos en materia de uso de suelo, medio ambiente, construcción, entre otros. Asimismo, también estamos sujetos a las disposiciones legales relativas a las operaciones que se desarrollan en nuestras Propiedades.

Arrendamientos

Nuestros contratos de arrendamiento se rigen a nivel local por el Código Civil de la entidad federativa en que esté ubicada la propiedad de que se trate.

Los Códigos Civiles de las entidades establecen diversas obligaciones del arrendador y del arrendatario, así como los derechos de cada uno y sus respectivas responsabilidades al amparo de cualquier contrato de arrendamiento de inmuebles en el estado de que se trate. En algunos estados, el Código Civil establece limitaciones al plazo de nuestros contratos de arrendamiento, y nos impone la obligación de otorgar a nuestros arrendatarios el derecho de preferencia en caso de que tomemos la decisión de vender a un tercero la propiedad materia del arrendamiento.

Asimismo, de conformidad con las disposiciones legales de la mayoría de los Códigos Civiles de los estados en que se encuentran nuestras propiedades, nosotros, como arrendadores somos responsables de las pérdidas sufridas en las mismas como resultado de caso fortuito o fuerza mayor, y se nos puede imponer la reducción del monto de las Rentas en proporción a los daños sufridos en la propiedad, y en caso de que el daño impida o menoscabe el uso del inmueble, el arrendatario tendrá el derecho de rescindir el contrato sin responsabilidad alguna.

Reglamentos Locales y Municipales

La mayoría de nuestros proyectos de construcción y desarrollo requieren de la obtención de diversas autorizaciones y permisos locales y municipales. Por lo general, cada proyecto debe ser evaluado por su impacto ambiental, así como por sus condiciones generales, antes de que un permiso de uso de suelo sea emitido.

En determinados proyectos, que tienen una demanda mayor a la demanda promedio de agua o electricidad, se podría requerir obtener un compromiso adicional por parte de la Comisión Federal de Electricidad, y concesiones de la Comisión Nacional del Agua, respectivamente. Otros permisos y autorizaciones necesarias para la construcción y desarrollo de nuestros edificios incluyen los permisos de construcción y permisos para la disposición final de materiales de

construcción, que tramitan los contratistas que contratamos para el desarrollo de nuestros proyectos.

Nuestras Operaciones están sujetas a la Ley General de Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente, que establece el marco legal que regula la preservación, restauración y protección ambiental en México. Las normas que se han emitido de conformidad con la ley incluyen áreas como planeación ecológica, valoración de riesgo e impacto ambiental, contaminación del aire, áreas naturales protegidas, protección de flora y fauna, conservación y uso racional de recursos naturales y contaminación de suelos, entre otros.

Asimismo, nuestras Operaciones están sujetas a la Ley de Aguas Nacionales, la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos, la Ley General de Desarrollo Forestal Sustentable y la Ley General de Vida Silvestre, así como un conjunto de normas conocidas como Normas Oficiales Mexicanas que complementan los reglamentos ambientales.

La Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales y la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente son las autoridades federales responsables de supervisar, exigir el cumplimiento de formular e implementar las políticas ambientales en México, incluyendo las autorizaciones de impacto ambiental para realizar ciertas actividades. La Comisión Nacional del Agua es responsable de la administración del suministro de agua y las descargas de aguas negras en la jurisdicción federal. Además, los gobiernos estatales mexicanos pueden emitir leyes y reglamentos ambientales específicos en los asuntos que caigan dentro de sus respectivas jurisdicciones, que no estén reservados expresamente a la jurisdicción federal. Las ordenanzas locales también pueden ser impuestas y aplicadas a nivel municipal. Estas autoridades federales y locales tienen las facultades para entablar procesos civiles, administrativos y penales en contra de las compañías que violen las leyes ambientales aplicables y pueden suspender incluso, un desarrollo que no cumpla con las mismas.

Actualmente no existen procedimientos legales o administrativos materiales pendientes en contra de nosotros en relación con asuntos ambientales. Consideramos que nuestras Operaciones cumplen en todos los aspectos importantes, con la Legislación Aplicable.

Expropiación

Nuestras Propiedades no han sido expropiadas. Sin embargo, la Ley de Expropiación establece que el gobierno tiene la facultad de expropiar u ocupar temporalmente todos o parte de los terrenos o inmuebles dentro del territorio mexicano. La expropiación puede llevarse a cabo por razones de interés público o seguridad nacional. En caso de expropiación, debe pagarse una indemnización al propietario. Si existe un desacuerdo en relación al monto pagadero como indemnización, se podrá solicitar a la autoridad judicial la determinación de la misma. No existe claridad en relación al momento en que la indemnización deberá ser pagada por la expropiación de cualquier de nuestras Propiedades ni respecto del monto de los pagos que recibiríamos en el caso de expropiación.

Impuesto Predial

La propiedad de bienes inmuebles está sujeta al pago del impuesto predial. Dicho impuesto se impone a nivel local y puede variar de un estado a otro. Generalmente, se calcula como un porcentaje anual del valor catastral de la propiedad de conformidad al registro con la autoridad tributaria correspondiente. Tenemos que pagar el impuesto predial sobre todas nuestras Propiedades.

Impuesto sobre Adquisición de Inmuebles

La transmisión de bienes inmuebles en México está sujeta al pago del impuesto sobre adquisición de inmuebles. Los impuestos sobre adquisición de inmuebles en México son locales (estatales o

municipales) y generalmente son recaudados por las autoridades municipales, a tasas que varían de un estado a otro (e incluso entre municipios), pero que normalmente oscilan entre el 0.0% y el 5.0% del valor total de la propiedad.

Impuesto Sobre la Renta

Estamos sujetos al pago del impuesto sobre la renta sobre las utilidades derivadas de la venta de cualquier propiedad que nos pertenece. A fin de determinar la base impositiva, el precio de venta se deducirá de la inversión original ajustada de conformidad con un procedimiento señalado en la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Impuesto al Valor Agregado

En general, los beneficiarios de nuestros servicios están sujetos al pago del impuesto al valor agregado, el cual somos responsables de retener y enterar a las autoridades fiscales mexicanas. La tasa general en México al 31 de diciembre de 2015 es de 16%.

La siguiente tabla muestra nuestros adeudos fiscales al 31 de diciembre de 2014, los montos que hemos pagado al 31 de diciembre de 2015 y el saldo pendiente de pago a esa misma fecha:

	Importe del adeudo al 31 de diciembre de 2014	Pagados al 31 de diciembre de 2015 <i>(en miles de Pesos)</i>	Pendiente de pago al 31 de diciembre de 2015
Impuesto Sobre la Renta	\$105,285.4	\$79,648.3	\$25,637.1
Impuesto Empresarial a Tasa Única	\$67,995.2	\$37,912.7	\$30,082.5
Impuesto al Valor Agregado	\$364,574.8	\$349,125.9	\$15,448.9
Impuestos Retenidos	\$25,873.6	\$14,949.0	\$10,924.6
	\$563,729.0	\$481,635.9	\$82,093.1

Los impuestos pendientes de pagar por la cantidad de Ps. 82,093.1 miles, corresponden a sociedades que fueron segregadas de Grupo GICSA en nuestra Reestructuración Corporativa.

vi) Recursos Humanos

Colaboradores

Consideramos que la participación activa de todos nuestros colaboradores es un factor que contribuye a nuestro éxito como organización. Nos esforzamos por mantener una organización que recompensa a los colaboradores calificados, comprometidos y competitivos y les ofrece la oportunidad de crecimiento y desarrollo profesional. Por ejemplo, ofrecemos oportunidades de rotaciones de puesto, así como oportunidades de desarrollo de conocimientos y habilidades para diversos puestos de trabajo, entre otras cosas. Enfatizamos los valores de honestidad, compromiso, respeto y eficiencia en nuestros colaboradores y los evaluamos con base en dichos valores.

Al 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015, teníamos 776, 775 y 850 empleados, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015, 95.2%, 92.4% y 93.1% de nuestros empleados eran empleados sindicalizados, respectivamente. La siguiente tabla muestra el número de empleados por segmento de negocios, para cada uno de los años indicados.

Segmento	Al 31 de diciembre de
----------	-----------------------

	2013		2014		2015	
	Número	Número	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Centros comerciales	361	377	377	48.6%	343	40.4%
Oficinas corporativas	156	156	156	20.1%	112	13.2%
Naves industriales.....	28	30	30	3.9%	30	3.5%
Desarrollos Mixtos	14	0	0	0%	126	14.8%
Servicios.....	217	212	212	27.4%	239	28.1%
Total	776	775	775	100%	850	100%

Subcontratamos a terceros para toda la construcción, ingeniería y trabajos relacionados de nuestros proyectos. La administración y el mantenimiento de nuestros edificios lo hacemos internamente.

Relación con los Sindicatos

Nuestros colaboradores sindicalizados están afiliados al Sindicato Autónomo de Trabajadores y Empleados del Comercio General, Industria Gastronómica, Cantinas, Bares, Restaurantes, Similares y Conexos del Distrito Federal. Como es usual en México, los contratos colectivos de trabajo son renegociados anualmente.

	Al 31 de diciembre de			
	2012	2013	2014	2015
Total empleados sindicalizados	811	739	716	792
Total empleados no sindicalizados.....	37	37	59	58
Total de empleados	848	776	775	850

Consideramos que tenemos buenas relaciones laborales con nuestros empleados y sus distintos sindicatos y no se han presentado situaciones de huelga en los últimos años. Nunca hemos tenido huelgas o paros laborales y creemos que las relaciones con nuestros empleados son satisfactorias. Sin embargo, en ocasiones nuestros contratistas han tendido huelgas o paros laborales.

En general, consideramos que existe un ambiente laboral agradable, en el que nuestros empleados se sienten comprometidos e identificados con la Compañía.

vii) Desempeño ambiental

Tenemos un fuerte compromiso con el cuidado del medio ambiente y nos involucramos en distintas acciones para proteger y preservar el medio ambiente.

Al diseñar nuestros proyectos siempre nos hemos esforzado por estar a la vanguardia en equipos e instalaciones de última generación siempre diseñando con los sistemas que nos permitan el ahorro de energía, combustibles y agua. Usamos plantas de tratamiento de agua para reutilizar el máximo posible. Generalmente instalamos iluminación de bajo consumo así como sensores, en los equipos de aire acondicionado usamos los refrigerantes menos nocivos para el ambiente. Nuestros edificios que no tienen reconocimientos LEED, se diseñan con el mismo cuidado para afectar lo menos posible el ambiente y el entorno, durante el proceso de construcción así como en su etapa de operación.

Contamos con un manual de adecuaciones y mejoras sustentable para la construcción de nuestros proyectos. Este manual incorpora las mejores prácticas en el diseño y construcción con un enfoque de menor impacto ambiental. Estos manuales fueron desarrollados siguiendo los estándares de sustentabilidad reconocidos a nivel internacional, lo cual permite alinear parte de nuestros actuales desarrollos, lo que coadyuva a posicionar nuestro liderazgo en la industria.

viii) Información del Mercado

Competencia

En el sector inmobiliario existe un amplio número de competidores. Consideramos que en la actualidad existen condiciones favorables para los inversionistas y desarrolladores debido al dinamismo del mercado inmobiliario en todos sus sectores (comercial, industrial y de oficinas). Debido a esto, los inversionistas continúan buscando opciones para diversificar sus portafolios.

La economía mexicana provee oportunidades interesantes para inversionistas con un perfil adecuado para entender las dinámicas del mercado y los riesgos que inversiones de este tipo pueden conllevar. En México existen diversos productos financieros y de inversión para el sector inmobiliario, los instrumentos de inversión como los CKDs, CBFIs (FIBRAS) y acciones, son el resultado de fondos de inversión privada decididos a participar de forma institucional, estructurada y ordenada. Dichos instrumentos apoyan y capitalizan a desarrolladores y proyectos con características específicas generando una mayor credibilidad por parte del público inversionista.

En la última década, los tres sectores inmobiliarios en arrendamiento en los que tenemos mayor exposición y en los que tenemos la intención de invertir mientras incrementamos nuestro negocio han mostrado un crecimiento significativo en cuanto a metros cuadrados construidos. Consideramos que el crecimiento en el sector inmobiliario en arrendamiento, distinto al sector residencial, está respaldado por condiciones económicas sanas y duraderas en la economía mexicana, en general, y se traducirá en atractivas oportunidades de crecimiento para nosotros.

Mercado Inmobiliario Comercial.

En cuanto a los centros comerciales, se continua con la importante tendencia de la ampliación y remodelación de éstos, con el fin de actualizar los espacios y las marcas, de tal forma que se puedan desarrollar centros comerciales más competitivos, con una mayor y mejor oferta y con servicios adicionales a los que se conocían en los centros comerciales tradicionales.

La industria del desarrollo inmobiliario para fines comerciales se encuentra sumamente fragmentada en México. Aunque existen otras empresas, incluyendo tiendas departamentales que desarrollan centros comerciales así como un gran número de inmuebles desarrollados por personas físicas.

Dentro del apartado de centros comerciales, nuestros principales competidores son los siguientes proyectos inmobiliarios:

- Parque Interlomas de Grupo Eco, el cual compiten con nuestro complejo Paseo Interlomas.
- Antea, el cual competirá con nuestro complejo Paseo Querétaro.
- Plaza Altabrisa, el cual competirá con nuestro complejo La Isla Mérida.
- Moliere 222 de Grupo Bal, el cual competirá con Paseo Lomas.
- Galerías Liverpool Metepec, el cual competirá con Paseo Metepec.
- Galerías Liverpool Cuernavaca, el cual competirá con Paseo Cuernavaca.
- Paseo Acoxpa, el cual competirá con Paseo Xochimilco.
- La Quinta Alegría el cual competirá con La Isla Playa del Carmen.
- Galerías Liverpool Vallarta, el cual competiría con La Isla Puerto Vallarta.

Mercado inmobiliario de Oficinas

El mercado de oficinas en el país se encuentra concentrado en gran medida en las ciudades de Monterrey, Guadalajara y Ciudad de México. Dichas ciudades se comportaron de manera muy distinta a lo largo del año 2015. La superficie construida y la actividad de mercado continúan con dinamismo, aunque de manera muy diferente de una ciudad a otra.

En la Ciudad de México se registraron operaciones importantes en pre-arrendamiento y la construcción de inmuebles de primera categoría continua creciendo de manera importante. Existen mercados, tales como Metepec, Estado de México, donde tenemos un Proyecto en Desarrollo, en los que la oferta de oficinas es muy baja dado que las oficinas actuales se ubican en casas o locales informales y no en espacios construidos con esa finalidad, como el que pretendemos desarrollar.

Dentro del apartado de oficinas, nuestros principales competidores son los siguientes proyectos inmobiliarios:

- Parque Interlomas de Grupo Eco, el cual compiten con nuestro complejo Paseo Interlomas.
- Punto Reforma de Reforma 180 y Torre Mapfre de Pulso Inmobiliario, los cuales compiten con Capital Reforma y Reforma 156.
- Torre Polanco de Promotora del Parque, que compite con Masaryk 111 y Torre E3.
- Torre Arcos de Dine, que compite con Arcos Bosques.
- Torre Reforma que competirá con Nuevo Reforma 156.
- Torre Virreyes de Fibra Dahnos, que competirá con Paseo Lomas.
- Central Park de Citi Capital que competirá con Paseo Querétaro.

Mercado Inmobiliario Industrial:

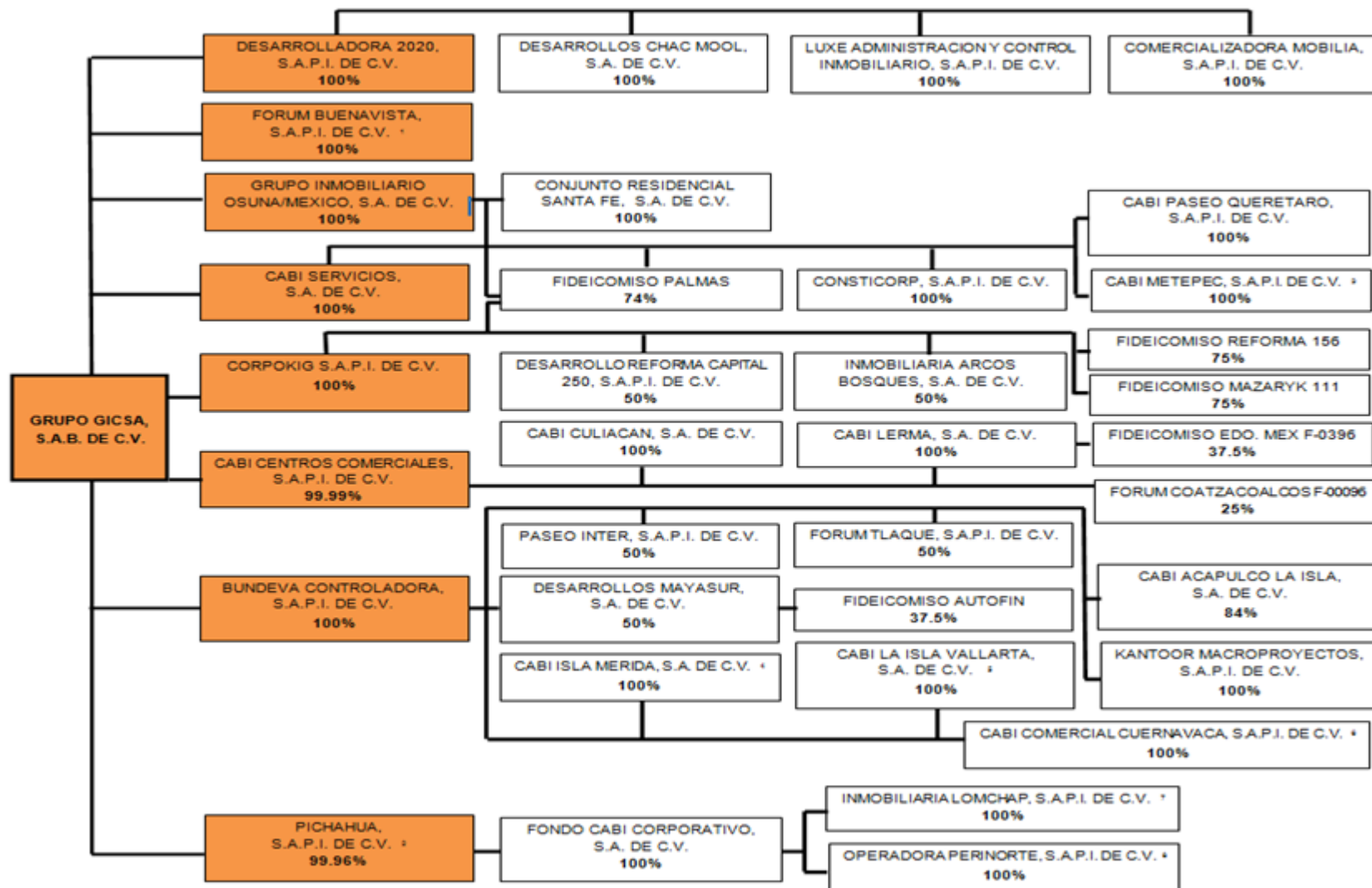
La industria manufacturera es de gran importancia en México, siendo el mayor contribuyente al PIB con el 17%. Ningún otro sector de la economía mexicana aporta con tal magnitud al PIB, por lo que se le debe considerar la base de la economía mexicana.

El sector industrial de manufactura ha demostrado ser el principal motor de crecimiento de la economía mexicana, dado el tamaño de su contribución al PIB y su crecimiento continuo representando un incremento de 21.5% durante el periodo 2011-2015.

Durante el periodo 2008-2013 el mercado inmobiliario industrial creció aproximadamente un 14.5%, superando los 50 millones de m² construidos, según Jones Lang LaSalle.

ix) Estructura Corporativa

El siguiente diagrama muestra nuestras principales subsidiarias, tanto directas como indirectas, y nuestro porcentaje de participación en dichas subsidiarias a la fecha del presente:



1. El 99.99% de las acciones se encuentran aportadas al fideicomiso F/880, cuyo fiduciario es Deutsche Bank.
2. El 50% de las acciones se encuentran otorgadas en prenda y sujetas a un contrato de promesa de compraventa.
3. Antes Comtepec, S.A.P.I. de C.V.
4. Antes Cabi Retail, S.A. de C.V.
5. Antes Cabi Hoteles&Resorts, S.A. de C.V.
6. Antes Infinite Piixel, S.A.P.I. de C.V.
7. El 51% de las acciones se encuentran aportadas al fideicomiso F/397, cuyo fiduciario es Deutsche Bank.
8. El 51% de las acciones se encuentran aportadas al fideicomiso F/397, cuyo fiduciario es Deutsche Bank

Subsidiarias Significativas

De conformidad con las Disposiciones, a continuación se listan nuestras subsidiarias que contribuyen con más del 10% de nuestros ingresos totales para 2015 y por exceder del 10% de nuestros activos al 31 de diciembre de 2015.

1. *Paseo Inter, S.A.P.I. de C.V.:* Se encarga de la renta de oficinas y espacios comerciales en el centro comercial Paseo Interlomas.
2. *Inmobiliaria Arcos Bosques S.A. DE C.V.:* Se encarga de la renta de oficinas y espacios comerciales en el centro comercial Paseo Arcos Bosques.

x) Descripción de Principales Activos

Para mayor información sobre nuestros principales activos favor de referirse a la sección “*Descripción del Negocio- i) Actividad Principal – Nuestra Cartera*” del presente Reporte Anual.

xi) Procesos judiciales, administrativos o arbitrales:

Somos parte en varios procedimientos judiciales y administrativos de naturaleza civil, fiscal y laboral que son incidentales a nuestro negocio, y no se espera que dichos procedimientos, en caso de no ser favorables para nosotros, tengan un efecto sustancial adverso en nuestra situación financiera o resultados de operación.

En el desarrollo de propiedades de tiempo en tiempo encontramos procedimientos y litigios que afectan o pueden afectar los proyectos pero que hemos logrado solucionar en el tiempo. En los actuales proyectos no tenemos contingencias relevantes salvo que existe un litigio relacionado con un laudo arbitral de marzo de 2014, Forum Buenavista, fue condenada a pagar una cantidad aproximada de Ps. 350 millones por contraprestaciones, pendientes de obra y pena convencional que consideramos improcedentes y que está pendiente de revisión en los tribunales federales en materia de amparo y aunque a la fecha, no se ha emitido resolución definitiva al respecto, consideramos prevalecerán nuestros argumentos. Al 31 de diciembre de 2015, no esperamos que esta contingencia tenga un impacto adverso material en nuestros resultados de operaciones, liquidez y condición financiera.

A la fecha, la cuantía total estimada de todos los procedimientos vigentes relacionados con contingencias fiscales derivados de impuestos prediales y otros de naturaleza primordialmente local, asciende a Ps. ● millones.

En adición, comúnmente estamos en proceso de revisiones de ejercicios fiscales por parte de autoridades fiscales, incluyendo al Servicio de Administración Tributaria (SAT). A la fecha, hemos realizado diversas negociaciones y/o pagos por pasivos que eran objeto de revisión y no

esperamos ninguna contingencia relevante derivada del incumplimiento en obligaciones impuestos.

xii) Acciones representativas del capital

Conforme a la información de la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 29 de abril de de 2016 el capital social de Grupo GICSA, queda representado por 1,650 millones de acciones, incluyendo aquellas pendientes de suscripción y pago.

Derivado de las resoluciones mencionadas en el párrafo inmediato anterior, el capital social de Grupo GICSA quedó, en términos generales, como sigue:

	Acciones	Serie	Clase	Capital	Parte del Capital
Acciones Suscritas y Pagadas	1,533,192,983	"B"	I	\$636,604,996.036286	Fija
Acciones pendientes de suscripción y pago	116,807,017	"B"	I	\$48,500,046.067683	Fija
Total Autorizado	1,650,000,000	"B"	I	\$685,105,042.103969	Fija

Para mayor información sobre la estructura societaria de la Compañía, ver Sección • "Accionistas principales"

En el último ejercicio, Grupo GICSA no ha sido objeto de ninguna oferta pública para tomar el control de la Compañía, ni Grupo GICSA ha realizado oferta alguna para tomar el control de otras compañías.

El 11 de marzo de 2015, un número sustancial de nuestros accionistas a esa fecha, celebraron con Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, el contrato de fideicomiso irrevocable de administración No. 1987 para agrupar sus tenencias y mantener el control de Grupo GICSA. Ver sección "Accionistas Principales – El Fideicomiso de Control".

A la fecha del presente Reporte Anual, la Emisora no tiene conocimiento de cualquier compromiso que pudiera significar un cambio de control en sus acciones.

xiii) Dividendos

El decreto de dividendos y, en su caso, el monto de los mismos, está sujeto a la aprobación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas, previa recomendación del Consejo de Administración, con el voto afirmativo de la mayoría de los votos presentes en dicha Asamblea, la cual, a su vez, para considerarse legalmente reunida, requiere la representación de al menos la mitad del capital social de la Compañía, tratándose de primera convocatoria. De conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles, la distribución de utilidades sólo podrá hacerse después de que hayan sido debidamente aprobados por la asamblea de accionistas los estados financieros que las arrojen. No podrá hacerse distribución de utilidades mientras no hayan sido restituidas o absorbidas mediante aplicación de otras partidas del patrimonio, las pérdidas sufridas en uno o varios ejercicios anteriores, o haya sido reducido el capital social. La capacidad de la Compañía para pagar dividendos podría verse afectada en forma adversa en razón de las disposiciones contenidas en los instrumentos relacionados con acuerdos de financiamiento o la deuda que pudiese llegar a contratar en el futuro; y depende en cualquier caso de la capacidad de sus subsidiarias para generar utilidades y pagarle dividendos. Ver "Informe de Créditos Relevantes" Además, de las utilidades netas de toda sociedad, antes de repartir utilidades, deberá separarse anualmente el 5.0% para formar el fondo de reserva, hasta que importe la quinta parte del capital social. El fondo de reserva deberá ser reconstituido de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo.

Actualmente el consejo de administración no tiene una política expresa para hacer la propuesta correspondiente a la asamblea de accionistas de la Sociedad. Adicionalmente, se espera que durante un periodo de aproximadamente 24 meses contados a partir de nuestra Oferta

Pública Inicial consumada en junio de 2015, nuestros flujos de efectivo y recursos estarán preferentemente destinados a la inversión en nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar. En la medida en que exista flujo de efectivo disponible para el pago de dividendos, el consejo de administración podrá sugerir el decreto de los mismos.

Los cambios de los resultados de nuestra posición operativa y financiera, incluidos aquellos derivados de acontecimientos económicos extraordinarios y a los factores de riesgo descritos en “Factores de Riesgo” que afectan nuestra situación financiera y liquidez podrían afectar o no la declaración de dividendos y el monto de los mismos. Por lo tanto, no podemos garantizar que pagaremos dividendos ni el monto de cualquier dividendo si llegáramos a pagarlo.

Además de lo mencionado en la presente sección, no existen restricciones adicionales que limiten a la Emisora para el pago de dividendos o que pueda limitar su capacidad de pago futura.

No decretamos dividendos en 2013, 2014 y 2015 debido a que destinamos nuestros flujos de efectivo principalmente a capital de trabajo, pago y pre-pago de pasivos, así como para nuevos proyectos y mejoras a proyectos en operación.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA

a) Información Financiera Seleccionada

La información financiera auditada e información financiera intermedia contenida en las tablas incluidas en la presente sección deriva de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados. Algunas de nuestras propiedades o las entidades que son titulares de dichas propiedades son controladas pero no son totalmente propiedad nuestra. Ver “La Emisora – Descripción del Negocio – Estructura Corporativa”. Sin embargo, para propósitos de consolidación, consideramos todos los ingresos generados y todos los gastos incurridos por estas propiedades o entidades que son titulares de dichas propiedades en la preparación de nuestros Estados Financieros. Nuestros Estados Financieros reflejan la utilidad neta y la utilidad integral atribuible a nuestra participación controladora (sin ser íntegramente propietarias) para reflejar nuestros resultados después de tomar en cuenta nuestra participación directa e indirecta en nuestras propiedades o en las entidades que son titulares de nuestras propiedades. Al 31 de diciembre de 2015, manteníamos una participación del 25% en uno de los fideicomisos: Forum Coatzacoalcos F/00096, el cual es propietario del centro comercial Forum Coatzacoalcos. Registramos los resultados de esta propiedad bajo el método de participación como parte de la utilidad de la operación.

La siguiente información financiera seleccionada debe leerse en conjunto con nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados así como la información contenida en las secciones “Información Financiera Seleccionada” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora” contenidas en este Reporte Anual.

Este Reporte Anual contiene conversiones de ciertos montos en Pesos a Dólares a tasas específicas exclusivamente para conveniencia del lector. Ver “Información Financiera—Moneda e Información Adicional” para una explicación sobre los tipos de cambio utilizados para convertir de Pesos a Dólares. Estas conversiones no deben interpretarse como declaraciones de que las cantidades en Pesos equivalen efectivamente a cantidades en Dólares o que pueden ser convertidas a Dólares a la tasa indicada o en forma alguna.

Las siguientes tablas presentan información de nuestros estados de resultados integrales y estados de posición financiera para los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014, 2014 ajustado y 2015. Esta información deriva de nuestros Estados Financieros.

	Año terminado el 31 de diciembre de			
	2013 ⁽¹⁾	2014	2014	
			ajustado	2015
Millones de Pesos				
Estado de Resultados Integrales				
Ingresos:				
Ingresos por arrendamiento y premios...	1,674.7	1,914.3	1,907.7	2,317.0
Ingresos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	458.3	622.9	622.9	655.6
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios ⁽²⁾	508.3	950.7	842.4	1,303.2
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios..	193.6	176.1	130.0	152.4
Total de ingresos	2,834.9	3,664.0	3,504.0	4,428.3
Costos y Gastos				
Costos de venta de inmuebles y terrenos	317.6	450.6	386.5	929.0
Gastos de administración, venta y generales	1,039.4	1,544.2	1,435.8	1,399.9
Total de costos y gastos	1,356.9	1,994.8	1,822.3	2,328.9
Utilidad de operación antes de valuación	1,477.9	1,669.2	1,681.7	2,099.3
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión ⁽³⁾	1,665.9	2,624.0	2,183.7	3,794.6
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces	196.5	14.1	0.0	
Otros gastos - neto	(467.8)	(336.5)	79.0	(55.6)
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación	77.1	48.7	31.5	25.1
Utilidad de operación	2,949.7	4,019.5	3,975.9	5,863.4
(Costos) ingresos financieros - neto.....	(538.7)	(1,160.4)	(1,465.2)	(1,965.6)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	2,411.0	2,859.1	2,510.7	3,897.8
Impuestos a la utilidad	(712.8)	(1,252.3)	(1,078.3)	(901.4)
Utilidad neta combinada y consolidada	1,698.3	1,606.8	1,432.4	2,996.4
Conversión de moneda extranjera	19.6	-	-	-
Utilidad integral combinada y consolidada	1,717.8	1,606.8	1,432.4	2,996.4
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:				
Participación controladora.....	996.8	898.2	723.8	1,641.0
Participación no controladora.....	701.5	708.6	708.6	1,355.4
Ingresos combinados y consolidados atribuibles a:				
Participación controladora.....	1,016.3	898.2	723.8	1,641.0
Participación no controladora.....	701.5	708.6	723.6	1,355.8

⁽¹⁾ Ajustado. Ver Nota 2.1 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

⁽²⁾ Incurrimos en costos y gastos relacionados con servicios inmobiliarios, mantenimiento y publicidad respecto de Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar para nuestros clientes. Estos costos y gastos son registrados como gastos de administración, venta y operación. Dichos costos y gastos son reembolsados, por lo que son registrados como ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios, así como ingresos por mantenimiento y publicidad, respectivamente.

⁽³⁾ Determinamos anualmente el valor razonable de nuestras propiedades. Esta valuación a valor de mercado es realizada internamente sin el apoyo de valuadores externos. Los valores razonables de las propiedades de inversión son valuados conforme al método de múltiplos (EV / EBITDA). Ver notas 2.13, 4.1 y 7 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

	Al 31 de diciembre de		
	2013 ⁽¹⁾	2014	2015
	(millones de pesos)		
Estado de Situación Financiera			
<u>Activo</u>			
<i>ACTIVO CIRCULANTE</i>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	219.8	614.8	5,965.4
Efectivo restringido	96.3	494.3	343.0
Cuentas y documentos por cobrar - neto.....	1,154.1	1,038.7	558.9
Impuestos acreditable.....	878.3	726.4	862.3
Anticipo para desarrollo de proyectos	112.6	220.4	94.0
Inventarios inmobiliarios	957.1	951.8	
Partes relacionadas.....	1,322.5	2,861.9	408.2
Suma el activo circulante.....	4,740.7	6,908.2	8,232.0
 <i>ACTIVO NO CIRCULANTE:</i>			
Depósitos en garantía y pagos anticipados.....	11.1	49.9	39.3
Propiedades de inversión.....	28,160.5	30,568.4	37,053.4
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	992.8	834.5	917.0
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1,274.5	767.1	785.4
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	5,700.3	5,888.4	
Impuestos a la utilidad diferidos	801.8	1,471.7	1,092.2
Otros activos.....	72.5	74.2	
Suma del activo no circulante.....	37,013.6	39,654.5	39,887.4
Total del activo.....	41,754.3	46,562.7	48,119.4
 <u>Pasivo y Capital Contable</u>			
<u>Pasivo</u>			
<i>PASIVO CIRCULANTE:</i>			
Préstamos bancarios a corto plazo.....	781.2	515.2	
Certificados bursátiles revolventes.....	346.6	398.9	
Proveedores.....	2,315.7	2,015.1	1,438.1
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	497.7	1,338.6	3,431.4
Rentas recibidas en garantía y premios.....	12.9	70.1	70.6
Partes relacionadas.....	1,540.6	1,933.2	408.2
Impuestos a la utilidad por pagar.....	739.9	722.5	343.0
Contrato de asociación.....	1,322.9	1,322.9	
Suma del pasivo circulante.....	7,557.4	8,316.4	5,691.4
<i>PASIVO NO CIRCULANTE:</i>			
Préstamos bancarios a largo plazo.....	9,439.7	10,036.1	6,530.3
Certificados Bursátiles.....			2,980.9
Provisiones.....	473.5	532.9	32.6
Anticipos de clientes.....	399.8	434.5	76.3
Rentas recibidas en garantía y premios.....	520.8	359.4	423.8
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo.....	2,328.7	2,328.7	564.4
Impuestos a la utilidad diferidos.....	3,717.8	5,631.0	6,412.1
Suma del pasivo no circulante.....	16,880.2	19,322.7	17,020.8
Total del pasivo.....			
Capital contable:			

	Al 31 de diciembre de		
	2013 ⁽¹⁾	2014	2015
	(millones de pesos)		
Estado de Situación Financiera			
Capital Social	677.2	677.2	636.6
Recompra de Acciones	(221.3)	(221.3)	-
Utilidades Retenidas.....	11,562.2	12,465.9	8,072.1
Otras Reservas	5.4	-	-
Prima en Suscripción de Acciones			9,595.6
Participación Controladora	12,023.5	12,921.8	18,304.3
Participación No Controladora.....	5,293.2	6,001.7	7,102.8
Total del Capital Contable.....	17,316.7	18,923.5	25,407.1
Total Pasivo y Capital Contable	41,754.3	46,562.7	48,119.4

⁽¹⁾ Ajustado. Ver Nota 2.1 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

Se han realizado ciertas reclasificaciones a los estados financieros emitidos previamente en Gicsa con el objeto de ser comparativos y coherentes con lo que es habitual para la información financiera utilizada en mercados internacionales, estas reclasificaciones no tienen impacto en la situación financiera ni en los resultados de operación de la compañía.

La siguiente tabla presenta nuestros ingresos, porcentaje de ingresos e ingresos menos costos y gastos por segmento de negocio para los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015. Esta información deriva de nuestros Estados Financieros. Ver Nota 23.3 de nuestros Estados Financieros Auditados.

	Al 31 de diciembre de		
	2013	2014	2015
	(millones de pesos, excepto porcentajes)		
Centros comerciales			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros.....	928.2	1,208.8	1,181.6
% del total de ingresos.....	32.7	33.0	26.7
Utilidad de operación antes de valuación	606.2	781.2	749.9
Oficinas corporativas			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros.....	201.3	212.1	191.1
% del total de ingresos.....	7.1	5.8	4.3
Utilidad de operación antes de valuación	151.0	159.6	138.9
Desarrollos Mixto			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros.....	1,075.6	1,470.2	1,670.5
% del total de ingresos.....	37.9	40.1	37.7
Utilidad de operación antes de valuación	758.7	1,030.4	997.1
Servicios			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros.....	450.8	701.1	1,385.0
% del total de ingresos.....	15.9	19.1	31.3
Utilidad de operación antes de valuación	(24.3)	(286.0)	213.4
Naves industriales⁽¹⁾			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros.....	-	-	-
% del total de ingresos.....	-	-	-
Utilidad de operación antes de valuación	(22.0)	(19.3)	-

Conjuntos residenciales⁽¹⁾			
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros.....	178.9	71.8	-
% del total de ingresos.....	6.3	2.0	-
Utilidad de operación antes de valuación	8.3	3.2	-
	<u>2,834.9</u>	<u>3,664.0</u>	<u>4,428.3</u>
Total			

⁽¹⁾ Como parte de nuestra estrategia de negocio y de presentación de información financiera, nuestra administración decidió, a partir del segundo trimestre de 2015, descontinuar nuestro negocio de conjuntos residenciales y combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas.

A continuación proporcionamos una conciliación de ingresos totales a EBITDA ajustado, EBITDA- Proporcional ajustado, NOI ajustado y NOI ajustado para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2015:

A continuación proporcionamos una conciliación de ingresos totales a EBITDA ajustado, EBITDA- Proporcional ajustado, NOI ajustado y NOI Proporcional ajustado para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2015:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Año terminado el 31 de diciembre de 2015
	(millones de Pesos)	
	*	*
Total de ingresos Menos Costos y Gastos ...	1,681.7	2,099.1
<i>Menos</i>		
Premios de proyectos en Desarrollo ⁽¹⁾	77.1	-
Reembolsos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	240.9	283.8
Reembolso de ingresos por servicios ⁽²⁾	430.0	705.9
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios no recurrentes ⁽³⁾	130.0 ⁽³⁾	152.4 ⁽⁴⁾
Ingresos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(132.0)	(142.3)
<i>Más</i>		
Gastos de operación reembolsados en ingresos por mantenimiento, publicidad y premios ⁽²⁾	249.4	265.7
Gastos de obra reembolsados en ingresos por servicios ⁽²⁾	386.5	901.8
Gastos extraordinarios ⁽⁶⁾	-	311.4
Gastos a ser capitalizados ⁽⁷⁾	440.1	-
Gastos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(38.0)	(36.2)
Depreciación y amortización.....	22.4	18.2
EBITDA ajustado.....	1,996.1	2,559.9
<i>Menos</i>		
Gasto corporativo.....	(130)	(214.3)
Ingresos por servicios a terceros.....	177.4	268.5
NOI ajustado	1,948.7	2,505.7
<i>Menos</i>		
NOI ajustado atribuible a participación no controladora.....	901.1	917.4
NOI proporcional ajustado.....	1,047.6	1,588.3
<i>Más</i>		
Gasto corporativo.....	(130)	(214.3)
Ingresos por servicios a terceros.....	177.4	268.5
EBITDA-Proporcional ajustado.....	1,095.0	1,642.5

* Conciliación incluye ingresos y gastos del proyecto conocido como Forum Coatzacoalcos.

⁽¹⁾ Ingresos por premios provenientes de las Propiedades en Desarrollo.

⁽²⁾ Incurrimos en costos y gastos relacionados con servicios inmobiliarios, mantenimiento y servicios de publicidad para nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar proveídos a terceros. Registramos estos costos y gastos en nuestro estado de utilidad integral como gastos administrativos, ventas y generales. Somos reembolsados por estos costos y gastos, lo cual está registrado como utilidad en nuestro estado de utilidad integral como ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios e ingresos por mantenimiento y publicidad, respectivamente.

⁽³⁾ Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios no recurrentes.

⁽⁴⁾ Corresponde a ingresos por la venta de huellas de Proyectos en Desarrollo no recurrente.

⁽⁵⁾ GICSA registra los resultados de Forum Coatzacoalcos bajo el método de participación. Estos ajustes corresponden a una consolidación del 100% de los resultados para fines de presentación del EBITDA ajustado.

⁽⁶⁾ Corresponde principalmente al pago de intereses, actualizaciones y penalidades a las autoridades fiscales mexicanas relacionados con pasivos fiscales por pagar para el año y periodo indicados.

⁽⁷⁾ Servicios de consulta inmobiliaria relacionados con nuestros Proyecto a Desarrollar.

b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Exportaciones

No se presenta información financiera de la Compañía por línea de negocio toda vez que la información correspondiente a este inciso se contiene en el capítulo “Información Financiera Seleccionada”.

c) Informe de Créditos Relevantes

Ver sección “Comentarios y Análisis de la Administración Sobre Resultados de Operación y Situación Financiera de Grupo GICSA – Deuda – Créditos Asignados y Créditos No Asignados.”

Nos encontramos al corriente en el pago de capital e intereses, así como en cumplimiento de nuestras obligaciones de hacer y no hacer de todos nuestros créditos. Respecto a los contratos de crédito relevantes, las principales obligaciones de hacer y no hacer incluyen, entre otras:

- (a) entregar al acreditante información financiera;
- (b) permitir al personal autorizado del acreditante efectuar inspecciones en los libros de contabilidad;
- (c) notificar por escrito al acreditante en caso de realizar alguna adquisición o enajenación de activos;
- (d) no contratar pasivos con costos financieros, cuyos pagos de capital e intereses pudieran afectar las obligaciones del pago de ciertos créditos;
- (e) no otorgar préstamos a terceros, cuyos pagos de capital e intereses pudieran afectar las obligaciones del pago de ciertos créditos;
- (f) no realizar fusiones o escisiones con otras empresas (excepto afiliadas y subsidiarias en el entendido de que la empresa resultante se obligue a cumplir con los términos de ciertos créditos);
- (g) no vender activos inmobiliarios, excepto por ventas que sean en el curso ordinario del negocio o que tengan como fin, destinar los recursos a la amortización o pago de ciertos créditos;
- (h) no constituir gravámenes fuera del curso ordinario de negocios o que afecten la capacidad de pago;

- (i) mantener seguros respecto de ciertas propiedades por valores acordados con los acreditantes;
- (j) no decretar, pagar o de cualquier forma repartir dividendos a los accionistas a partir de que ocurra, y mientras continúe, alguna causal de vencimiento anticipado al amparo de ciertos créditos;
- (k) no restringir el pago de dividendos de subsidiarias; y
- (l) no disminuir el capital social.

d) Comentarios y Análisis de la Administración Sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía

La siguiente discusión ha sido preparada con base en y debe ser leída conjuntamente con nuestros Estados Financieros y el resto de la información financiera incluida en este Reporte Anual. Usted debe leer el siguiente análisis y discusión junto con “Información Financiera Seleccionada”.

Esta sección contiene proyecciones que reflejan nuestros planes, estimaciones y consideraciones, y que conllevan riesgos, incertidumbres y suposiciones. Nuestros resultados reales podrían diferir sustancialmente de aquellos anticipados en nuestras declaraciones o estimaciones a futuro. Los factores que podrían hacer o contribuir a estas diferencias incluyen, entre otros, aquellos que se detallan más adelante y en otras secciones de este Reporte Anual, particularmente en las secciones “Declaraciones a Futuro” y “Factores de Riesgo”. Es importante que los inversionistas consideren cuidadosamente la información contenida en esta sección y la sección de “Factores de Riesgo” antes de invertir en nuestros valores.

Cambios recientes en nuestra estructura corporativa y financiera

Durante los primeros meses de 2015 completamos una reestructura corporativa y financiera cuyos efectos se encuentran registrados en los estados financieros presentados al 31 de Diciembre del 2015 y se encuentran reflejados para efectos comparativos en el Estado de Resultados ajustado del 2014, como si los efectos de esta reestructura corporativa se hubieran completado en ese periodo.

Los efectos contables y corporativos de esta reestructura se detallan a continuación:

- El 3 de marzo de 2015 completamos la adquisición de Desarrolladora 2020 S.A.P.I. de C.V. (“Desarrolladora 2020”) y sus subsidiarias, Luxe Administración y Control Inmobiliario, S.A. de C.V. (“Luxe”), Desarrollos Chac-Mool, S.A. de C.V. (“Chac-Mool”), Comercializadora Mobilia, S.A.P.I. de C.V. (“Mobilia”), Servso Uno, S.A.P.I. de C.V., Servso Dos, S.A.P.I. de C.V. y Plus Calidad Administrativa, S.A.P.I. de C.V., en cada caso propiedad directa o indirecta de nuestros principales accionistas indirectos, (la “Integración de las Sociedades de Servicios”) para incorporarlas a nuestro negocio de servicios mediante operaciones de compraventa de acciones.
- El 9 de abril de 2015 completamos ciertas transmisiones de acciones, utilidades retenidas, propiedades de inversión, activos fijos y ciertas cuentas por cobrar y cuentas por pagar, incluyendo algunas con partes relacionadas, a través de la venta de activos, escisiones y desincorporación de ciertas subsidiarias.

Los principales activos, pasivos y capital social transferidos como parte de nuestra reestructura corporativa incluyen:

- a) Transferencias de activos no esenciales reflejados en nuestro estado de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2015 por un monto de Ps. 9,969.6 millones, incluyendo:
- b) Cuentas por cobrar por un monto de Ps. 1,055.3 millones principalmente relacionados con la transferencia de activos de nuestros segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales;
- c) 138 unidades residenciales equivalentes a 31,127 m² reflejado como Activo Circulante bajo el rubro "Inventarios Inmobiliarios" por un monto de Ps. 868.1 y "Activos No Circulantes" por Ps. 932.6 millones ;
- d) 117,218,077 CBFIs de Fibra Uno reflejados como Activo No Circulante bajo el rubro "Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios", por un monto total de Ps. 4,735.6 millones;
- e) Terrenos sin uso definido y otras reservas no estratégicas los cuales se encuentran ubicados en el estado de Campeche, reflejados como Activo No Circulante bajo el rubro "Propiedades de Inversión" por un monto de Ps. 533.4 millones y
- f) Ciertas cuentas por cobrar a corto plazo con partes relacionadas reflejadas como Activo Circulante bajo el rubro "Partes relacionadas" por un monto de Ps. 1,975.6 millones principalmente relacionados con la transferencia de activos de nuestros segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales.
- g) Pasivos reflejados en nuestro estado de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2015 por un monto de Ps. 3,752.1 millones , incluyendo:
 - a) Cuentas por pagar por un monto de Ps. 861.9 millones principalmente relacionados con la transferencia de activos de nuestros segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales;
 - b) Créditos bancarios por una cantidad de Ps. 1,266.5 millones;
 - c) Rentas pagadas por anticipado por un monto de Ps. 284.7 millones principalmente relacionadas con la discontinuación de nuestro negocio residencial;
 - d) Impuesto sobre la renta por pagar a la autoridad fiscal mexicana relacionados a las propiedades aportadas a Fibra Uno por un monto de Ps. 1,764.2 millones;
 - e) Pasivos relacionados con un acuerdo de asociación al 31 de diciembre de 2015 por un monto de Ps. 1,322.9 millones ;
 - f) Una provisión relacionada a un litigio sobre un terreno localizado en Costa Turquesa, Playa del Carmen, Quintana Roo, reflejado como una cuenta por pagar por un monto de Ps. 548.8 millones;
 - g) Saldos en la utilidad integral relacionados con impuestos corrientes y diferidos registrados en la escisión de subsidiarias, principalmente relacionados con nuestro segmentos de conjuntos residenciales, naves industriales y servicios.
 - h) Capital social por un monto de Ps. 289.9 millones y utilidades retenidas por un monto de Ps. 6,307.8 millones, principalmente relacionado a nuestro segmento de conjuntos residenciales discontinuado.

- El 13 de enero de 2015, desconsolidamos la totalidad de nuestra participación en Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V., Dicha entidad mantenía y continua manteniendo después de dicha desconsolidación el 18.8% de nuestro capital social en circulación.
- Al 30 de septiembre de 2015, después de dar efecto a nuestra Reestructura Corporativa, nuestras cuentas por pagar con partes relacionadas se disminuyeron. Estas cuentas por pagar se originaron principalmente como resultado de la prestación de servicios intercompañías con anterioridad a la Reestructura Corporativa, los cuales fueron eliminados como parte de nuestro proceso de consolidación.

Como resultado de la adquisición de un porcentaje de participación adicional en el proyecto conocido como Paseo Palmas, comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. A la fecha del presente Reporte Anual, dicha entidad no tenía operaciones y por lo tanto ésta adquisición no tiene un impacto en nuestros estados de resultados integrales (con excepción a lo aquí mencionado).

Bases de presentación de información financiera

Los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2013, combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidada al 31 de diciembre de 2015 incluida en este Reporte Anual ha sido preparada de conformidad con IFRS emitidas por el IASB y las interpretaciones emitidas por el IFRIC.

Algunas de nuestras propiedades o las entidades que son propietarias de dichas propiedades no son totalmente propiedad nuestra. Ver “Nuestro Negocio – Nuestra Estructura Corporativa”. Al 31 de diciembre de 2015, manteníamos una participación del 25% en uno de los fideicomisos: Forum Coatzacoalcos F/00096, el cual es propietario del centro comercial Forum Coatzacoalcos. Registramos los resultados de esta propiedad bajo el método de participación como parte de la utilidad de la operación. Ver “Resultados de Asociadas y Negocio Conjunto Contabilizado Bajo el Método de Participación”.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013, operábamos nuestro negocio de prestación de servicios a través de ciertas subsidiarias de servicios. A partir del 1º de enero de 2014, como parte de nuestra estrategia de negocios, decidimos desincorporar las actividades de estas subsidiarias de servicios para que el negocio de servicios fuera operado por Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias, quienes durante el 2014 fueron 100% propiedad directa o indirecta de nuestros principales accionistas. El 3 de marzo de 2015 completamos la adquisición de Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias, en cada caso propiedad directa o indirecta de nuestros principales accionistas indirectos, para incorporarlas a nuestro negocio de servicios. Nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados presentan nuestros estados financieros consolidados al y para los años terminados el 31 de diciembre de 2013, año en el que operábamos nuestro negocio de servicios directamente, y para propósitos de comparación y consistencia entre periodos, combina nuestros estados financieros consolidados al y para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, con los estados financieros consolidados de Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias al y para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2015.

La Nota 23 de nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados incluye información financiera al y por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2015. Durante 2014, contábamos con seis líneas de negocio que se reportaban en seis diferentes segmentos operativos. Estos seis segmentos operativos son centros comerciales, oficinas corporativas, naves industriales, conjuntos residenciales, desarrollos mixtos y servicios. Como parte de nuestra estrategia de negocio y de presentación de información financiera, a partir del segundo trimestre de 2015, nuestra administración decidió descontinuar nuestro negocio de conjuntos residenciales y combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas. Como consecuencia, los segmentos conjuntos residenciales y naves industriales serán eliminados de nuestra información financiera. Nuestros estados financieros para periodos a

partir de dicha fecha incluirán únicamente cuatro segmentos operativos: centros comerciales, oficinas corporativas, desarrollos mixtos y servicios. La información financiera presentada en este Reporte Anual incluye información histórica y resultados de nuestros segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales únicamente para efectos informativos y para presentar al inversionista el efecto que tuvieron los resultados de dichos negocios en nuestros resultados históricos.

i) Resultados de la operación

Ingresos

Ingresos por arrendamiento y premios

Nuestra principal fuente de ingresos son ingresos por arrendamiento y premios (*guante*) que consisten en el pago de renta mensual de nuestros arrendatarios y en ingresos atribuibles a los premios. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, los ingresos por arrendamiento y premios representaron el 52% de nuestros ingresos totales. La cantidad de ingresos por arrendamiento y premios generados por nuestros centros comerciales, oficinas corporativas y desarrollos mixtos puede variar por diversos factores, incluyendo:

- tasas de ocupación, incluyendo nuestra capacidad de renovar los arrendamientos con los arrendatarios existentes y de arrendar los espacios vacíos a nuevos arrendatarios;
- precios de renta, incluyendo nuestra capacidad de mantener o incrementar los precios de las rentas para los arrendamientos existentes y futuros;
- cobro de renta, que principalmente está relacionado con la situación financiera de nuestros arrendatarios y su capacidad de pagar la renta en tiempo; y
- cantidad de GLA, que puede variar como resultado de la construcción y desarrollo de nuevos centros comerciales y oficinas corporativas y la disposición o expansión de centros comerciales y oficinas corporativas existentes.

Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de ocupación promedio de nuestros centros comerciales, oficinas corporativas y desarrollos mixtos era de 92.1%, 97.2% y 88.1%, respectivamente, y nuestra renta mensual promedio por metro cuadrado arrendado era de Ps. 242.5, Ps. 369.6 y Ps. 390.9 respectivamente. Las tasas de ocupación y rentas están principalmente influenciadas por la oferta y demanda de locales comerciales y de oficinas en las zonas donde se ubican nuestros centros comerciales, edificios de oficinas corporativas y desarrollos mixtos.

Centros comerciales

Los arrendamientos en nuestros centros comerciales generalmente están pactados en Pesos y contemplan un componente fijo y otro variable, y excluyen mantenimiento y gastos de publicidad. Sin embargo, cuando el arrendatario es un proveedor de servicios, como bancos, gimnasio, oficinas de gobierno y telefonía, entre otras, cobramos únicamente una cantidad fija de renta, y en algunos casos en los que estamos introduciendo un concepto o entrando en un nuevo mercado, ocasionalmente acordamos cobrar únicamente el componente variable de renta. El componente variable generalmente oscila de entre el 2.3% y el 18.0% de las ventas generadas por el arrendatario, dependiendo de diversos factores tales como el giro del arrendatario. En general, los locales ocupados por tiendas se encuentran en la parte baja de dicho rango, los restaurantes a la mitad y los arrendatarios cuyos negocios están relacionados con el entretenimiento, como los cines y centros de apuestas "*sportsbooks*" se encuentran en la parte alta. Todos nuestros arrendamientos en centros comerciales contemplan ajustes anuales a la renta para reflejar la inflación de acuerdo con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Generalmente la

duración de nuestros arrendamientos en centros comerciales es de tres años para tiendas pequeñas, cinco años para sub-Anclas y de 6 y hasta 25 años para tiendas Ancla. Al 31 de diciembre de 2015, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento de locales comerciales era de aproximadamente 2.6 años.

La contraprestación por derechos de traspaso (guante) típicamente va de 10 a 30 meses de renta dependiendo de las condiciones de mercado, el giro del arrendatario y la ubicación del espacio comercial dentro del centro comercial.

Durante el período de construcción, los ingresos tales como anticipos del pago de rentas, pagos de cuotas por traspaso (guante), depósitos de garantía y cuota de apertura se registran como un pasivo en nuestro estado de posición financiera bajo el rubro "Depósitos en garantía y premios y anticipos de clientes" y son reconocidos en nuestro estado de resultados únicamente a partir de que el centro comercial inicia operaciones. Estos ingresos son reconocidos y registrados en el período en el que se ingresan.

Oficinas corporativas

Los arrendamientos de nuestras oficinas corporativas prevén una renta fija que es independiente de las cuotas de mantenimiento correspondientes. La vigencia promedio de nuestros contratos de arrendamiento es de cinco años. Nuestros arrendatarios son generalmente empresas de reconocido prestigio y calidad financiera A/A+. Nuestros arrendamientos de oficinas corporativas están generalmente denominados en Dólares y prevén un ajuste anual en la renta para reflejar la inflación. Al 31 de diciembre de 2015, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento para nuestros espacios de oficinas corporativas era de aproximadamente 2.2 años.

Durante el período de construcción de nuestros edificios de oficinas corporativas, los ingresos tales como anticipos de arrendamientos se registran como un pasivo en nuestro estado de posición financiera bajo el rubro "Depósitos en garantía y anticipos de clientes" y son reconocidos en nuestro estado de utilidad integral únicamente después de terminada la construcción y al comienzo de la operación del edificio corporativo. Estos ingresos son reconocidos y registrados en el período en el que se ingresan.

Desarrollos Mixtos

Los arrendamientos en nuestros centros comerciales que forman parte de desarrollos mixtos tienen las mismas características que los arrendamientos en nuestros centros comerciales independientes. Al 31 de diciembre de 2015, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento de locales comerciales en desarrollos mixtos era de aproximadamente 2.8 años.

Los arrendamientos en nuestras oficinas corporativas que forman parte de desarrollos mixtos tienen las mismas características que los arrendamientos en nuestras oficinas corporativas independientes. Al 31 de diciembre de 2015, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento para nuestros espacios de oficinas corporativas ubicadas en desarrollos mixtos era de aproximadamente 2.9 años.

Ingresos por mantenimiento y publicidad

Una segunda fuente de ingresos son nuestros ingresos por mantenimiento y publicidad los cuales consisten en ingresos por:

- renta de espacios publicitarios;

- Cuota de Mantenimiento (CAM), que es la contraprestación que recibimos como pago de servicios de limpieza, seguridad, áreas comunes, mantenimiento de los equipos de aire, agua, escaleras eléctricas, elevadores, entre otros; y
- Cuota de Publicidad, para el caso de centros comerciales, que consiste en la contraprestación que recibimos como pago por la promoción del centro comercial con el objetivo de generar más afluencia.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 los ingresos por servicios de mantenimiento y publicidad (incluyendo reembolsos por costos y gastos), representaron 18% de nuestra utilidad total; mientras que para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 representaron el 15%.

Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios

Nuestros ingresos en este rubro derivan principalmente de:

- ingresos por servicios de estacionamiento, mismos que incluyen la cuota de estacionamiento, pensiones, venta de validaciones y multas;
- ingresos por servicios del Hotel Live Aqua Bosques, ubicado dentro del proyecto Paseo Arcos Bosques. Nuestros ingresos derivan de la operación del hotel, que incluyen principalmente cargos por habitaciones y servicios, servicio de spa y renta de salones de fiestas. Para más información sobre nuestro Hotel Live Aqua Bosques, ver "Nuestro Negocio- Nuestras Propiedades Estabilizadas- Hoteles"; y
- el cobro de comisiones y honorarios por parte de nuestras subsidiarias de servicios.

En el año terminado el 31 de diciembre de 2014, los ingresos por estacionamientos, hoteles y servicios representaron el 30.7% de nuestro total de ingresos.

Nuestros estacionamientos son administrados por un tercero especializado en la operación de estacionamientos. Nuestros ingresos por servicios de estacionamiento son equivalentes a los ingresos totales derivados de la operación de los mismos, menos gastos y honorarios de administración.

Nuestros honorarios y comisiones por servicios de generación de nuevos negocios, diseño e innovación y desarrollo continuos, en promedio, oscilan entre el 0.25% y el 0.50% anual sobre el valor del activo administrado (pagado trimestralmente), y un honorario por localización del terreno (*finder's fee*) del 12.0% del valor del terreno. Nuestros honorarios y comisiones por servicios de administración, operación y mantenimiento de inmuebles, en promedio, oscilan entre el 1.5% y el 3.0% de la cobranza efectiva. Nuestros honorarios y comisiones por servicios de construcción de nuevos proyectos y mejoras a proyectos en operación, en promedio, oscilan entre el 7.5% y el 15.0% del monto de la obra ejecutada más la facturación por avance de obra. Nuestros honorarios y comisiones por servicios de comercialización de espacios en arrendamiento, en promedio, oscilan entre el 5.0% y el 6.0% del valor del contrato de arrendamiento, limitado a 54 y 48 rentas para los Proyectos Estabilizados y Proyectos en Desarrollo, respectivamente.

Los ingresos por estacionamientos, hoteles y la prestación de servicios en el curso normal de nuestras operaciones se reconocen al valor razonable de la contraprestación recibida o por cobrar. El ingreso derivado de los servicios de estacionamiento e inmobiliario son reconocidos cuando el servicio es facturado. El ingreso derivado de servicios de hospedaje es reconocido basado en la prestación del servicio de hospedaje y servicios adicionales (salas de conferencia y servicio a la habitación) cuando se facturan y los anticipos en los servicios se reconocen como pasivos. Estos ingresos se presentan netos de bonificaciones y descuentos y luego de eliminar los ingresos entre nuestras subsidiarias.

Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios

En el pasado, hemos vendido algunos de nuestros centros comerciales, edificios de oficinas corporativas, desarrollos mixtos e inventario remanente de nuestro negocio residencial. Asimismo, en nuestros segmentos de centros comerciales y desarrollos mixtos, generamos ingresos por la venta de terrenos a los locales Ancla. Estas ventas son registradas en el estado de utilidad integral al momento de que se transmiten los derechos y obligaciones con respecto a la propiedad correspondiente, lo que típicamente ocurre una vez que se entrega la propiedad y se formaliza la traslación de dominio ante fedatario público.

En el periodo terminado el 31 de diciembre de 2015, los ingresos por venta de inventarios inmobiliarios representaron el 3% de nuestro total de ingresos.

Costos y gastos

Nuestros costos y gastos se componen de gastos de administración, operación, venta y generales, costo de venta de inmuebles y terrenos, depreciación y amortización.

Nuestro costo de venta de inmuebles consiste principalmente en el costo de adquisición de terreno y gastos asociados para huellas de suelo y para construcciones terminadas incluye todos los gastos de construcción directos e indirectos.

Los principales componentes de nuestros gastos de administración, venta y generales son nómina, mantenimiento, electricidad, impuesto predial, seguridad, limpieza y gastos generales de oficina. Ver Nota 20 de nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados. Los principales gastos de operación del Hotel Live Aqua Bosques incluyen además la comisión del operador del hotel (que es una combinación de un honorario base de 1.75% de los ingresos, más un honorario como incentivo de 20% sobre el excedente de la utilidad de operación bruta acordada en EUA\$1,750,000), y derechos de franquicia. Estos costos son registrados en el período en el que se incurren.

Costos financieros neto

El resultado de nuestros ingresos y gastos financieros está compuesto por:

- I. gastos por intereses principalmente ligados al monto de principal de la deuda contratada y a las tasas de interés vigentes;
- II. ingresos por intereses sobre depósitos bancarios;
- III. ingresos por rendimiento y la valuación de los CBFIs (mismos que fueron transferidos y algunos cedidos como parte de nuestra Reestructura Corporativa);
- IV. ganancia (pérdida) de la valuación de instrumentos financieros derivados relacionados a las tasas de intereses registrados como instrumentos de cobertura para propósitos contables; y
- V. ganancia (pérdida) cambiaria, neta, que incluyen ganancias o pérdidas netas relacionadas con movimientos de tipo de cambio de divisas extranjeras.

ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión

Determinamos anualmente el valor razonable de nuestras propiedades. Esta valuación a valor de mercado es realizada internamente sin el apoyo de valuadores externos. Dicha

determinación se realiza mediante un análisis que calcula el valor presente neto de los pagos de renta futuros que podrían realizarse respecto de cada una de nuestras propiedades dividido entre una tasa de descuento basada en el costo de capital promedio ponderado. Dicho promedio puede variar como resultado de los cambios en las tasas de interés, condiciones de mercado, los resultados de nuestros arrendatarios y la terminación de nuestros arrendamientos, factores que están fuera de nuestro control. Cuánto más alta sea la tasa de descuento, menor el valor de nuestras propiedades. Si determinamos que ha ocurrido un incremento o una disminución en el valor razonable de nuestras propiedades en el curso ordinario de nuestro negocio, reconocemos una ganancia o pérdida no-monetaria, según sea el caso, en nuestro estado de resultados integral y realizamos un ajuste en el valor neto en libros del activo correspondiente en nuestro balance, en cada caso con base en el nuevo valor razonable de nuestras propiedades de inversión. Los valores razonables de las propiedades de inversión son valuados conforme al método de múltiplos (EV / EBITDA). Ver notas 2.13, 4.1 y 7 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces

En 2013 y 2014 aportamos dos inmuebles adicionales a Fibra Uno con valor de Ps.704.4 millones, Ps.300.0 millones durante 2013 y Ps.404.4 millones durante 2014. También recibimos por parte de Fibra Uno CBFIs por dichas aportaciones 5,338,000 CBFIs de Fibra Uno como consideración por estas aportaciones neto de endeudamiento. Los recursos de la venta de dichas propiedades a Fibra Uno están reflejados en nuestro estado de resultados como ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces. A la fecha del presente Reporte Anual, todos nuestros CBFIs de Fibra Uno han sido transferidos como parte de nuestra Reestructura Corporativa.

Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación

Al 31 de diciembre de 2015, teníamos una participación del 50% en Paseo Palmas, S.A. de C.V. y el 25% en el fideicomiso F/00096, titular de los derechos del Centro Comercial Fórum Coatzacoalcos. Actualmente administramos las operaciones cotidianas de estas entidades. Sin embargo, hemos evaluado y concluido que las inversiones en estas entidades son esenciales en nuestras operaciones y en el cumplimiento de nuestra estrategia, considerando más apropiado incluir la participación de los resultados de estas entidades como un componente adicional de nuestra utilidad de operación,

Como resultado de la adquisición de un porcentaje de participación adicional en el proyecto conocido como Paseo Palmas, comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. A la fecha del presente Reporte Anual, dicha entidad no tenía operaciones y por lo tanto ésta adquisición no tiene un impacto en nuestros estados de resultados integrales (con excepción a lo aquí mencionado).

Impuestos a la utilidad

El componente principal de nuestro gasto en impuestos consiste en el pago de impuesto sobre la renta. Nuestro gasto de impuesto sobre la renta consiste en impuestos causados y diferidos, computados con base en los requerimientos de IFRS según es explicado con mayor detalle en la nota 22 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados. El impuesto sobre la renta causado se liquida con los pagos provisionales que se realizan durante todo el año. Al 31 de diciembre de 2014, registramos un pasivo relativo a un adeudo de impuestos generados en nuestro estado de posición financiera bajo el rubro "Impuestos a la utilidad por pagar" por Ps.722.5 millones. El adeudo de impuestos correspondiente a Grupo GICSA tras la Reestructura Corporativa, esto es, la cantidad de Ps.611.2 millones, fue pagado en su totalidad

durante el primer trimestre de 2015, por lo que a la fecha del presente Reporte Anual nos encontramos al corriente en el pago de todos nuestros impuestos.

Factores que pueden influir en futuros resultados de operación

Ingresos

Nuestros ingresos generados por nuestras propiedades de inversión dependen principalmente de nuestra capacidad de mantener las tasas de ocupación en nuestras propiedades, de arrendar el espacio disponible derivado de nuevos proyectos, renovaciones o ampliaciones de proyectos existente o al termino de los arrendamientos existentes, y de nuestra capacidad para cobrar las rentas a nuestros arrendatarios de conformidad con sus arrendamientos, así como de nuestra capacidad para mantener o aumentar las rentas de nuestras propiedades. Además, los pagos de renta variables dependen de los volúmenes de ventas de nuestros arrendatarios; las tendencias positivas o negativas en los negocios de nuestros inquilinos, la industria de las ventas al menudeo en general y de las áreas geográficas donde se localizan nuestras propiedades. Al 31 de diciembre de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con una tasa promedio ponderado de ocupación del 90.7% de GLA.

La siguiente tabla muestra el GLA total y promedio de ocupación de nuestras Propiedades Estabilizadas para los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015:

	Al y para el año terminado el 31 de diciembre de					
	2013		2014		2015	
	GLA (m ²)	Tasa de ocupación (%)	GLA (m ²)	Tasa de ocupación (%)	GLA (m ²)	Tasa de ocupación (%)
Centros comerciales.....	307,304	88.0	309,792	91.0	311,342	92.1
Oficinas corporativas.....	42,575	97.0	42,556	94.3	42,556	97.2
Desarrollos mixtos.....	266,983	80.0	264,891	86.6	265,603	88.1
Total	616,863	85.0	617,240	89.4	619,501	90.7

Vencimientos programados de arrendamientos

Nuestra capacidad para volver a arrendar espacios sujetos a vencimiento impacta nuestros resultados de operaciones y es principalmente afectada por condiciones del mercado, competencia y la calidad de nuestras Propiedades Estabilizadas en el momento que expiran nuestros contratos de arrendamiento. Al 31 de diciembre de 2015, el promedio ponderado del término restante de los arrendamientos en nuestras Propiedades Estabilizadas era de aproximadamente 2 años. Nuestros contratos de arrendamiento que están programados a vencer durante el 2016 representan 22.8% y 24.9% de nuestra GLA y renta anualizada respectivamente. En el 2015, las tasas de renovación de contratos de arrendamiento, calculado al dividir el promedio ponderado por metro cuadrado de contratos de arrendamiento renovados entre el promedio ponderado por metro cuadrado del total de contratos de arrendamiento a vencer en 2015, fue de aproximadamente 97.7%.

Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión

Como se explicó anteriormente, determinamos anualmente y trimestralmente el valor razonable de nuestras propiedades de inversión. En 2013, 2014 y 2015 registramos una ganancia de Ps. 1,665.9 millones, Ps. 2,624.0 millones y Ps. 3,794.6 millones, respectivamente, en ajustes al valor de mercado de nuestras propiedades de inversión. Cambios en el valor de mercado en nuestras propiedades de inversión ha tenido en el pasado y podría tener en el futuro un impacto significativo en nuestros resultados de operación.

Estacionalidad

Nuestros segmentos de centros comerciales y desarrollos mixtos experimentan variaciones estacionales además de los factores que afectan al sector comercial. Experimentamos variaciones en nuestros ingresos por arrendamientos cuando nuestros contratos de arrendamiento incluyen un componente variable basado en los ingresos generados por el arrendatario. Tradicionalmente, durante el año, los meses de mayo, junio, noviembre y diciembre son en los que nuestros arrendatarios tienen mayor volumen de ventas por la celebración del Día de las Madres, Día del Padre, el “Buen Fin” (un fin de semana a finales de noviembre en los que diversos establecimientos comerciales otorgan descuentos para fomentar el consumo en México) y por las festividades de fin de año. Por el contrario, normalmente nuestros arrendatarios experimentan una disminución en ventas durante el verano en los meses de julio y agosto. Nuestros ingresos por rentas aumentan o disminuyen con base en esta estacionalidad, reflejando el mayor o menor volumen de ventas de estos arrendatarios.

Nuestros negocios de oficinas corporativas y naves industriales no experimentan cambios significativos por factores estacionales.

Condiciones de mercado

Estimamos que continuaremos nuestro enfoque principal solamente en México para el desarrollo de nuevos proyectos. Los cambios positivos o negativos en las condiciones de mercado en México afectan nuestros resultados de operación. Si se registra en el futuro una desaceleración económica o recesión regional que afecte a México o a la industria inmobiliaria, se puede perjudicar nuestra capacidad para arrendar espacio disponible y mantener nuestras tasas de ocupación, así como la capacidad de nuestros arrendatarios para cumplir con el pago de sus rentas. Consideramos que nuestra cartera se encuentra estratégicamente localizada en grandes áreas urbanas y áreas turísticas tales como la Ciudad de México, Guadalajara y Acapulco. Sin embargo, una desaceleración o recesión global o regional que afecte a todo México podría afectar nuestro negocio y resultados de operación no obstante esta diversificación estratégica.

Competencia

El sector inmobiliario en México es altamente competitivo y fragmentado, y no tiene barreras que restrinjan a nuevos competidores la entrada al mercado. Los principales factores de competencia en el negocio de desarrollo inmobiliario incluyen la disponibilidad y ubicación de terrenos, el fondeo, diseño, la calidad, reputación y asociaciones con desarrolladores. Competimos con una gran cantidad de dueños, desarrolladores, comercializadores, FIBRA y operadores de inmuebles comerciales, de oficinas e industriales en México, muchos de los cuales poseen propiedades similares a las nuestras en los mismos mercados en los cuales están ubicadas nuestras propiedades.

El presente Reporte Anual contiene medidas financieras que no son calculadas bajo IFRS, principalmente EBITDA ajustado y EBITDA-Proporcional ajustado, así como NOI ajustado y NOI Proporcional ajustado son medidas usadas para nuestro análisis financiero que no son reconocidas bajo IFRS, pero que se obtienen de las partidas de nuestra información financiera ajustado no auditada, así como otra información financiera ajustada, y no derivan de información de nuestros Estados Financieros. Consideramos que estas medidas pueden ser útiles como una medida de comparabilidad sobre el desempeño de operaciones entre periodos, en base ajustado y después de considerar nuestra participación directa e indirecta en nuestras propiedades, pero estas métricas pueden calcularse de forma diferente a la forma en que lo calculan otras compañías en nuestra industria. Estas medidas no deben ser consideradas como una alternativa a la utilidad de operación (como indicador de nuestro desempeño de operaciones), o al flujo de efectivo de operaciones (como una medida de nuestra liquidez). Adicionalmente, nuestra definición y metodología de cálculo de estas medidas financieras no reconocidas por IFRS pueden no ser comparables a medidas similares revaladas por otras compañías. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestras Operaciones - Nuestra información financiera ajustado y las medidas financieras basadas en o derivadas de dicha información financiera, no son necesariamente comparables con nuestros Estados Financieros combinados y consolidados, por

lo que los inversionistas no deberán sobrevalorar, o depender de, la información financiera ajustado y las medidas financieras”.

Usamos EBITDA ajustado como una medida operativa de nuestro negocio en su conjunto incluyendo nuestro negocio de servicios. Calculamos EBITDA ajustado como ingresos totales menos ingresos derivados de nuestras actividades no recurrentes y no principales y el ingreso derivado de nuestra participación en el fideicomiso Forum Coatzacoalcos F/00096, menos costos y gastos totales, más costos y gastos incluidos derivados de actividades no recurrentes y no esenciales, ingresos derivados de nuestra participación en Forum Coatzacoalcos F/00096 y depreciación; en cada caso, basados o derivados de nuestra información financiera ajustado y otra información financiera ajustada contenida o derivada de nuestros registros contables.

Usamos NOI ajustado como una medida operativa para nuestras propiedades de inversión únicamente. Calculamos NOI ajustado como EBITDA ajustado, menos gastos corporativos e ingresos por servicios prestados a terceros; en cada caso, basados o derivados de nuestra información financiera ajustada y otra información financiera ajustada contenida o derivada de nuestros registros contables.

EBITDA Proporcional ajustado y NOI Proporcional ajustado reflejan nuestro EBITDA y NOI ajustado, respectivamente, atribuible a nosotros basados en nuestra participación directa e indirecta en nuestras propiedades de inversión y nuestro interés minoritario en el fideicomiso Forum Coatzacoalcos F/00096.

A continuación proporcionamos una conciliación de ingresos totales a EBITDA ajustado, EBITDA- Proporcional ajustado, NOI ajustado y NOI Proporcional ajustado para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2015:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Año terminado el 31 de diciembre de 2015
	(millones de Pesos)	
	*	*
Total de ingresos Menos Costos y Gastos ...	1,681.7	2,099.1
<i>Menos</i>		
Premios de proyectos en Desarrollo ⁽¹⁾	77.1	-
Reembolsos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	240.9	238.8
Reembolso de ingresos por servicios ⁽²⁾	430.0	705.9
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios no recurrentes ⁽³⁾	130.0 ⁽³⁾	152.4 ⁽⁴⁾
Ingresos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(132.0)	(142.3)
<i>Más</i>		
Gastos de operación reembolsados en ingresos por mantenimiento, publicidad y premios ⁽²⁾	249.4	265.7
Gastos de obra reembolsados en ingresos por servicios ⁽²⁾	386.5	901.8
Gastos extraordinarios ⁽⁶⁾	-	311.4
Gastos a ser capitalizados ⁽⁷⁾	440.1	-
Gastos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(38.0)	(36.2)
Depreciación y amortización.....	22.4	18.2
EBITDA ajustado.....	1,996.1	2,559.9
<i>Menos</i>		
Gasto corporativo.....	(130)	(214.3)
Ingresos por servicios a terceros.....	177.4	268.5
NOI ajustado	1,948.7	2,505.7
<i>Menos</i>		
NOI ajustado atribuible a participación no controladora.....	901.1	917.4

NOI proporcional ajustado	1,047.6	1,588.3
<i>Más</i>		
Gasto corporativo.....	(130)	(214.3)
Ingresos por servicios a terceros.....	177.4	268.5
EBITDA-Proporcional ajustado.....	1,095.0	1,642.5

* Conciliación incluye ingresos y gastos del proyecto conocido como Forum Coatzacoalcos.

(1) Ingresos por premios provenientes de las Propiedades en Desarrollo.

(2) Incurrimos en costos y gastos relacionados con servicios inmobiliarios, mantenimiento y servicios de publicidad para nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar proveídos a terceros. Registramos estos costos y gastos en nuestro estado de utilidad integral como gastos administrativos, ventas y generales. Somos reembolsados por estos costos y gastos, lo cual está registrado como utilidad en nuestro estado de utilidad integral como ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios e ingresos por mantenimiento y publicidad, respectivamente.

(3) Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios no recurrentes.

(4) Corresponde a ingresos por la venta de huellas de Proyectos en Desarrollo no recurrente.

(5) GICSA registra los resultados de Forum Coatzacoalcos bajo el método de participación. Estos ajustes corresponden a una consolidación del 100% de los resultados para fines de presentación del EBITDA ajustado.

(6) Corresponde principalmente al pago de intereses, actualizaciones y penalidades a las autoridades fiscales mexicanas relacionados con pasivos fiscales por pagar para el año y periodo indicados.

(7) Servicios de consulta inmobiliaria relacionados con nuestros Proyecto a Desarrollar.

El 5 de mayo de 2015, celebramos un contrato de compraventa para adquirir ciertos porcentajes de participación en las propiedades Forum Buenavista y Torre E3 de las cuales eran titulares nuestros socios en dichas propiedades. Como resultado de esta transacción, a la fecha del presente Reporte Anual, incrementamos nuestra participación directa e indirecta en estos proyectos al 100% para el caso de Forum Buenavista y al 75% para Torre E3. El NOI ajustado incremental, dando efecto a esta compraventa como si hubiese ocurrido el 1 de enero de 2014, hubiere sido Ps.130.1 millones, para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y Ps.148.5 millones, para el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2015.

iii) Control Interno

Nuestras actividades nos exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos del mercado (incluyendo riesgos del tipo de cambio y riesgos de tasas de interés en el flujo de efectivo), riesgos de crédito y riesgos de liquidez. Nuestra administración está enfocada en mitigar tales efectos adversos potenciales en nuestro rendimiento financiero.

La administración de riesgo está manejada por nuestro departamento de finanzas bajo la supervisión de nuestro Comité de Auditoría, quien conduce sus actividades conforme a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Se encarga de identificar, evaluar y mitigar riesgos financieros en coordinación con nuestros departamentos operativos. Nuestro departamento de finanzas se conduce conforme a estándares generales en relación con la administración del riesgo financiero, y ciertos procedimientos relacionados con riesgos específicos, tales como el riesgo del tipo de cambio, riesgo de créditos, riesgos relacionados con instrumentos financieros derivados y no derivados así como aquellos relacionados con la inversión del excedente de flujo de efectivo.

Pronunciamientos Contables Emitidos Recientemente

Hemos adoptado las siguientes normas de contabilidad por primera vez a partir del 1º de enero de 2014. Estas nuevas normas no tuvieron un impacto significativo en nuestra condición financiera o resultados de operación. Para mayor información ver la nota 2.1.1 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados y nuestros Estados Financieros Intermedios.

- I. La IFRIC 21 "*Gravámenes*" indica la manera de contabilizar una obligación de pagar un gravamen que esté relacionado con un pasivo dentro del alcance de la IAS 37 "*Provisiones*". La interpretación indica cuándo se da el evento para tener una obligación de pago de un gravamen y cuándo se tendría que estar reconociendo un pasivo. Los efectos relacionados con nosotros no son materiales, toda vez que el contabilizar ciertos gravámenes es consistente con la IFRIC.
- II. Otras normas, modificaciones e interpretaciones que no son significativas para nosotros.

A continuación presentamos una descripción de normas, modificaciones a normas e interpretaciones, emitidas pero cuya adopción aun no es obligatoria, que no fueron aplicadas en la preparación de nuestros Estados Financieros.

- III. IFRS 9 "*Instrumentos financieros*", trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la IFRS 9 fue emitida en julio de 2014. Reemplaza las guías de la IAS 39 relacionadas con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La IFRS 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 IAS 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 IFRS 9 disminuye los requerimientos para la efectividad de cobertura al reemplazar la prueba de efectividad de cobertura de rangos efectivos. Requiere una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y el ratio de cobertura debe ser igual al utilizado por la administración para propósitos de la administración de riesgos. Aún se requiere la documentación contemporánea pero difiere a la actualmente preparada bajo la IAS 39. Esta norma comenzará a aplicar a periodos que inician en o después del 1º de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada. Nos encontramos en proceso de evaluar el impacto de la IFRS 9.
- IV. IFRS 15 "*Ingresos procedentes de contratos con clientes*" trata el reconocimiento de ingresos y establece los principios para reportar información útil para usuarios de nuestros 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 IAS 18 "*Ingresos*" y la IAS 11 "*Contratos de construcción*" e interpretaciones relacionadas. Esta norma comenzará a aplicar a periodos que inician en o después del 1º de enero de 2017 aunque se permite la adopción anticipada. Nos encontramos en proceso de evaluar el impacto de la IFRS 15.

No existen IFRS o interpretaciones del IFRIC que estén en vigor y que se espere que tengan un impacto material en nosotros.

e) Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

Las estimaciones y juicios utilizados por nosotros para la elaboración de los estados financieros son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y en otros factores, incluyendo proyecciones de eventos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias actuales.

Valor razonable de propiedades de inversión

Las propiedades de inversión representan inversiones en centros comerciales, naves industriales, terrenos, oficinas corporativas y desarrollos mixtos que se mantienen con el interés de arrendarlos a terceros, generar plusvalía o ambas. Las propiedades de inversión son medidas inicialmente al costo, incluyendo los costos de transacción y, de ser aplicable, los costos financieros. Después del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión son medidas al valor razonable, el cual es definido como el precio a ser recibido por la venta de un activo, o ser pagado por la transferencia de un pasivo, en una transacción estructurada entre participantes del mercado a la fecha en que se realizó dicha medición. Factores clave incluye ingresos y costos de arrendamiento, tasas de descuento y tasas de capitalización. El valor razonable estimado para las propiedades de inversión es usualmente determinado por un proceso de valuación realizado internamente. No utilizamos valuadores externos para determinar el valor razonable de nuestras propiedades de inversión. Estos valores razonables estimados pueden variar significativamente de los precios a los que se vendería una inversión en bienes raíces, toda vez que los precios de mercado para dichas inversiones solo pueden ser determinados en una operación de compraventa. Dichas diferencias pueden ser materiales para nuestros estados financieros. Los cambios positivos o negativos en el valor razonable se reconocen en el estado de resultados integral.

Ver notas 2.13, 4.1 y 7 de los Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados 2015.

Consolidación

Los Estados Financieros Combinados y Consolidados incluyen los activos, pasivos y resultados de todas las entidades que controlamos. Los saldos y operaciones pendientes importantes entre compañías han sido eliminados en la consolidación. Para determinar el control, evaluamos si controlamos una entidad considerando nuestra exposición y derechos a rendimientos variables debido a nuestro involucramiento en la entidad y nuestra facultad de afectar sus rendimientos a través de nuestro poder sobre la entidad. Como resultado de este análisis, hemos llevado a cabo un juicio crítico, para consolidar los estados financieros de entidades en las que mantenemos el 50% de participación según se describe en la nota 1 de los Estados Financieros Combinados y Consolidados.

Nuestra administración ha llegado a la conclusión de que existen factores y circunstancias descritas en los estatutos y acuerdos celebrados con los demás accionistas de dichas compañías que nos permiten demostrar control a través de la dirección de sus operaciones diarias y dirección general de dichas compañías. Continuaremos evaluando estas circunstancias a la fecha de cada estado de situación financiera para determinar si estos juicios críticos continuarán siendo válidos.

Activos y pasivos por impuestos corrientes y diferidos

Estamos sujetos al pago de impuestos. Se requiere del juicio profesional para determinar la provisión del impuesto a la utilidad. Existen numerosas transacciones y cálculos por los cuales la determinación final del impuesto es incierta.

Con anterioridad a la promulgación de la nueva Ley del Impuesto Sobre la Renta, y para efectos de determinar el impuesto diferido, debemos realizar ciertas proyecciones fiscales para determinar si somos causantes de impuestos sobre la renta, y así considerar el impuesto causado como base en la determinación de los impuestos diferidos. En el caso en el que el resultado fiscal final difiera de la estimación o proyección efectuada, se tendrá que reconocer un incremento o

disminución en sus pasivos por impuestos sobre la renta por pagar, en el periodo que haya ocurrido este hecho.

Hemos determinado nuestro resultado fiscal con base en ciertos criterios fiscales para la acumulación y deducción de partidas específicas; sin embargo, la interpretación de las autoridades fiscales puede diferir de las nuestras, en cuyo caso, podrían generar impactos negativos económicos.

Presentación de la participación en la utilidad de asociadas y negocio conjunto

Participamos activamente en la administración del día a día y promoción de nuestro negocio conjunto relacionado con Forum Coatzacoalcos (Fideicomiso F/00096). Como medida de negocio consideramos como indicador relevante para evaluar nuestro desempeño, la participación en la utilidad de asociadas y negocio conjunto. La participación en la utilidad de asociadas y negocio conjunto normalmente se presenta, en el estado de resultados, después de utilidad de operación. No obstante lo anterior, debido a que hemos evaluado y determinado que nuestra inversión en el negocio conjunto de Fórum Coatzacoalcos representa un vehículo esencial en nuestras operaciones y en el cumplimiento de nuestra estrategia, hemos considerado más apropiado incluir la información relativa al rubro "Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación" dentro de la utilidad de operación. Ver las notas 4.4 y 10 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados 2015.

Resultados de operación por segmento de negocio

La siguiente tabla establece ingresos combinados, e ingresos menos costos y gastos de nuestros segmentos más importantes (centros comerciales, oficinas corporativas y desarrollos mixtos). Esta información deriva de nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados. Ver Nota 23 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

	Año terminado el 31 de diciembre de		
	2013	2014	2015
	(millones de Pesos)		
Centros comerciales			
Ingresos.....	928.2	1,208.8	1,181.6
% de ingresos totales.....	32.7	33.0	36.5
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	606.2	781.2	431.7
Oficinas corporativas			
Ingresos.....	201.3	212.1	191.1
% de ingresos totales.....	7.1	5.8	27.3
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	151.0	159.6	52.2
Desarrollos Mixtos			
Ingresos.....	1,075.6	1,470.2	1,670.5
% de ingresos totales.....	37.9	40.1	40.3
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	758.7	1,030.4	673.4
Servicios			
Ingresos.....	450.8	701.1	1,385.0
% de ingresos totales.....	15.9	19.1	31.3
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	(24.3)	(286.0)	1,171.5
Naves Industriales⁽¹⁾			
Ingresos.....	-	-	-
% de ingresos totales.....	-	-	-
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	(22.0)	(19.3)	-

Unidades Residenciales⁽¹⁾

Ingresos.....	178.9	71.8	-
% de ingresos totales.....	6.3	2.0	-
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	8.3	3.2	-
	<u>2,834.9</u>	<u>3,664.0</u>	<u>4,428.3</u>

(1) Conforme a nuestra estrategia de negocio y para propósitos de consistencia en nuestra presentación financiera, a partir del segundo trimestre de 2015, nuestra administración decidió descontinuar las operaciones de nuestro segmento de unidades residenciales y combinar los resultados de nuestro segmento de naves industriales con el de oficinas corporativas

Resultados de operación

La siguiente tabla establece cierta información de nuestro estado combinado y consolidado de resultados para los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014, 2014 ajustado y 2015:

	Año terminado el 31 de diciembre de			
	2013 ⁽¹⁾	2014	2014 ajustado	2015
	Millones de Pesos			
Estado de Resultados Integrales				
Ingresos:				
Ingresos por arrendamiento y premios...	1,674.7	1,914.3	1,907.7	2,317.0
Ingresos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	458.3	622.9	622.9	655.6
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios ⁽²⁾	508.3	950.7	842.4	1,303.2
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios..	193.6	176.1	130.0	152.4
Total de ingresos	<u>2,834.9</u>	<u>3,664.0</u>	<u>3,504.0</u>	<u>4,428.3</u>
Costos y Gastos				
Costos de venta de inmuebles y terrenos.....	317.6	450.6	386.5	929.0
Gastos de administración, venta y generales.....	1,039.4	1,544.2	1,435.8	1,399.9
Total de costos y gastos.....	<u>1,356.9</u>	<u>1,994.8</u>	<u>1,822.3</u>	<u>2,328.9</u>
Utilidad de operación antes de valuación	<u>1,477.9</u>	<u>1,669.2</u>	<u>1,681.7</u>	<u>2,099.3</u>
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión ⁽³⁾	1,665.9	2,624.0	2,183.7	3,794.6
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces.....	196.5	14.1	0.0	
Otros gastos - neto.....	(467.8)	(336.5)	79.0	(55.6)
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación.....	77.1	48.7	31.5	25.1
Utilidad de operación	<u>2,949.7</u>	<u>4,019.5</u>	<u>3,975.9</u>	<u>5,863.4</u>
(Costos) ingresos financieros - neto.....	(538.7)	(1,160.4)	(1,465.2)	(1,965.6)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad.....	2,411.0	2,859.1	2,510.7	3,897.8
Impuestos a la utilidad.....	(712.8)	(1,252.3)	(1,078.3)	(901.4)
Utilidad neta combinada y consolidada	<u>1,698.3</u>	<u>1,606.8</u>	<u>1,432.4</u>	<u>2,996.4</u>
Conversión de moneda extranjera.....	19.6	-	-	-
Utilidad integral combinada y consolidada	<u>1,717.8</u>	<u>1,606.8</u>	<u>1,432.4</u>	<u>2,996.4</u>

	Año terminado el 31 de diciembre de			
	2013 ⁽¹⁾	2014	2014	
			ajustado	2015
Millones de Pesos				
Estado de Resultados Integrales				
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:				
Participación controladora.....	996.8	898.2	723.8	1,641.0
Participación no controladora.....	701.5	708.6	708.6	1,355.4
Ingresos combinados y consolidados atribuibles a:				
Participación controladora.....	1,016.3	898.2	723.8	1,641.0
Participación no controladora.....	701.5	708.6	723.6	1,355.8

⁽¹⁾ Ajustado. Ver Nota 2.1 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

⁽²⁾ Incurrimos en costos y gastos relacionados con servicios inmobiliarios, mantenimiento y publicidad respecto de Proyectos en Desarrollo y Proyecto a Desarrollar para nuestros clientes. Estos costos y gastos son registrados como gastos de administración, venta y operación. Dichos costos y gastos son reembolsados, por lo que son registrados como ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios, así como ingresos por mantenimiento y publicidad, respectivamente.

⁽³⁾ Determinamos anualmente el valor razonable de nuestras propiedades. Esta valuación a valor de mercado es realizada internamente sin el apoyo de valuadores externos. Los valores razonables de las propiedades de inversión son valuados conforme al método de múltiplos (EV / EBITDA). Ver notas 2.13, 4.1 y 7 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

Resultados del año concluido el 31 de diciembre de 2015 comparados con el año concluido el 31 de diciembre de 2014

Ingresos Totales

Nuestros ingresos totales incrementaron 21%, de Ps. 3,664.0 millones en el 2014 a Ps. 4,428.3 millones en el 2015 por las razones que se describen más adelante.

- I. *Ingresos por arrendamiento y premios.* Nuestros ingresos por arrendamiento incrementaron 21% de Ps. 1,914.3 millones en el 2014 a Ps. 2,317.0 millones en el 2015, debido al arrendamiento de locales disponibles en los diferentes proyectos, y un incremento general en el pago de rentas derivado de un ajuste por inflación en contratos vigentes y a la natural renovación de contratos en su fecha de vencimiento.
- II. *Ingresos por mantenimiento y publicidad.* Nuestros ingresos por mantenimiento y publicidad incrementaron 5% de Ps. 622.9 millones en el 2014 a Ps. 655.6 millones en el 2015, por las mismas razones que resultaron en el incremento a nuestros ingresos por arrendamiento, toda vez que nuestros ingresos por mantenimiento y publicidad están ligados a nuestros arrendamientos.
- III. *Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios.* Nuestros ingresos por servicios incrementaron 37%, de Ps. 950.7 millones en el 2014 a Ps. 1,303.2 millones en el 2015, debido principalmente a un incremento de ingresos derivados por recuperación de obra ejecutada en construcción de nuevos proyectos.
- IV. *Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios.* Nuestros ingresos por venta de inventarios inmobiliarios disminuyeron 15% de Ps. 176.1 millones en el 2014 a Ps. 152.4 millones en el 2015, debido principalmente a la desincorporación de residenciales.

Centros comerciales

Nuestros ingresos en el segmento de centros comerciales disminuyeron 2%, de Ps. 1,208.8 millones en el 2014 a Ps. 1,181.6 millones en el 2015, debido principalmente a que en 2014 se vendió la huella de Xochimilco.

Oficinas corporativas

Nuestros ingresos en el segmento de oficinas corporativas disminuyeron 10%, de Ps. 212.1 millones en el 2014 a Ps. 191.1 millones en el 2015, debido principalmente a la aportación de mariano Escobedo.

Desarrollos Mixtos

Nuestros ingresos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 14%, de Ps. 1,470.2 millones en el 2014 a Ps. 1,670.5 millones en el 2015, debido principalmente a un incremento de rentas en renovación de contratos de arrendamiento vencidos, nuevos contratos en el proyecto Capital Reforma y al ajuste anual por inflación en las rentas de los contratos vigentes.

Servicios

Nuestros ingresos en el rubro de servicios y corporativo incrementaron 98%, de Ps. 701.1 millones en el 2014 a Ps. 1,385.0 millones en el 2015, debido principalmente al incremento de la recuperación de obra ejecutada por cuenta de terceros en 2015.

Naves Industriales y Conjuntos Residenciales

No reportamos ningún ingreso derivado de nuestro segmento de naves industriales en el 2014. Nuestros ingresos en el segmento de conjuntos residenciales en el 2014 fueron Ps. 71.8 millones y Ps.0 millones en 2015. Como se explicó anteriormente, estos resultados se incluyen en nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados; sin embargo, como parte de nuestra estrategia de negocio y de presentación de información financiera, a partir del segundo trimestre de 2015, nuestra administración decidió desincorporar nuestro negocio de conjuntos residenciales y negocio de naves industriales.

Costos y gastos

Nuestros costos y gastos incrementaron 17%, de Ps. 1,994.8 millones en el 2014 a Ps. 2,328.9 millones en el 2015. Los costos y gastos como porcentaje de los ingresos totales incrementó a 53% en 2015, de 54.4% en 2014.

- I. *Costos por ventas de inmuebles y terrenos.* Nuestros costos por ventas de inmuebles y terrenos incrementaron 115% de Ps. 450.6 millones en el 2014 a Ps. 929.0 millones en el 2015, debido principalmente a un incremento en el costo de obra derivado de ejecución de servicios de construcción de nuevos proyectos a terceros.
- II. *Gastos de administración, venta y operación.* Nuestros gastos de administración, venta y operación disminuyeron 9% de Ps. 1,544.2 millones en el 2014 a Ps. 1,399.9 millones en el 2015, corresponde básicamente a la desincorporación a través de los movimientos de escisión

Centros comerciales

Nuestros costos y gastos en el segmento de centros comerciales incrementaron 10% de Ps. 427.6 millones en el 2014 a Ps. 431.7 millones en el 2015, debido principalmente a los costos y gastos incurridos en nuestros centros comerciales.

Oficinas corporativas

Nuestros costos y gastos en el segmento de oficinas corporativas disminuyeron 0.6%, de Ps. 52.5 millones en el 2014 a Ps. 52.2 millones en el 2015, debido principalmente a los efectos de escisión.

Desarrollos mixtos

Nuestros costos y gastos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 53%, de Ps. 439.8 millones en el 2014 a Ps. 673.4 millones en el 2015, debido principalmente a incremento en las operaciones de Capital Reforma como resultado de un incremento en las tasas de ocupación.

Servicios

Nuestros costos y gastos en el segmento de servicios incrementó 19%, de Ps. 987.1 millones en el 2014 a Ps. 1,171.5 millones en el 2015, debido principalmente al incremento en el costo de los servicios de construcción por cuenta de terceros.

Naves Industriales y Conjuntos Residenciales

Nuestros costos y gastos en el segmento de naves industriales en el 2014 fueron Ps. 19.3 millones y Ps. 0 millones en 2015. Nuestros costos y gastos en el segmento de conjuntos residenciales en el 2014 fueron Ps. 68.6 millones y Ps. 0 millones en 2015. Como se explicó anteriormente, estos resultados se incluyen en nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados; sin embargo, como parte de nuestra estrategia de negocio y de presentación de información financiera, a partir del segundo trimestre de 2015, nuestra administración decidió descontinuar nuestro negocio de conjuntos residenciales y de naves industriales.

Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión

La variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión incrementó 45%, de Ps. 2,624.0 millones en el 2014 a Ps. 3,794.6 millones en el 2015, debido principalmente a un incremento general en los ingresos generados por nuestras propiedades y proyectos y un incremento en el valor de bienes inmuebles en la industria ver nota 7 de nuestros Estados Financieros Auditados.

Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces

Nuestra ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces disminuyó 100%, de Ps. 14.1 millones en el 2014 a Ps. 0 millones en el 2015, debido principalmente, a que no se aportaron proyectos.

Otros Gastos (neto)

Otros gastos (neto) consiste principalmente en la pérdida por venta de proyectos residenciales, disminuyeron en un 83%, de Ps. 336.5 millones en 2014 a Ps.55.6 millones en 2015, no tuvimos ventas en el sector de residencial, mismo que ya ésta desincorporado del grupo.

Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizados bajo el método de participación

La participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizados bajo el método de participación disminuyó 48%, de Ps. 48.8 millones en el 2014 a Ps. 25.1 millones en 2015, principalmente a la salida de Tultipark ver nota 10 de nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados

Utilidad de operación

Nuestra utilidad de operación incrementó 46%, de Ps. 4,019.6 millones en el 2014 a Ps. 5,863.4 millones en el 2015, debido principalmente al incremento en nuestros ingresos y a la

ganancia en la variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión descritos anteriormente.

Costos financieros – neto

Nuestros Costos financieros netos se incrementaron 69.4% de Ps. 1,160 millones en 2014 a 1,965.6 millones en 2015, debido principalmente a la pérdida cambiaria por variación en tipos de cambio como resultado del fortalecimiento del Dólar frente al Peso. Ver nota 21 de nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados.

Impuestos a la utilidad

Nuestro impuesto a la utilidad disminuyó 28%, de Ps. 1,252.3 millones en 2014 a Ps. 901.4 millones en 2015. Véase la nota 21 de los Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados para un análisis de los impuestos a la utilidad.

Utilidad neta combinada y consolidada

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, en 2015 generamos una utilidad neta combinada y consolidada de Ps. 2,996.4 millones, comparado a una utilidad neta consolidada de Ps. 1,606.8 millones durante 2014, un aumento del 87%

Deuda

La siguiente tabla presenta nuestra deuda al 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015

	Al 31 de diciembre de		
	2013	2014	2015
	(millones de Pesos)		
Corto Plazo			
Deuda Bancaria a Corto Plazo.....	781.2	515.2	0
Porción a Corto Plazo de Créditos a Largo Plazo ...	497.7	1,338.6	3,431.4
Certificados Bursátiles Revolventes.....	346.6	398.9	
Total Corto Plazo	1,625.6	2,252.7	3,431.4
Largo Plazo			
Deuda Bancaria a Largo Plazo	9,439.7	10,036.1	6,530.3
Certificados Bursátiles Largo Plazo	-	-	2,980.9
Total.....	11,065.2	12,288.8	12,942.6

Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda total era de Ps. 9,961 millones, de los cuales Ps. 6,530 millones era de largo plazo y Ps. 3,431 era de corto plazo. Al 31 de diciembre de 2015, aproximadamente 38% partes del total de la deuda a dicha fecha estaba denominado en Pesos, y 62% partes estaba denominada en Dólares. A la misma fecha, prácticamente toda nuestra deuda total devengaba intereses a tasas variables y no contaba con instrumentos de cobertura de tasa. De nuestra deuda total al 31 de diciembre de 2015, sustancialmente toda era deuda garantizada con nuestros activos.

Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestro total de pasivos proporcional basada en nuestra participación en las entidades acreditadas fue de Ps. 10,000 millones (incluyendo la deuda relacionada con Forum Coatzacoalcos, no reflejada en nuestros estado de situación financiera ajustado no auditado).

Los recursos derivados de la deuda contratada por la Compañía se han destinado principalmente a inversiones de capital y capital de trabajo.

Deuda Bancaria

A continuación presentamos una descripción de nuestros préstamos bancarios más relevantes:

Créditos Asignados

Denominamos “créditos asignados” a todos aquellos que encuentran relacionados con los flujos de nuestras propiedades estabilizadas y cuya fuente de pago proviene exclusivamente de los ingresos por arrendamiento de las propiedades que han sido dadas en garantía, por lo que se toman sin recurso contra Grupo GICSA. A continuación describimos nuestros principales créditos asignados vigentes al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa.

Blackstone The Group L.P Jumbo y Expansiones. El 27 de julio de 2006 obtuvimos un crédito con Ge Real Estate México, S. de R.L. de C.B. ahora Blackstone The Group L.P el cual fue utilizado originalmente para desarrollar 16 proyectos de centros comerciales, oficinas corporativas y naves industriales, así como para desarrollar diversas ampliaciones a proyectos existentes. El 31 de agosto de 2012, celebramos un convenio de reestructuración y reexpresión a este contrato de crédito mediante el cual se cedió la mayor parte de la deuda a Fibra Uno. Este contrato tiene un vencimiento al 1 de julio de 2016. Nuestras obligaciones están garantizadas a través de un fideicomiso de garantía al cual se aportó la propiedad de cuatro proyectos: Forum Culiacán, Las Plazas Outlet Lerma, Torre Esmeralda III y Forum Coatzacoalcos así como los flujos de arrendamientos generados por dichas propiedades.

La siguiente tabla muestra nuestra deuda vigente bajo éste crédito al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa:

	Saldo ajustado al 31 de diciembre de 2015	Tasa de interés promedio ponderado efectiva
	<i>(en millones de Pesos)</i>	<i>(%)</i>
Deuda sujeta a:		
Tasa fija.....		
Pesos (denominada en Pesos).....	Ps. 1,268.5	6.46%
Pesos (denominada en Dólares).....	Ps. 708.5	2.95%
Total	Ps. 1,977.0	

Blackstone The Group L.P. y Banamex. Reforma Capital y Reforma 156. El 28 de febrero del 2014, se obtuvo un crédito el cual fue utilizado para pagar en su totalidad la línea de crédito existente con Metropolitan Life Insurance Company, línea que en su momento fue utilizada para la adquisición del edificio corporativo Campos Elíseos y la construcción relacionada con los edificios corporativos Capital Reforma, Reforma 243 y Reforma 156. Al 31 de marzo de 2016, después de dar efecto a la reestructura corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$107.7 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de libor tres meses más 3.5%. Una vez que se establezca el proyecto Reforma Capital, el margen aplicable se ajustará a 3.0%. Este contrato tiene un vencimiento al 31 de marzo de 2018. Nuestras obligaciones están garantizadas a través de un fideicomiso de garantía al cual se aportó la propiedad de dos proyectos: Capital Reforma y Reforma 156, así como los flujos de arrendamientos generados por dichas propiedades. Este crédito comparte garantías de forma pari passu con el crédito Arcos Bosques descrito más adelante. Este crédito contiene algunas restricciones respecto

de la contratación de deuda adicional y otras obligaciones descritas en la sección “informe de créditos relevantes.”

Blackstone The Group L.P. y Banamex. Arcos Bosques. El 1 de febrero del 2007, se obtuvo un contrato de crédito el cual fue utilizado para pagar la construcción del proyecto denominado Paseo Arcos Bosques. El 9 de abril del 2013, celebramos un convenio modificatorio y de reexpresión a este contrato de crédito. Al 31 de marzo de 2016, después de dar efecto a la reestructura corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito asciende a EUA\$158.5 millones y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de libor tres meses más 3.0%. Este contrato tiene un vencimiento al 1 de abril de 2018. Nuestras obligaciones están garantizadas a través de un fideicomiso de garantía al cual se aportó la propiedad del proyecto paseos arcos bosques, así como los flujos de arrendamientos generados por esta propiedad. Este crédito contiene algunas restricciones respecto de la contratación de deuda adicional y otras obligaciones descritas en la sección “informe de créditos relevantes.”

Deutsche Bank Buenavista. El 8 de agosto del 2014, se obtuvo un contrato de crédito el cual fue utilizado para pagar en su totalidad el crédito existente con Hypothekbank Frankfurt AG (antes *Eurohypo Aktiengesellschaft*) el cual fue utilizado para la construcción del centro comercial Forum Buenavista. Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$45 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de LIBOR tres meses más 5.25%. Este contrato tiene un vencimiento en agosto de 2016. Nuestras obligaciones conforme al crédito Deutsche Bank Buenavista están garantizadas por (i) un fideicomiso de garantía de nuestros derechos sobre los terrenos del centro comercial Forum Buenavista, nuestros derechos a recibir recursos generados por contratos de arrendamiento, los recursos de cualquier indemnización o seguro recibidos con respecto al centro comercial Forum Buenavista, y una prenda sobre el 100% de las acciones del capital social de nuestra subsidiaria Forum Buenavista, S.A.P.I. de C.V. propiedad de nuestra subsidiaria de Cabi Servicios, S.A. de C.V., y (iii) una prenda sobre derechos fiduciarios de Forum Buenavista, S.A.P.I. de C.V. y todos los activos presentes y futuros de Forum Buenavista, S.A.P.I. de C.V. con respecto al centro comercial Forum Buenavista. Este crédito contiene algunas restricciones sobre cambio de control de nuestra subsidiaria Cabi Centros Comerciales (México), respecto de la contratación de deuda adicional y otras obligaciones descritas en la sección “Informe de Créditos Relevantes.”

Banco General, S.A. City Walk. El 31 de octubre del 2014, celebramos un crédito con garantía hipotecaria con Banco General, S.A., el cual se utilizó para fondear nuestras necesidades de capital de trabajo. Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$6.5 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de LIBOR tres meses más 4.50%. Este contrato tiene un vencimiento al 1 de noviembre de 2021. Nuestras obligaciones conforme al crédito Banco General City Walk están garantizadas por el Emisor a través de: (i) una garantía hipotecaria otorgada por Conjunto Residencial Santa Fe, S.A. de C.V. sobre ciertos locales comerciales, que forman parte del "Condominio Comercial Uno", perteneciente al Conjunto Condominal denominado "Supraconjunto Condominal Maestro Uno" del Desarrollo inmobiliario denominado “City Santa Fe”, y (ii) una hipoteca constituida sobre nuestra propiedad City Walk. Este crédito contiene ciertas obligaciones descritas en la sección “Informe de Créditos Relevantes.”

Banco Santander (México), S.A., Institución De Banca Múltiple. Acapulco. El 6 de noviembre del 2008, se obtuvo un Crédito Simple con Interés con Banco Santander (México), el cual fue utilizado para la adquisición y construcción del centro comercial La Isla Acapulco. Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a Ps. 434.7 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de TIE 28 días más 3.55%. Este contrato tiene un vencimiento al 20 de octubre de 2016. Nuestras obligaciones con Banco Santander (México) están garantizadas por un fideicomiso de garantía al cual se aportó la propiedad del inmueble

donde se localiza el centro comercial La Isla Acapulco Shopping Village. Este crédito contiene ciertas obligaciones descritas en la sección “Informe de Créditos Relevantes.”

HSBC México, Sociedad Anónima, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC. INTERLOMAS. El 11 de julio del 2011, obtuvimos un crédito con HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, el cual fue utilizado para la adquisición y construcción del centro comercial Paseo Interlomas. Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a Ps. 1,326.8 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de TIE 28 días más 2%. Este contrato tiene un vencimiento al 15 de agosto de 2021. Nuestras obligaciones con HSBC están garantizadas por un fideicomiso de garantía al cual se aportó la propiedad del inmueble donde se localiza el centro comercial Paseo Interlomas. Este crédito contiene ciertas obligaciones descritas en la sección “Informe de Créditos Relevantes.”

Metlife México S.A. Tlaquepaque. El 18 de Diciembre de 2015, obtuvimos un crédito con Metlife México S.A., el cual fue utilizado para el prepago del Crédito con Desarrollos Malecón del Suroeste SA de CV obtenido para la construcción del centro comercial Forum Tlaquepaque. Al 31 de diciembre de 2015, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a Ps. 700 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de TIE 28 días más 2.00%. Este contrato tiene un vencimiento al 01 de enero de 2021.

Créditos No Asignados

Definimos créditos no asignados como créditos independientes que no están específicamente relacionados con una propiedad y que no dependen de los flujos de efectivo de nuestras propiedades. Históricamente, hemos celebrado directamente o a través de nuestras subsidiarias, diversos créditos, ya sea como acreditado, cuyos fondos han sido destinados a fondar nuestras necesidades de capital de trabajo, especialmente para la adquisición de reserva territorial para el desarrollo de nuevos proyectos. En su mayoría, estos créditos se encuentran garantizados con CBFIs obtenidos a través de las aportaciones históricas de proyectos realizados a Fibra Uno.

Certificados Bursátiles de Largo Plazo

Contamos Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por un monto de hasta \$6,000'000,000.00 (seis mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDI's, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fecha 7 de diciembre de 2015, mediante el oficio número 153/6054/2015, por un plazo de hasta 5 años a partir de esa fecha; Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., colocó y cotiza la primera y segunda emisiones por 5'000,000 y 25'000,000 de Certificados Bursátiles de largo plazo, respectivamente, con claves de cotización GICSA 15 y GICSA 15-2, respectivamente, con las siguientes características:

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Plazo (Días)	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Saldo al 31 diciembre 2015
GICSA 15.....	dic-15	2,548	1-dic-22	M bono 2022 TIE a 28 días +	500,000,000
GICSA 15-2.....	dic-15	1,204	28-mar-19	275 puntos base	2,500,000,000
Total.....					3,000,000,000

Obligaciones de hacer y de no hacer

A la fecha de este Reporte Anual, nos encontramos al corriente en el pago de principal e intereses, así como en cumplimiento de nuestras obligaciones de hacer y no hacer de todos nuestros créditos. Respecto a los créditos relevantes, las principales obligaciones de dar, hacer y no hacer incluyen, que nos aplican a nosotros y algunas de nuestras subsidiarias, entre otras:

- Entregar estados financieros y otros;
- Permitir que nuestros libros y registros contables sean inspeccionados por el personal autorizado del acreditante;
- Mantener seguros sobre ciertas propiedades en términos razonablemente aceptables para nuestros acreditantes
- Mantener ciertas razones financieras;
- Limitaciones a la contratación de deuda adicional;
- Limitaciones en la constitución de gravámenes;
- Limitaciones en las transferencias de activos inmobiliarios, excepto por disposiciones en el curso ordinario de nuestro negocio o si los fondos derivados de dicha transferencia se utilicen para el pago de la deuda pendiente;
- Limitaciones en el otorgamiento de créditos a terceros que pudieran afectar nuestro rendimiento en nuestros créditos actuales;
- Limitaciones a fusiones y escisiones, a menos que se llevan a cabo con afiliadas y subsidiarias, siempre y cuando la sociedad resultante acuerde comprometerse de conformidad con los términos y condiciones de los créditos existentes;
- Limitaciones a los decretos y pagos de dividendos en el caso y subsistencia de un incumplimiento conforme a los créditos existentes;
- Abstenernos de restringir el decreto y pago de dividendos de nuestras subsidiarias hacia nosotros; y
- Limitaciones a nuestra capacidad para reducir nuestro capital.

Obligaciones Contractuales

El cuadro que se presenta a continuación muestra el análisis de nuestras obligaciones contractuales por vencimiento al 31 de diciembre de 2015 (los montos incluyen intereses).

	Al 31 de diciembre de 2015				
	Saldo a pagar por periodo				
Total	Menos de tres meses	Entre tres meses y un año	Entre un año y dos años	Entre dos años y cinco años	
	(miles de Pesos)				
Créditos bancarios y otros instrumentos	9,961,775	3,431,440		4,650,515	1,879,820
Provedores	1,438,126	76,760	1,361,366		
Otros pasivos	494,475	17,655	52,966	76,294	347,560
Total	11,894,376	3,525,855	1,414,332	4,726,809	2,227,380

Ajustes Fuera de Balance

A la fecha del presente Reporte Anual, no tenemos ningún ajuste fuera de balance.

Declaraciones Cualitativas y Cuantitativas Sobre Riesgos del Mercado

Controles Internos

Nuestras actividades nos exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos del mercado (incluyendo riesgos del tipo de cambio y riesgos de tasas de interés en el flujo de efectivo), riesgos de crédito y riesgos de liquidez. Nuestra administración está enfocada en mitigar tales efectos adversos potenciales en nuestro rendimiento financiero.

La administración de riesgo está manejada por nuestro departamento de finanzas bajo la supervisión de nuestro Comité de Auditoría, quien conduce sus actividades conforme a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Se encarga de identificar, evaluar y mitigar riesgos financieros en coordinación con nuestros departamentos operativos. Nuestro departamento de finanzas se conduce conforme a estándares generales en relación con la administración del riesgo financiero, y ciertos procedimientos relacionados con riesgos específicos, tales como el riesgo del tipo de cambio, riesgo de créditos, riesgos relacionados con instrumentos financieros derivados y no derivados así como aquellos relacionados con la inversión del excedente de flujo de efectivo.

Riesgos de Tasas de Interés

El riesgo de tasa de interés para el Grupo surge de sus préstamos a largo plazo. Los préstamos a tasas variables exponen al Grupo al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo y en su mayoría, los créditos están contratados con tasas variables, lo cual ha sido una estrategia del Grupo, ya que de acuerdo con el análisis realizado por el área encargada de financiamiento, se ha considerado que el mercado actual ofrece tasas competitivas. Dicha área es la encargada de negociar montos, tasas y plazos competitivos con las instituciones financieras. Como procedimiento del área, se ofrece el proyecto a varias instituciones financieras (por lo general tres), y después de analizar las propuestas se toma la mejor opción para el Grupo.

El Grupo analiza su exposición al riesgo de tasa de interés de manera dinámica. Se monitorean continuamente los movimientos y tendencias de las tasas variables a las que están sujetos los créditos con el objetivo de identificar la posibilidad de minimizar dicho riesgo a través de contratar alguna cobertura, ya que dentro de los acuerdos contenidos en los contratos de financiamiento, existe la flexibilidad para que el Grupo pueda contratar de acuerdo con sus requerimientos contratos de coberturas de tasas de interés.

Si las tasas de interés TIIE en pesos hubieran fluctuado 1% arriba o abajo del real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$36,773 en 2015 y \$75,500 en 2014. Dada la estabilidad de dichas tasas en los últimos años, el Grupo no percibe que ocurran cambios importantes durante los siguientes meses.

Si las tasas de interés en dólares Libor (London Inter Bank Offered Rate) hubieran fluctuado 1% arriba o abajo del real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente Dls. 4,255 (\$67,644) en 2015 y Dls. 5,400 (\$71,820) en 2014. El Grupo dada la estabilidad de las tasas en los últimos años, no percibe cambios significativos en los siguientes meses.

Riesgos del Tipo de Cambio

El Grupo está expuesto a riesgos por tipo de cambio resultante de la exposición principalmente con respecto del dólar estadounidense. El riesgo por tipo de cambio surge principalmente de los financiamientos contratados en dicha moneda.

El Grupo tiene establecidos procedimientos para administrar el riesgo por tipo de cambio del peso mexicano frente al dólar estadounidense. El área encargada de cubrir la exposición al riesgo de tipo de cambio es el área de financiamiento quien se encarga de administrar el riesgo por tipo de cambio que surge de transacciones comerciales futuras, y por activos y pasivos reconocidos; para hacer frente a la exposición por tipo de cambio el Grupo se asegura que los financiamientos contratados en dólares estadounidenses estén cubiertos con flujos de efectivo generados en la misma moneda asociándolos a proyectos que garanticen la entrada de flujos en dólares. Para el caso de proyectos donde los flujos serán recibidos en pesos mexicanos, los financiamientos son contratados en esta moneda.

Por lo anterior, el Grupo cuenta con una cobertura natural frente al riesgo de tipo de cambio, el cual se deriva principalmente por sus financiamientos en dólares cuyos flujos están cubiertos por las rentas fijadas en la misma moneda, los contratos de arrendamiento cubren sustancialmente el periodo de duración de los financiamientos.

Riesgos de Crédito

El riesgo de crédito se administra a nivel del Grupo, excepto por el riesgo de crédito de las cuentas por cobrar. El riesgo de crédito surge de la exposición crediticia a los clientes, ya que pudiera ocasionarse una pérdida financiera para el Grupo derivada del incumplimiento de una obligación por parte de la contraparte del instrumento financiero.

La composición actual de la cartera de clientes del Grupo está integrada en 80% por clientes corporativos en 2015 (84% en 2014). En el sector de oficinas se integra por importantes empresas nacionales e internacionales, y en el sector comercial por reconocidas tiendas departamentales, instituciones financieras nacionales e internacionales, así como franquicias y cadenas de entretenimiento las cuales han mostrado estabilidad en el mercado. El 20% está integrado por clientes no corporativos (16% en 2014) que representan comercios regionales.

Las garantías requeridas por el Grupo hacia sus arrendatarios consisten en dos meses de rentas por adelantado y dos meses de depósitos en garantía. Dichos montos ascienden a \$371,177 y \$187,683, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y se registran en la línea Rentas recibidas en garantía. Si llegara a ver impago por alguno de sus clientes, dichas garantías se tomarían a cuenta de los saldos no cubiertos. Adicional a esto, todos los contratos están garantizados por inmuebles, los cuales deben estar libres de gravamen y en algunos casos se garantizan a través de avales personales.

El Grupo no espera incurrir en pérdidas significativas en el futuro con respecto a sus cuentas por cobrar.

El efectivo y equivalentes de efectivo está sujeto a riesgos de crédito bajos, 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 empresa mantiene inversión de corto plazo son: BBVA Bancomer (S&P AAA), Banco Santander México (S&P mxA-2), Actinver Casa de Bolsa, Banco Nacional de México, Value S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Value Grupo financiero, Banco Monex S.A. Institución de banca múltiple Grupo financiero Monex.

Riesgos de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no sea capaz de satisfacer sus requerimientos de fondos. La Administración del Grupo ha establecido políticas, procedimientos y límites de autoridad que rigen la función de Tesorería. La Tesorería prepara semanalmente un flujo de efectivo con el fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes. La Tesorería del Grupo tiene la responsabilidad de asegurar la liquidez y de administrar el capital de trabajo a fin de garantizar los pagos a proveedores y pagos de financiamientos. La mayoría de las inversiones se efectúan en pesos y una mínima parte en dólares estadounidenses.

El Grupo financia sus operaciones a través de la combinación de: 1) la reinversión de una parte significativa de sus utilidades y 2) la contratación de financiamientos externos.

El cuadro que se presenta a continuación muestra el análisis de los pasivos financieros del Grupo, presentado con base en el periodo entre la fecha del estado de situación financiera consolidado y la fecha de su vencimiento. Los montos presentados en el cuadro corresponden a los flujos de efectivo no descontados, incluyendo intereses.

Instrumentos Financieros Derivados MIÑON

De tiempo en tiempo, utilizamos instrumentos financieros derivados, tales como compraventas a plazo de divisas para cubrir el riesgo de tipo de cambio o tasas de interés. Nuestros instrumentos financieros derivados están reconocidos desde la fecha del contrato relevante es celebrado y se miden a valor razonable. Estos instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al valor razonable de la fecha en que se contrata el derivado y posteriormente se valoran al valor razonable en cada fecha de cierre. Los derivados se contabilizan como activos financieros cuando el valor razonable es positivo y como pasivos financieros cuando el valor razonable es negativo. La clasificación de ganancias o pérdidas derivadas de la valuación de los instrumentos financieros derivados están reconocidos en nuestros resultados.”

Los instrumentos derivados para tasas de intereses utilizados (con fines de cobertura y no de especulación) y las posiciones adoptadas al finalizar los periodos de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015, eran:

Monto Nocional (millones)	Fecha de		Tasa de Interés	Al 31 de diciembre de			
	Contrato	Expiración		Instrumento	2013	2014	2015
643.7	30-May-2012	22-Feb-2017	Cobertura de Tasa	TIIE 1M	12.9	14.8	6.2

Con base en el monto total de nuestros instrumentos financieros derivados, no consideramos que sean materiales para nuestro negocio o condición financiera. Para mayor información sobre nuestros instrumentos derivados ver la Nota 3 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

4. ADMINISTRACIÓN

a) Auditores externos

Los Estados Financieros Auditados que se anexan al presente Reporte Anual, correspondientes al año 2013 fueron auditados por PKF México Williams y Cía, S.C. Los Estados Financieros Auditados presentados en este Reporte Anual por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2014 y 2015, fueron auditados por el despacho de contadores públicos PriceWaterhouseCoopers, S.C., auditores independientes, conforme se establece en su informe incluido en este Reporte Anual.

Los auditores fueron designados por la Compañía con base en el estudio de su experiencia y calidad de servicio, siendo elegidos por decisión del Consejo de Administración.

Durante la existencia de la Compañía, los auditores externos no han emitido opinión con salvedad, ni opinión negativa, ni se han abstenido de emitir opinión acerca de los estados financieros de la Compañía.

Además de los servicios relativos a la auditoría de sus estados financieros, la Compañía no recibe ningún servicio de sus auditores externos.

A la fecha de este Reporte Anual, la vigilancia de la Compañía está a cargo de nuestro Comité de Auditoría integrado por los siguientes miembros:

<u>Nombre</u>	<u>Puesto</u>
Rafael Robles Miaja	Presidente
Carlos Bremer Gutiérrez	Vocal
Andrés Ignacio Gómez Martínez	Vocal
Pedro Solís Cámara	Vocal

b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses

En el curso normal de nuestros negocios y en el futuro podríamos celebrar distintas operaciones con nuestros accionistas y con sociedades propiedad de o controladas por, directa o indirectamente la Compañía o nuestros accionistas mayoritarios, sujeto a la aprobación del Consejo de Administración. Así mismo, conforme a nuestros estatutos sociales y la Ley del Mercado de Valores, las operaciones relevantes con personas relacionadas, son revisadas por nuestro Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, el cual está constituido por miembros independientes.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y nuestros estatutos sociales, nuestro Consejo de Administración tiene las siguientes obligaciones relacionadas con operaciones entre partes relacionadas: (i) aprobar los lineamientos para el uso y goce de los bienes que integren nuestro patrimonio y de las personas morales que la Compañía controla, por parte de personas relacionadas; (ii) aprobar de forma individual, operaciones con partes relacionadas, salvo por ciertas excepciones que no requerirán aprobación del Consejo de Administración; (iii) establecer los lineamientos en relación con el otorgamiento de cualquier tipo de préstamos o garantías a Personas Relacionadas; y (iv) el otorgamiento de dispensas a los miembros del Consejo de Administración, Directivos Relevantes o personas con poder de mando para que aprovechen oportunidades de negocio para sí o a favor de terceros, que inicialmente correspondan a la Compañía o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa.

Para efectos de la Ley del Mercado de Valores, "Personas Relacionadas o Partes Relacionadas" incluye aquellas que, con respecto a la sociedad correspondiente, satisfagan

cualquiera de los criterios siguientes: (i) personas que controlan o tengan influencia significativa en una persona moral que forme parte del grupo empresarial o consorcio al que la emisora pertenezca, así como los miembros del Consejo de Administración y directores relevantes de las integrantes de dicho grupo o consorcio, (ii) las personas que tengan poder de mando en una persona moral que forme parte de un grupo empresarial al que pertenezca la emisora; (iii) el cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos (i) y (ii) anteriores, así como los socios y copropietarios de las personas físicas mencionadas en dichos incisos con los que mantengan relaciones de negocios; (iv) las personas morales que sean parte del grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora; y (v) las personas morales sobre las cuales alguna de las personas a que se refieren los incisos (i) a (iii) anteriores, ejerzan el control o influencia significativa.

Consideramos que todas las operaciones con partes relacionadas se han llevado a cabo en el curso normal de las operaciones de negocios de la Compañía, en términos y condiciones de operaciones entre partes no relacionadas. Los términos de estas operaciones y servicios no son menos favorables que los ofrecidos por personas no relacionadas, y la Compañía tiene acceso a otras fuentes de materiales y servicios en caso de que sus personas relacionadas dejen de ofrecérselos en términos competitivos. Ver Sección “Factores de Riesgo – Otros Riesgos relacionados a nuestra operación - *Tenemos operaciones importantes con afiliadas o partes relacionadas, las cuales podrían generar conflictos de interés potenciales y podrían resultar en términos menos favorables para nosotros.*” Para mayor información respecto a los valores mencionados, ver la Nota 16 de nuestros Estados Financieros.

Conflictos de Interés

Conforme a ley mexicana, cualquier miembro del Consejo de Administración que tenga un conflicto de interés con la Compañía deberá dar a conocer dicho conflicto y abstenerse de cualquier deliberación o voto en relación con el mismo. El incumplimiento de cualquier miembro del Consejo de dicha obligación podrá resultar en una responsabilidad por daños y perjuicios causados por dicho miembro.

c) Administradores y Accionistas

Administradores

El Consejo de Administración

Nuestro Consejo de Administración está actualmente integrado por once consejeros propietarios, y cuatro consejeros suplentes. Cada consejero es elegido por el plazo de un año, puede ser reelegido y deberá permanecer en funciones hasta que su sucesor haya sido elegido y tomado posesión de su cargo. Los miembros suplentes pueden suplir a los miembros propietarios y sólo a los miembros independientes, si tienen ese carácter. Los consejeros son elegidos o ratificados por los accionistas en la asamblea anual. Todos los consejeros propietarios actuales fueron elegidos o ratificados en sus cargos en la Asamblea de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2015.

Conforme a la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de Grupo GICSA, al menos el 25.0% de los consejeros deberán ser independientes y dicha independencia es calificada por la propia Asamblea de Accionistas que los designe, sujeto a observaciones por la Comisión.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de Grupo GICSA, el Consejo de Administración debe ocuparse de establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Compañía y personas morales que ésta controle; así como vigilar la gestión y conducción de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, para lo cual podrá apoyarse en uno o varios comités.

El Consejo de Administración será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas, lo cual podrá llevar a cabo a través del Comité que ejerza las funciones de auditoría.

Además, el Consejo de Administración tiene la representación de la Compañía y está facultado para celebrar cualesquiera actos jurídicos y adoptar cualesquiera determinaciones que sean necesarias o convenientes para lograr el objeto social.

A continuación se señalan los nombres de los miembros del Consejo de Administración, su cargo, su experiencia en el negocio, incluyendo otra experiencia como consejero, y los años de servicio en el consejo de Grupo GICSA. Nuestros Consejeros fueron designados o ratificados en la Asamblea General de Accionistas de la Compañía celebrada en 2016:

Nombre	Cargo	Años de servicio
Elias Cababie Daniel	Presidente del Consejo y Presidente Ejecutivo	25
Abraham Cababie Daniel	Vicepresidente del Consejo y Director General	25
Jaime Dayán Tawil	Consejero	25
Jaime Jalife Sacal	Consejero	25
Salvador Daniel Kabaz	Consejero	25
Jaime Kanan Hamui	Consejero	25
Isaac Zonana Saba	Consejero	10
Mario Martin Gallardo	Consejero Suplente	20
Diódoro Batalla Palacios	Consejero Suplente	10
Elías Amkie Levy	Consejero Suplente	10
Samuel Jalife Cababie	Consejero Suplente	10
Carlos Bremer Gutiérrez	Consejero Independiente	-
Andrés Ignacio Gómez Martínez	Consejero Independiente	-
Rafael Robles Miaja	Consejero Independiente	-
Pedro Solís Cámara	Consejero Independiente	-

Nuestro Secretario, no miembro del Consejo, es el señor Jesús Jerónimo Bugada Piñeiro con 12 años de servicio en nuestras empresas.

A continuación se señala información sobre nuestros consejeros:

Elías Cababie Daniel. El señor Cababie nació en la Ciudad de México. Inició su trayectoria en el mundo empresarial en el sector de la manufactura textil a la temprana edad de 17 años en una compañía familiar. Funge como presidente del Consejo de Administración de Grupo GICSA desde su fundación. Adicionalmente participa como consejero de Endeavor México, (organización que tiene como misión Impulsar a las pequeñas y medianas empresas para que se conviertan en empresas grandes, generadoras de empleo y que aporten de manera significativa al crecimiento de nuestro país.). Mantiene una actividad importante en organizaciones del sector empresarial mexicano como CENTRO, universidad mexicana que brinda formación en las áreas de diseño y cinematografía. Además, es miembro del Patronato de la “Fundación de Apoyo y Fomento a la Biblioteca Vasconcelos”, el recinto cultural más grande e importante del país y apoyo Fundación Duerme Tranquilo.

Abraham Cababie Daniel. El señor Cababie nació en la Ciudad de México. Toda su vida profesional ha sido reconocido como un hombre de negocios notable en el sector inmobiliario en México. Su carrera profesional inicia en la industria textil, en la que logra establecer tendencias al firmar acuerdos con distintas franquicias internacionales. Los cambios en el sector, motivados por

la apertura comercial de México, lo impulsaron a la búsqueda de nuevos horizontes en los negocios. Así, después del análisis sobre las diversas oportunidades de negocio en aquel momento, emprendió su carrera en el Desarrollo Inmobiliario en el año 1989. Al lado de sus hermanos Elías y Jacobo, definieron los objetivos y planes de lo que hoy es GICSA. Funge como Director General de Grupo GICSA y nuestras empresas predecesoras desde 1989 y ha sido miembro de nuestro consejo desde nuestra constitución. Además, es entusiasta en programas de apoyo a la sociedad y sensible a los problemas que le aquejan. En este sentido, participa en organizaciones filantrópicas tales como “En Compañía A.C.”, y “Fundación A.P.T.A.”.

Jaime Dayán Tawil. El señor Dayán funge como Consejero de la Dirección General desde el 2010. Desde 1993 ha ocupado diversos cargos en Grupo GICSA tales como Director de Administración y Finanzas y como Director de Análisis. Se tituló como Contador Público en 1969 en la Universidad Nacional Autónoma de México.

Jaime Jalife Sacal. El señor Jalife Sacal nació en la Ciudad de México. Es ingeniero textil por el Instituto Politécnico Nacional. Actualmente se desempeña como Director General de Portovisión, empresa dedicada a inversiones en varios giros. Anteriormente se ha desempeñado como Director General de Acabados Textiles Modernos, Tinturama y Dejaber. Adicionalmente cuenta con estudios de alta dirección por el IPADE.

Salvador Daniel Kabbaz. El señor Daniel funge como Director General de Chac-Mool desde 2012. Ha ocupado diversos cargos en Grupo GICSA desde 1994 tales como Director de Ventas Residenciales y Comercialización de Edificios de Oficinas, Director de Oficinas Corporativas y Naves Industriales, Director de Unidad de Negocios Corporativos, Director General Adjunto de Construcción.

Jaime Kanan Hamui. El señor Jaime Kanan Hamui nació en Ciudad Juárez, Chihuahua. Es un reconocido empresario e inversionista ligado a diversas industrias, principalmente la textil e inmobiliaria. En 1966 inicia actividades en la Ciudad de México comercializando ropa femenina a través de la empresa Kanan Hit (bajo la marca Marsel). Posteriormente se desempeña como franquiciatario de marcas como Furla, Coccinelle y Hugo Boss en México. Ha participado en nuestro Consejo de Administración desde 1992.

Isaac Zonana Saba. El señor Isaac Zonna Saba nació en la Ciudad de México Es un reconocido empresario e inversionista ligado a diversas industrias, principalmente la textil e inmobiliaria. Posteriormente funge como socio en Textivision S. de R.L. de C.V. empresa dedicada a la comercialización de telas. Ha participado en nuestro Consejo de Administración desde 1992 a abril de 2015.

Mario Martin Gallardo. El señor Martin funge como Director General de Luxe desde 2013. Previamente colaboró como Director General Adjunto Corporativo en Grupo GICSA. Ha ocupado diversos cargos en Grupo GICSA desde 1994 tales como Contralor, Director de Auditoría, Director de Administración y Finanzas y Director General Adjunto Corporativo. Se tituló como Contador Público por la Universidad Autónoma del Estado de México y realizó estudios de Postgrado en Finanzas en la Universidad Tecnológica de México.

Diódoro Batalla Palacios. El señor Batalla funge como Director de Administración y Finanzas desde enero de 2014. Previamente ocupó el cargo de Director de Auditoría Interna en Grupo GICSA desde 2005. Anteriormente colaboró 15 años en la firma Mancera Ernst & Young en las áreas de consultoría y riesgos. Se graduó como Actuario por la Universidad Nacional Autónoma de México.

Elías Amkie Levy. El señor Amkie funge como Director General Adjunto de Negocios desde 2014. Previamente colaboró como Vice Presidente de Operaciones de Cabi Developers, LLC, oficina en Miami, Florida. Ha ocupado diversos cargos en Grupo GICSA desde 2001 tales como Subdirector de Negocios, Director de Negocios Estratégicos. Se tituló como Licenciado en Derecho por la Universidad Iberoamericana.

Samuel Jalife Cababie. El señor Jalife funge como Director General de Mobilia desde enero del 2014. Ha ocupado diversos cargos en Grupo GICSA desde 2001 tales como Líder de Proyecto, Subdirector de Desarrollo, Subdirector de Comercialización y Director de Comercialización. Se tituló como Licenciado en Administración de Empresas por la Universidad Iberoamericana y realizó una maestría en negocios (MBA) en el IPADE, así como un Diplomado en Proyectos de Inversión en la Universidad Iberoamericana.

Carlos Bremer Gutiérrez. El señor Bremer Gutiérrez se desempeña como Presidente del Consejo y Director General de Value Grupo Financiero, S.A. de C.V., y miembro del Consejo de Administración de América Móvil, S.A.B. de C.V., Vitro, S.A.B. de C.V., y Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. Previo a eso también se desempeñó en varios cargos administrativos en Abaco Grupo Financiero, S.A. de C.V. y Operadora de Bolsa, S.A. de C.V. Adicionalmente, el señor Bremer participa como consejero de Clinton Foundation, World Fund y Universidad de Monterrey, entre otras asociaciones educacionales y filantrópicas. El señor Bremer tiene una licenciatura en Administración de Empresas y en Ingeniería Industrial y de Sistemas del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

Andrés Ignacio Gómez Martínez. El maestro Gómez Martínez es co-fundador de Grupo Axo, S.A.P.I. de C.V. y actualmente funge como Presidente del Consejo de Administración de dicha compañía. Cuenta con más de 20 años de experiencia en la industria de la moda y el entretenimiento. Adicionalmente participa como consejero de Endeavor México, Grupo Casanueva Pérez, S.A.P.I. (Grupo GP), Papalote Museo del Niño y de Universidad Centro Diseño, Cine y Televisión. El señor Gómez tiene una maestría en administración de empresas (MBA) por el IPADE.

Rafael Robles Miaja. El licenciado Robles Miaja es abogado por la Escuela Libre de Derecho. Es socio fundador del despacho Bufete Robles Miaja, S.C. en la Ciudad de México. Entre otros cargos, actualmente es Consejero de Bank of America México, S.A., Institución de Banca Múltiple y/o Merrill Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Lala, S.A.B. de C.V., Secretario del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V., Grupo Aeroportuario del Sureste, S.A.B. de C.V., así como Prosecretario del Consejo de Administración de América Móvil, S.A.B. de C.V. y Teléfonos de México, S.A.B. de C.V.

Pedro Solís Cámara. El señor Solís Cámara es contador público por el Instituto Tecnológico Autónomo de México y cuenta con un diplomado en derecho tributario por ese mismo instituto. Ha trabajado en la firma Deloitte en el área de auditoría y fiscal así como encargado del área de impuestos de Grupo SARE., S.A. de C.V. Posteriormente fundó los despachos Solís Cámara y Compañía, S.C.; y Solís Cámara, Lopez Guerrero, S.C.; ambos especializados en la asesoría fiscal y con clientes tales como desarrolladores inmobiliarios y empresas públicas. El señor Solís Cámara ha sido integrante de diversos consejos de administración tales como los de Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V.; Bardahl de México, S.A. de C.V.; e Investa Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple. Adicionalmente, se ha desempeñado como profesor del Instituto Tecnológico Autónomo de México desde 1985 hasta la fecha.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y nuestros estatutos sociales, el Consejo de Administración debe aprobar, entre otras cosas, cualquier transacción que pueda desviarse del curso ordinario de los negocios de la Compañía y que incluya, entre otras cosas, (i) partes relacionadas; (ii) cualquier adquisición o venta del 5.0% o más de los activos de la Compañía; (iii) el otorgamiento de garantías por cantidades que excedan el 5.0% de los activos de la Compañía o (iv) cualquier operación que represente más del 5.0% de los activos de la Compañía.

Funcionarios de primer nivel

A continuación se presenta la lista de los actuales funcionarios de primer nivel, su principal ocupación, experiencia en el negocio, incluyendo otras direcciones que hayan ocupado, y sus

años de servicio en su cargo actual o en las subsidiarias de Grupo GICSA. Ver “Descripción de Nuestro Capital Social y Estatutos Sociales”.

<u>Nombre</u>	<u>Puesto</u>	<u>Años de Servicio</u>
Abraham Cababie Daniel	Director General	26
Jaime Dayán Tawil	Director de Asuntos Estratégicos	22
Diódoro Batalla Palacios	Director de Administración y Finanzas	10
Elias Amkie Levy	Director de Nuevos Negocios	14
Marcos Dayán Amkie	Director de Arquitectura	14
Mario Martín Gallardo	Director General de Luxe	20
Salvador Daniel Kabbaz	Director General de Chac-Mool	20
Samuel Jalife Cababie	Director General de Mobilia	14
Omar Lugo Andere	Director Jurídico	12
Rafael Harari Tussie	Director de Construcciones	25

A continuación se señala información sobre nuestros funcionarios de primer nivel, salvo por aquellos que también son miembros del Consejo de Administración, cuya información puede verse en el apartado inmediato anterior:

Marcos Dayán Amkie. El señor Dayan funge como Director de Arquitectura desde el 2010. Ha ocupado diversos cargos en Grupo GICSA desde 2001 tales como, Gerente de Proyectos y Subdirector de Arquitectura. Se tituló como Arquitecto por la Universidad Iberoamericana y tomó un Curso LEED Green Associate y un Diplomado de Project Management.

Omar Lugo Andere. El señor Lugo funge como Director Jurídico del Grupo desde febrero de 2016, anteriormente se desempeñó como Director Jurídico de Grupo Carso.

Rafael Harari Tussie. El señor Harari obtuvo su licenciatura en arquitectura de la Universidad Anahuac en 1986. Ha sido el responsable de diseñar y construir diversos de nuestros proyectos, incluyendo, entre otros, La Isla Cancún, Forum by the Sea, Plazas Outlet Lerma, Punta Santa Fe, Residencial Lomas 1 y 2, Torres Esmeralda, Forum Buenavista, Forum Tlaquepaque y Paseo Interlomas. El señor Harari ha sido Director de Construcciones desde 1995.

Los siguientes Consejeros y/o Funcionarios de primer nivel mantienen un grado de parentesco o afinidad de hasta por lo menos cuarto grado:

Elias Cababie Daniel, quien es el Presidente del Consejo de Administración y Presidente Ejecutivo, es hermano de Abraham Cababie Daniel, quien funge como Vicepresidente del Consejo de Administración y Director General. Elias Cababie Daniel, quien es el Presidente del Consejo de Administración y Presidente Ejecutivo, es primo hermano de Salvador Daniel Kabbaz, quien es Director General de Chac-Mool.

Abraham Cababie Daniel, quien funge como Vicepresidente del Consejo de Administración y Director General, es primo hermano de Salvador Daniel Kabbaz, quien es Director General de Chac-Mool.

Jaime Dayán Tawil, quien es nuestro Director de Asuntos Estratégicos, es padre de Marcos Dayán Amkie, quien a su vez funge como nuestro Director de Arquitectura.

Jaime Jalife Sacal, miembro de nuestro Consejo de Administración, es padre de Samuel Jalife Cababie, quien a su vez funge como nuestro Director General de Mobilia.

Samuel Jalife Cababie, quien es Director General de Mobilia, es hijo del señor Jaime Jalife Sacal, quien se desempeña como miembro de nuestro Consejo de Administración.

Con fecha 22 de octubre de 2015, la Compañía adoptó un Código de Conducta para el Consejo de Administración y los funcionarios de primer nivel.

No obstante lo anterior, la Emisora cuenta con un Código de Ética aplicable a las personas que prestan servicios en Grupo GICSA a cumplir con principios éticos y normas de conducta en las relaciones con compañeros de trabajo, clientes, proveedores y accionistas.

Asimismo, dicho Código contempla los lineamientos que regulan y orientan el comportamiento laboral basado en valores éticos como calidad, honestidad, integridad, respeto y lealtad a Grupo Gicsa, específicamente a las personas que le prestan servicios, accionistas y asesores.

Se incluyen dentro de este Código, entre otros, controles internos relacionados con (i) la protección y uso adecuado de los activos de la empresa, (ii) manejo de información confidencial, (iii) sobornos y conflictos de interés, (iv) relación con autoridades, (v) responsabilidad ambiental, (vi) seguridad y (vii) normas de conducta.

Comité de Auditoría y de Prácticas Societarias

La Ley del Mercado de Valores impone la obligación de contar con un comité de auditoría, integrado por cuando menos tres miembros independientes nombrados por el consejo de administración (excepto en caso de sociedades controladas por una persona o grupo empresarial titular del 50.0% o más del capital social en circulación, en cuyo caso la mayoría de los miembros del Comité de Auditoría deberán ser independientes). El Comité de Auditoría (junto con el consejo de administración, que tiene obligaciones adicionales) sustituye al comisario que anteriormente se requería en términos de la Ley de Sociedades Mercantiles.

Establecimos un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias en nuestra asamblea general de accionistas celebrada el 23 de enero de 2015. Consideramos que los miembros de dicho Comité, ratificados en la asamblea general de accionistas de fecha 25 de septiembre de 2015, son consejeros independientes de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y que al menos uno de sus miembros califica como experto financiero. Los parámetros calidad de independencia y experto financiero bajo las leyes mexicanas difieren de los del New York Stock Exchange, NASDAQ Stock Market LLC o las leyes de valores de los Estados Unidos.

Las funciones principales del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias incluyen supervisar a los auditores externos de la Compañía, analizar los informes de dichos auditores externos, informar al consejo de administración de cualesquier controles internos existentes y cualesquier irregularidades relacionadas con los controles internos, así como supervisar la realización de operaciones con partes relacionadas, las actividades del Director General y la función de auditoría interna y entregar un reporte anual al Consejo de Administración. El Comité también es responsable de emitir opiniones al Consejo de Administración en relación con el desempeño de los funcionarios clave de la Compañía, las operaciones con partes relacionadas, de las solicitudes de dictámenes de peritos independientes, de convocar las asambleas de accionistas y de apoyar al Consejo de Administración en la preparación de informes para la asamblea anual de accionistas.

Nuestro Comité de Auditoría y Prácticas Societarias se encontrará integrado por los siguientes cuatro miembros:

<u>Nombre</u>	<u>Puesto</u>
Rafael Robles Miaja	Presidente
Carlos Bremer Gutiérrez	Vocal
Andrés Ignacio Gómez Martínez	Vocal
Pedro Solís Cámara	Vocal

Carlos Bremer Gutiérrez califica como experto financiero de nuestro Comité de Auditoría y Prácticas Societarias.

Adicionalmente al Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, la Compañía no cuenta con ningún otro Comité.

Titularidad de Acciones

En asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 25 de septiembre de 2015 y protocolizada mediante escritura pública número 74,868 de fecha 6 de octubre de 2015, otorgada ante el Lic. Roberto Nuñez y Bandera, notario público número 1 del Distrito Federal, México e inscrita ante el Registro Público de Comercio del Distrito Federal bajo el folio mercantil 236,458, se dejó constancia de que el capital social de Grupo GICSA, queda representado por 1,650 millones de acciones, incluyendo aquellas pendientes de suscripción y pago.

Derivado de las resoluciones mencionadas en el párrafo inmediato anterior, el capital social de Grupo GICSA quedó, en términos generales, como sigue:

	Acciones	Serie	Clase	Capital	Parte del Capital
Acciones Suscritas y Pagadas	1,533,192,983	"B"	I	\$636,604,996.036286	Fija
Acciones pendientes de suscripción y pago	116,807,017	"B"	I	\$48,500,046.067683	Fija
Total Autorizado	1,650,000,000	"B"	I	\$685,105,042.103969	Fija

En el último ejercicio, Grupo GICSA no ha sido objeto de ninguna oferta pública para tomar el control de la Compañía, ni Grupo GICSA ha realizado oferta alguna para tomar el control de otras compañías.

El 11 de marzo de 2015, un número sustancial de nuestros accionistas a esa fecha, celebraron con Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, el contrato de fideicomiso irrevocable de administración No. 1987 para agrupar sus tenencias y mantener el control de Grupo GICSA. Ver sección "Accionistas Principales – El Fideicomiso de Control".

A la fecha del presente Reporte Anual, la Emisora no tiene conocimiento de cualquier compromiso que pudiera significar un cambio de control en sus acciones.

Remuneración de Consejeros y Altos Funcionarios

La compensación a los Consejeros y miembros de los Comités de la Compañía es determinada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Grupo GICSA escuchando la opinión del Comité de Nominaciones y Compensaciones. Grupo GICSA tiene establecido que a cada miembro del Consejo de Administración se le pagará un centenario o su equivalente en Pesos, por cada sesión del Consejo a la que atienda.

A la fecha no existen otro tipo de prestaciones para los consejeros o funcionarios de primer nivel de Grupo GICSA. Tampoco existen convenios en beneficio de miembros del Consejo de Administración o directivos relevantes.

La siguiente tabla indica beneficios otorgados a nuestros directivos y miembros del consejo de administración y comités para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015:

	Año que terminó el 31 de diciembre de		
	2015	2014	2013
	<i>Millones de Ps.</i>	<i>Millones de Ps.</i>	<i>Millones de Ps.</i>
Compensación del personal clave	•	74.9	75.9

El Consejo de Administración podrá adoptar un esquema integral de compensaciones para alinear incentivos de corto y largo plazo con los principales funcionarios de la Emisora que podrá incluir un plan de suscripción de acciones y bonos especiales.

Accionistas

Fideicomiso de Control

El 11 de marzo de 2015, un número sustancial de los accionistas de la Compañía a esa fecha, celebraron con Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria, el contrato de fideicomiso irrevocable de administración No. 1987 para agrupar sus tenencias y mantener el control de Grupo GICSA. Mismo que fue aprobado y ratificado por la Asamblea de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2015.

El voto y el control del Fideicomiso de Control se encuentran sujetos al acuerdo de un comité técnico integrado por diversos grupos de fideicomitentes. El Fideicomiso de Control puede ser revocado en cualquier momento por decisión de la mayoría de los fideicomitentes, no obstante el Comité Técnico de dicho fideicomiso resolvió que el Fideicomiso de Control no puede darse por terminado antes de que expire el periodo de 180 días del acuerdo de no disposición acordado con los intermediarios colocadores de la oferta pública inicial de GICSA. Como es usual en este tipo de vehículos, el objeto del Fideicomiso de Control es el votar las acciones aportadas al patrimonio del fideicomiso como un bloque y en el mismo sentido, y otorgarse mutuamente los fideicomitentes un derecho preferente para adquirir acciones o derechos fideicomisarios, en caso de venta de las acciones o de los derechos fideicomisarios, así como restricciones para la transmisión de las acciones. El Fideicomiso de Control contempla liberaciones parciales de las restricciones para la transmisión de acciones en el transcurso del tiempo. Una vez concluido (i) un periodo de 18 meses con posterioridad a la fecha de firma del Fideicomiso de Control se podrán transmitir hasta el 20% de las acciones fideicomitidas, (ii) un periodo de 36 meses con posterioridad a la fecha de firma del Fideicomiso de Control se podrán transferir hasta el 40% de las acciones fideicomitidas, (iii) un periodo de 54 meses con posterioridad a la fecha de firma del Fideicomiso de Control se podrán transferir hasta el 60% de las acciones fideicomitidas, (iv) un periodo de 72 meses con posterioridad a la fecha de firma del Fideicomiso de Control se podrán transferir hasta el 80% de

las acciones fideicomitidas, y (v) un periodo de 90 meses con posterioridad a la fecha de firma del Fideicomiso de Control se podrán transferir hasta el 100% de las acciones fideicomitidas.

El Fideicomiso de Control es el propietario de la mayoría de nuestro capital social y, por lo tanto, controla y tiene influencia significativa sobre Grupo GICSA. Algunos de nuestros miembros del consejo de administración, incluyendo nuestros Consejeros, el señor Elías Cababie Daniel y Abraham Cababie Daniel, son fideicomisarios del Fideicomiso de Control, como se detalla más adelante, y su tenencia accionaria indirecta individual no excede del 20.0% del capital social de Grupo GICSA. A la fecha, los únicos accionistas beneficiarios de más del 10% del capital social de la Compañía, son el Fideicomiso de Control y Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V. e, indirectamente, los señores Elías Cababie Daniel, Abraham Cababie Daniel y miembros de su familia inmediata, quienes, a su vez, son beneficiarios, conjuntamente, de la mayoría de los derechos fideicomisarios del Fideicomiso de Control y de las acciones de Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V. Pudiera considerarse, para ciertos efectos, que, conjuntamente, dichas personas ejercen influencia significativa indirecta en la Compañía y, consecuentemente, poder de mando respecto a la misma. Ninguna otra persona física, en lo individual, tiene más del 10% de los derechos fideicomisarios del Fideicomiso de Control y, hasta donde es de nuestro conocimiento, ninguna otra persona mantiene, directa o indirectamente más del 10.0% de nuestro capital social y, consecuentemente, ninguna otra persona mantiene influencia significativa o poder de mando en la Compañía.

Ciertos consejeros y directivos de la Compañía son accionistas indirectos de la Emisora, con una tenencia, directa e indirecta, con una tenencia superior al 1% pero menor al 10% de nuestro capital social. Nuestros consejeros y directivos conjuntamente, tienen aproximadamente, directa e indirectamente, 40% de nuestro capital social. Conjuntamente, las citadas personas y miembros de su familia inmediata y algunos de nuestros consejeros y funcionarios son beneficiarios, directa o indirectamente, de más de tres quintas partes del capital social.

El Fideicomiso de Control y Retail Operaciones y Administración son los únicos grupos de personas, sin que ninguna de ellas en lo individual cuente, con una tenencia superior al 20.0% del capital social y los señores Elías Cababie Daniel, Abraham Cababie Daniel y miembros de su familia inmediata, quienes, a su vez, son beneficiarios, conjuntamente, de la mayoría de los derechos fideicomisarios o acciones en dichas entidades.

De nuestros consejeros y directivos de la Compañía Salvador Daniel Kabbaz, Jaime Dayán Tawil, Rafael Harari Tussie, Jaime Jalife Sacal, Samuel Jalife Cababie, Jaime Kanan Hamui, Isaac Zonana Saba son accionistas indirectos de la Emisora, con una tenencia, directa e indirecta, superior al 1%, pero menor al 10% de nuestro capital social.

La siguiente tabla contiene cierta información relacionada con la distribución de nuestro capital a la fecha de la Asamblea de Accionistas celebrada

Nombre de Accionista	Número de Acciones	%*
Fideicomiso de Control	644,670,748	42.04%
Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V.	288,102,362	18.80%
Cabi Oficinas Corporativas, S.A.P.I. de C.V.	98,772,588	6.44%
Cabi Administradora, S.A. de C.V.	27,358,941	1.78%
Fideicomiso relacionado a Xtra Proyectos, S.A. de C.V.	85,605,838	5.59%
		25.35%

Nombre de Accionista	Número de Acciones	%*
Público inversionista	388,682,506	
Sub Total	1,533,192,983	100.0%
Acciones pendientes de suscripción y pago	116,807,017	
Gran total autorizado	1,650,000,000	

*Porcentajes aproximados pueden variar por redondeo

En los últimos tres ejercicios, el único cambio significativo en el porcentaje de propiedad mantenido por los principales accionistas de la Compañía ha sido la afectación de más de la mayoría del capital social al Fideicomiso de Control, el cual se constituyó con fecha 11 de marzo de 2015.

Salvo por lo descrito en esta sección, ninguna otra persona física o moral, incluyendo gobiernos extranjeros, tiene una participación accionaria superior al 10.0% del capital social de la Compañía y a la fecha no existe compromiso alguno, conocido por nosotros que pudiere significar un cambio de control en nuestras acciones.

d) Estatutos Sociales y Otros Convenios

La Compañía fue constituida mediante escritura pública número 6,401, de fecha 24 de junio de 1998, otorgada ante el licenciado Pedro Cortina Latapi, notario público número 226 del Distrito Federal, hoy inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el folio mercantil electrónico número 236,458, bajo la denominación “Cabi Servicios” como una sociedad anónima. Posteriormente, la Emisora cambió su denominación social a Grupo GICSA, S.A. de C.V., tal y como consta en la escritura pública número 31,678 de fecha 13 de marzo de 2008, otorgada ante el Lic. Pedro Cortina Latapí, notario público número 226 del Distrito Federal. En asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 23 de enero de 2015, los accionistas de la Compañía aprobaron modificar sus estatutos sociales en su totalidad para adecuarlos a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores aplicables a las sociedades anónimas bursátiles, a efecto de adoptar el régimen de una sociedad anónima bursátil de capital variable y cambiar su denominación a “Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.” Asimismo, en asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 25 de septiembre de 2015, reformamos nuestros estatutos sociales, derogando el artículo segundo transitorio de los mismos. Una copia de los estatutos sociales, según han sido modificados ha sido registrada y puede consultarse en la Comisión y la Bolsa y está disponible para su revisión en www.bmv.com.mx.

La duración de la Compañía es indefinida.

Somos una sociedad controladora y llevamos a cabo la mayoría de nuestras operaciones a través de subsidiarias.

Capital Social

En virtud de que la Compañía es una sociedad anónima bursátil de capital variable, el capital social deberá estar integrado por una porción fija y podrá tener una porción variable. A la fecha de este Reporte Anual, nuestro capital social autorizado está integrado por 1,650,000,000 acciones ordinarias de la Serie “B”, Clase I, sin expresión de valor nominal que representan únicamente el capital fijo, de las cuales 1,533,192,983 están suscritas y pagadas. Adicionalmente, existen 116,807,017 de acciones de la Serie “B”, Clase I, pendientes de suscripción y pago.

Las acciones podrán ser titularidad de, emitirse a, y ser pagadas por inversionistas mexicanos o extranjeros.

Movimientos en el Capital Social

Las partes fija y variable de nuestro capital social podrán aumentarse o disminuirse por una resolución adoptada por accionistas tenedores de 50% de nuestras acciones en una asamblea general de accionistas y, si la parte fija aumenta o disminuye, simultáneamente con el aumento o disminución, nuestros estatutos sociales serán modificados para reflejar el capital social resultante. La parte variable de nuestro capital social podrá aumentar o disminuir, sin requerir que nuestros estatutos sociales sean reformados. Aumentos o disminuciones en la parte fija o variable de nuestro capital social, deben ser inscritos en nuestro libro de registro de variaciones de capital, el cual estamos obligados a mantener conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles. No pueden emitirse nuevas acciones salvo que las acciones emitidas y en circulación al momento de la emisión, estén totalmente pagadas, excepto en ciertas circunstancias limitadas.

Derechos de Voto

Todas las acciones representativas de nuestro capital social tienen pleno derecho de voto. Cada acción faculta a su titular a votar en cualquier asamblea de accionistas.

Asambleas de Accionistas

Las asambleas generales de accionistas pueden tener el carácter de ordinarias o extraordinarias. También podrán celebrarse asambleas especiales de accionistas, respecto de una serie específica de nuestras acciones.

Las asambleas generales extraordinarias de accionistas son aquellas convocadas para considerar cualquiera de los siguientes asuntos, entre otros:

1. una prórroga de nuestra duración;
2. cualquier cambio en nuestro objeto social o nacionalidad;
3. la cancelación de la inscripción de nuestras Acciones en el Registro;
4. la aprobación o modificación de los mecanismos o disposiciones que prevengan una adquisición de control (siempre y cuando no voten en contra expresamente los tenedores de 5% o más de nuestras acciones en circulación);
5. cualquier fusión o la transformación en otro tipo de sociedad;
6. la amortización de acciones con utilidades retenidas;
7. la emisión de acciones representativas de nuestro capital social para fines de una oferta pública; y
8. cualesquiera otros asuntos para los cuales se requiera específicamente de una asamblea general extraordinaria conforme a la legislación mexicana aplicables o los estatutos de la Compañía.

Las asambleas generales de accionistas deberán celebrarse en nuestro domicilio social, es decir, México, Distrito Federal. El Consejo de Administración, el Presidente del Consejo de Administración, el Presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, o el secretario del Consejo de Administración podrán convocar cualquier asamblea de accionistas. Un solo accionista podrá requerir que se convoque a una asamblea general en la que se discutan los resultados de la Compañía, si la asamblea correspondiente no hubiere tenido lugar durante dos ejercicios sociales. Asimismo, los accionistas titulares de acciones que representen el 10.0% de nuestro capital social, tendrán derecho a requerir al presidente del Consejo de Administración o de los comités que lleven

a cabo las funciones en materia de auditoría y prácticas societarias, en cualquier momento que se convoque a una asamblea general de accionistas.

Son asambleas generales ordinarias las que se reúnen para considerar cualquier asunto que no esté reservado a la asamblea general extraordinaria. La asamblea general ordinaria se reunirá cuando menos una vez al año, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio, y se ocupará de aprobar los estados financieros del ejercicio anterior preparados por nuestro Director General junto con el reporte preparado por el Consejo de Administración respecto de dichos estados financieros en relación con la información contable y las políticas y criterios contables respecto del ejercicio anterior, nombrar a los consejeros, secretario y sus suplentes y designar a los presidentes del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, y determinar los emolumentos correspondientes a dichas personas; discutir y aprobar el informe anual del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias y del director general; determinar la forma en que se aplicarán las utilidades del ejercicio (incluyendo, en su caso, pago de dividendos); determinar el importe máximo que podrá destinarse a la adquisición de acciones propias y aprobar cualquier operación que represente el 20% o más de nuestros activos consolidados durante cualquier ejercicio (con base en nuestros estados financieros utilizados para fines del reporte para el trimestre anterior a la fecha de cálculo), independientemente de la forma en que dichas transacciones sean implementadas e independientemente de si las transacciones son implementadas en una sola operación o en una serie de operaciones (hasta en tanto la transacción relevante pueda considerarse como una sola transacción). Creemos que esta disposición tiene un efecto práctico de requerir que cada operación relevante que nosotros o que las personas que controlamos llevemos a cabo, sea aprobada por nuestros accionistas.

Las asambleas especiales de accionistas de una determinada serie o clase se reunirán para tratar cualquier asunto que pueda afectar los derechos de dicha serie o clase, mas no los del resto de los accionistas. El quórum para una asamblea especial de accionistas y el voto requerido para adoptar cualquier resolución en una asamblea especial de accionistas, son los mismos que los requeridos para las asambleas generales extraordinarias de accionistas, con la excepción de que dichos cálculos se realizarán con base en el número de acciones de la serie o clase a que corresponda la asamblea especial.

Las convocatorias para las asambleas generales de accionistas deberán publicarse en uno de los periódicos de mayor circulación del domicilio social de la Compañía, o una vez implementado, en el Sistema Electrónico establecido por la Secretaría de Economía, cuando menos 15 días naturales antes de la fecha de la asamblea correspondiente. Desde el momento en que se publique la convocatoria para la asamblea de accionistas de que se trate, deberán estar a disposición de los accionistas la información y los documentos relacionados con cada uno de los puntos del orden del día de la asamblea general de accionistas de que se trate. Cada convocatoria deberá señalar el lugar, la hora y el orden del día de la asamblea general de que se trate y deberá estar firmada por quien la convoque.

Para que los accionistas o sus representantes tengan derecho de asistir a las asambleas generales de accionistas y a votar en ellas, deberán depositar los títulos que representan sus acciones o, en su caso, los certificados provisionales o los recibos de depósito emitidos por una institución financiera, casa de bolsa o institución para el depósito de los valores, en la Secretaría de la Compañía, cuando menos con dos días hábiles antes de la celebración de la Asamblea de que se trate, recogiendo la tarjeta de admisión correspondiente. Podrán depositarlos en una institución de crédito o casa de bolsa de México o del extranjero. Los accionistas podrán hacerse representar en las Asambleas por medio de mandatarios nombrados mediante simple carta poder, o mediante mandato otorgado en términos de la legislación común, o mediante el nombramiento de representante en los formularios de poder que elabore la Compañía y ponga a disposición de los accionistas a través de los intermediarios del mercado de valores o en nuestras oficinas, con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la celebración de la asamblea correspondiente.

Quorum

Para que una asamblea general ordinaria de accionistas se considere legalmente instalada en virtud de primera convocatoria, deberá estar representado, en la asamblea por lo menos el 50.0% de las acciones ordinarias de la Compañía y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en dicha asamblea. En caso de segunda o ulterior convocatoria, la asamblea general ordinaria de accionistas se considerará legalmente instalada cualquiera que sea el número de acciones representadas en dicha asamblea y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en la misma.

Para que una asamblea general extraordinaria de accionistas se considere legalmente instalada en virtud de primera convocatoria, deberá estar representado en la asamblea, por lo menos el 75% del capital social de la Compañía. En caso de segunda o ulterior convocatoria, para que la asamblea general extraordinaria de accionistas se considere legalmente instalada, deberá estar representado en la asamblea, por lo menos el 50% del capital social de la Compañía. Para que las resoluciones de la asamblea general extraordinaria de accionistas sean válidas, deberán tomarse siempre por el voto favorable del número de acciones que representen, por lo menos, el 50% del capital social de la Compañía.

Dividendos y Distribuciones

Generalmente, en una asamblea general anual ordinaria de accionistas, el Consejo de Administración presenta los estados financieros preparados por el Director General correspondientes al ejercicio fiscal anterior a los accionistas, para su aprobación. Una vez que la asamblea general de accionistas apruebe dichos estados financieros, determinará la distribución de las utilidades netas del ejercicio anterior, si las hubiera.

La ley exige que de las utilidades netas de toda sociedad, se separe antes de pagar cualquier dividendo, anualmente, el cinco por ciento, como mínimo, para formar el fondo de reserva, hasta que el mismo importe la quinta parte del capital social. El fondo de reserva deberá ser reconstituido de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo. Se podrán asignar montos adicionales a otros fondos de reserva según determinen los accionistas, incluyendo el monto asignado para la recompra de acciones. El saldo, en su caso, podrá distribuirse como un dividendo, siempre y cuando se hubiere absorbido cualesquiera pérdidas resultantes de ejercicios anteriores y los accionistas hubieren aprobado tanto los estados financieros de los que derive el pago de dividendos como el pago de dividendos.

Todas las acciones en circulación en el momento que se declara un dividendo u otra distribución, tienen derecho a participar en dicho dividendo u otra distribución.

Designación de Consejeros

El Consejo de Administración de la Compañía está actualmente integrado por once consejeros propietarios y cuatro suplentes. Cada consejero es elegido por el plazo de un año, puede ser reelegido y deberá permanecer en funciones hasta que su sucesor haya sido elegido y tomado posesión de su cargo. Los consejeros son elegidos por los accionistas en la asamblea anual. Todos los consejeros actuales fueron elegidos o ratificados en sus cargos el 25 de septiembre de 2015.

Conforme a la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de Grupo GICSA, al menos el 25.0% de los consejeros propietarios deberán ser independientes y dicha independencia es calificada por la propia Asamblea de Accionistas que los designe, sujeto a observaciones por la Comisión.

Consejo de Administración

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de Grupo GICSA, el Consejo de Administración debe ocuparse de establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Compañía y personas morales que ésta controle; así como vigilar la gestión y conducción de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, para lo cual podrá apoyarse en uno o varios comités.

El Consejo de Administración será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas, lo cual podrá llevar a cabo a través del Comité que ejerza las funciones de auditoría.

Además, el Consejo de Administración tiene la representación de la Compañía y está facultado para celebrar cualesquiera actos jurídicos y adoptar cualesquiera determinaciones que sean necesarias o convenientes para lograr el objeto social.

Nuestra administración está confiada a nuestro Consejo de Administración y nuestro Director General. El Consejo de Administración establece los lineamientos y estrategia general para llevar a cabo nuestro negocio y supervisa que dicha estrategia se lleve a cabo.

Las sesiones del Consejo de Administración se considerarán válidamente instaladas y celebradas si la mayoría de sus miembros están presentes. Las resoluciones adoptadas en dichas sesiones serán consideradas válidas si son aprobadas por la mayoría de los miembros del Consejo de Administración que no tengan un conflicto de interés. De ser necesario, el presidente del Consejo de Administración podrá emitir un voto de calidad.

Las sesiones de nuestro Consejo de Administración podrán ser convocadas por (i) 25% de los miembros; (ii) el presidente del Consejo de Administración; (iii) el presidente del Comité de Auditoría o del Comité de Prácticas Societarias; y (iv) el secretario o prosecretario del Consejo de Administración. La convocatoria a dichas sesiones deberán hacerse por escrito y notificarse a los demás consejeros por lo menos con un día hábil de anticipación en el caso de ser convocado por el Presidente del Consejo y con por lo menos 10 días hábiles de anticipación en los demás casos.

La Ley del Mercado de Valores impone deberes de diligencia y de lealtad a los consejeros. El deber de diligencia, en general, requiere que los consejeros obtengan información suficiente y estén suficientemente preparados para actuar en nuestro mejor interés. El deber de diligencia se cumple, principalmente, solicitando y obteniendo toda la información que pudiera ser necesaria para tomar decisiones (incluyendo mediante la contratación de expertos independientes), asistiendo a juntas del Consejo y revelando al Consejo de Administración información relevante en posesión del consejero respectivo. El incumplimiento al deber de diligencia por un consejero, sujeta al consejero correspondiente a una responsabilidad solidaria y conjunta, junto con otros consejeros responsables, respecto de los daños y perjuicios causados a nosotros y nuestras subsidiarias.

El deber de lealtad consiste principalmente en un deber de actuar en beneficio de la emisora e incluye principalmente el deber de mantener la confidencialidad de la información que reciban los consejeros en relación con el ejercicio de sus obligaciones, el abstenerse de discutir o votar en asuntos en los que el consejero tenga un conflicto de interés y el abstenerse de aprovechar oportunidades de negocio que correspondan a la Compañía. Asimismo, el deber de lealtad se incumple en caso que un accionista o grupo de accionistas sea notoriamente favorecido o si, sin la aprobación expresa del Consejo de Administración, el consejero toma ventaja de una oportunidad corporativa que nos pertenezca o a cualquiera de nuestras subsidiarias.

El deber de lealtad también se incumple si un consejero usa activos de la empresa o aprueba el uso de activos de la empresa en contravención con alguna de nuestras políticas, divulga información falsa o engañosa, ordena que no se inscriba, o impide que se inscriba, cualquier operación en nuestros registros, que pudiera afectar nuestros estados financieros, u ocasiona que información importante no sea revelada o modificada.

El incumplimiento con el deber de lealtad sujeta al consejero correspondiente a una responsabilidad solidaria y conjunta con todos los consejeros que hayan incumplido, respecto de los daños y perjuicios ocasionados a nosotros y a las personas que controlamos. También existe responsabilidad si se generan daños y perjuicios como resultado de beneficios obtenidos por los consejeros o terceros que resulten de actividades realizadas por los consejeros.

Las reclamaciones por el incumplimiento del deber de diligencia o el deber de lealtad podrán iniciarse únicamente para beneficio de la emisora (como una acción derivada), y no de los accionistas, y únicamente por parte de la emisora o accionistas que representen por lo menos el 5.0% de nuestras acciones en circulación.

Como medida de protección para los consejeros, respecto de las violaciones al deber de diligencia o al deber de lealtad, la Ley del Mercado de Valores establece que las responsabilidades derivadas del incumplimiento del deber de diligencia o el deber de lealtad no resultarán aplicables si el consejero actuó de buena fe y (a) en cumplimiento con la legislación aplicable y nuestros estatutos sociales, (b) con base en hechos y la información proporcionada por los funcionarios, auditores externos o peritos externos, cuya capacidad y credibilidad no podrá estar sujeta a duda razonable, y (c) elige la alternativa más adecuada de buena fe o cuando los efectos negativos de dicha decisión pudieron no ser predecibles razonablemente, según la información disponible. Los tribunales mexicanos no han interpretado el significado de dicha disposición y, por lo tanto, el alcance y significado de la misma es incierto.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores nuestro director general y nuestros directivos relevantes también deberán actuar en beneficio de la misma y no en beneficio de un accionista o grupo de accionistas. Principalmente, estos directivos deberán someter al Consejo de Administración la aprobación de las principales estrategias de negocio y los negocios de las sociedades que controlamos, llevar a cabo las resoluciones del Consejo de Administración, cumplir con las disposiciones relacionadas con la recompra y oferta de nuestras acciones, verificar la realización de las contribuciones de capital, cumplir con cualquier disposición relacionada con la declaración y pago de dividendos, someter al comité de auditoría propuestas relacionadas con sistemas de control interno, preparar toda la información de relevancia relacionada con nuestras actividades y las actividades de las sociedades que controlamos, revelar toda la información de relevancia al público, mantener sistemas adecuados contables y de registro, así como mecanismos de control interno y preparar y someter al consejo para su aprobación los estados financieros anuales.

Presidente Ejecutivo

Contamos con un Presidente Ejecutivo, mismo que será designado anualmente por nuestra asamblea de accionistas de entre cualquiera de los miembros de nuestro consejo de administración. El Presidente Ejecutivo es nuestro símbolo de la imagen, unidad y permanencia; vela por la continuidad de nuestro negocio y arbitrará y moderará las relaciones entre las distintas sociedades que conforman nuestro grupo así como las relaciones de éste último frente a terceros asumiendo la más alta representación de la Compañía. Corresponde a nuestro Presidente Ejecutivo:

- Convocar, si y cuando lo considere necesario, a sesiones de nuestro Consejo de Administración o cualquiera de sus comités, e insertar en el orden del día aquellos asuntos que considere convenientes;
- Solicitar información que considere necesaria de nuestra administración o de nuestras Subsidiarias, incluyendo al Director General y demás directivos relevantes;
- Proponer a nuestro consejo de administración las personas a ocupar los cargos de Director General de la Compañía y de sus principales Subsidiarias;

- Conceder premios y distinciones a los miembros de nuestras administración;
- Ser informado de los asuntos principales de la Compañía y sus Subsidiarias así como expresar su opinión al respecto; y
- Ser el vocero de la voluntad de la Compañía y sus Subsidiarias ante las autoridades y demás terceros, cuando la importancia del asunto lo amerite.

Adicionalmente, nuestro Presidente Ejecutivo tiene influencia en los acuerdos adoptados en las sesiones de nuestro Consejo de Administración y en la gestión y conducción de los negocios de la Compañía, sus subsidiarias y en las personas morales en las que la Compañía tenga una influencia significativa.

Comité de Auditoría y Prácticas Societarias

Tenemos un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, que apoya al Consejo de Administración en la gestión, conducción y ejecución de los asuntos de la Compañía. Estamos obligados a que este comité que realice las funciones de auditoría y prácticas societarias esté conformado únicamente por consejeros independientes y deberá consistir al menos de tres consejeros. Adicionalmente, los integrantes de este Comité son designados por nuestro Consejo de Administración.

Comité de Nominaciones y Compensaciones

Nuestro comité de nominaciones y compensaciones está conformado por un mínimo de tres y un máximo de siete miembros de nuestro consejo de administración. Nuestro comité de nominaciones y compensaciones cuenta con las siguientes responsabilidades:

- proponer nombres de candidatos para nuestro consejo de administración y para nuestro presidente ejecutivo en nuestra asamblea de accionistas;
- proponer la compensación de los miembros de nuestro consejo de administración, comités, así como la compensación de los consejeros y comisarios de nuestras subsidiarias a nuestra asamblea de accionistas;
- recomendar a nuestra asamblea de accionistas o al consejo de administración, según sea el caso, la remuneración que corresponda a nuestro presidente ejecutivo;
- oyendo la opinión de nuestro comité de auditoría y prácticas societarias, recomendar la remoción de miembros de nuestro consejo de administración a nuestra asamblea de accionistas;
- presentar, por lo menos una vez cada año, un reporte a nuestro consejo de administración y asamblea de accionistas con respecto a nuestras actividades; y
- las demás que le correspondan conforme a los estatutos sociales y aquéllas que le asigne el consejo de administración y la asamblea de accionistas.

Disolución o Liquidación

Ante la disolución o liquidación de la Compañía, se deberá nombrar a uno o más liquidadores en una asamblea extraordinaria de accionistas. Todas las acciones del capital social totalmente pagadas y en circulación tendrán derecho a participar equitativamente en cualquier distribución resultado de la liquidación.

Registro y Transferencia

1,005,329,252 Acciones representativas del capital social de la Emisora se encuentran registradas ante el Registro Nacional de Valores, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones emitidas por la Comisión. Las Acciones están amparadas por un macrotítulo depositado con Indeval. Los intermediarios, bancos y otras instituciones financieras de México y del extranjero, así como otras entidades autorizadas por la Comisión como participantes en Indeval, podrán mantener cuentas con Indeval. Conforme a la ley mexicana, únicamente las personas inscritas en el registro de accionistas de la Compañía o los titulares de certificados emitidos por Indeval o los participantes en Indeval que complementen los certificados de Indeval, serán reconocidos como accionistas de la Compañía. Conforme a la Ley del Mercado de Valores, los certificados emitidos por Indeval, junto con las constancias expedidas por los participantes en Indeval, son prueba suficiente para acreditar la titularidad de las Acciones y para ejercer los derechos atribuibles a dichas Acciones en las asambleas de accionistas de la Compañía o para cualquier otro asunto.

Derecho de Suscripción Preferente

Conforme a la ley mexicana y los estatutos de la Compañía, nuestros accionistas tienen derechos de suscripción preferente respecto de todas las emisiones de acciones o aumentos de capital social, salvo por ciertas excepciones. Generalmente, si la Compañía emite acciones de capital social adicionales, los accionistas tienen derecho a suscribir el número de nuevas acciones de la misma serie que resulte suficiente para que dicho accionista pueda conservar su mismo porcentaje de participación accionaria en acciones de dicha serie. Los accionistas deberán ejercer sus derechos de preferencia en los periodos de tiempo que se establezcan en la asamblea que apruebe la emisión de acciones adicionales en cuestión. Este período no podrá ser menor a 15 días después de la publicación del aviso correspondiente en la gaceta oficial del domicilio social o en cualquier periódico diario de los de mayor circulación del domicilio social, o una vez implementado, en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía.

Conforme a las leyes mexicanas, los accionistas no pueden renunciar a su derecho de preferencia de manera anticipada y los derechos de preferencia no pueden ser representados por un instrumento que sea negociable independientemente de la acción correspondiente. Los derechos de preferencia no son aplicables respecto de (i) acciones emitidas por la Compañía en relación con fusiones, (ii) acciones emitidas en relación con la conversión de títulos de valores convertibles, cuya emisión haya sido aprobada por nuestros accionistas, (iii) acciones emitidas en relación con la capitalización de cuentas especificadas en nuestro balance general, (iv) la colocación de acciones depositadas en nuestra tesorería a través de la Bolsa, como resultado de la recompra de dichas acciones por parte de la Compañía en la Bolsa, y (v) acciones que sean colocadas como parte de oferta pública de conformidad con el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores, en caso de que la emisión de dichas acciones haya sido aprobada en una asamblea general de accionistas.

Es posible que los accionistas extranjeros no puedan ejercer los derechos de suscripción preferente en caso de aumentos de capital futuros, salvo que se reúnan ciertas condiciones, porque la Compañía podría no tomar las medidas necesarias para ofrecer las acciones. La Compañía no está obligada a adoptar ninguna medida, u obtener cualquier autorización necesaria, para permitir dicho ejercicio. Ver *“Factores de Riesgo— Es posible que los derechos de preferencia para suscribir nuestras acciones no estén disponibles para los accionistas extranjeros.”*

Amortización

Nuestros estatutos establecen que estamos en posibilidad de amortizar nuestras acciones con utilidades repartibles sin reducir nuestro capital social en caso de ser aprobado mediante resolución de una asamblea general extraordinaria de accionistas. La amortización deberá llevarse a cabo de conformidad con los términos establecidos en una asamblea general extraordinaria de accionistas, a prorrata o con respecto a acciones elegidas en grupo.

Derechos de Minoría

Conforme a la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades Mercantiles existen ciertas protecciones para los accionistas minoritarios. Estas protecciones a las minorías incluyen:

- A los titulares que sean propietarios de por lo menos el 10.0% del total de nuestro capital accionario en circulación con derecho a voto pueden: requerir que se convoque a una asamblea general de accionistas; solicitar que las resoluciones con relación a cualquier asunto del cual no fueron suficientemente informados, se aplacen; y nombrar o revocar, en su caso, un miembro del consejo de administración así como a su respectivo suplente;
- A los titulares que sean propietarios de por lo menos el 20.0% del capital accionario en circulación: oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas en una asamblea de accionistas, siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos, tales como (i) que la resolución contravenga la legislación aplicable o los estatutos sociales de la Compañía, (ii) que el accionista que se opone no haya asistido a la asamblea o no haya votado a favor de dicha resolución y (iii) el accionista que se opone garantice el pago de cualquier daño que pudiera resultar de la suspensión de la resolución adoptada en caso de que dicho tribunal falle en contra del accionista que se opone; y
- Adicionalmente, los accionistas que sean propietarios de por lo menos el 5.0% o más del capital social, podrán ejercer la acción por responsabilidad civil, prevista en la Ley del Mercado de Valores, contra todos o cualquiera de los consejeros o directivos relevantes de la Compañía, por causar daños y/o perjuicios a la Compañía al incumplir sus deberes de diligencia y lealtad. Esta responsabilidad será exclusivamente a favor de la Compañía y las acciones para exigirla prescribirán en cinco años.

Los derechos otorgados a los accionistas minoritarios conforme a la ley mexicana son distintos a las otorgadas en los Estados Unidos y muchas otras jurisdicciones. Los deberes de lealtad y diligencia de los consejeros no ha sido objeto de una interpretación judicial extensa en México, al contrario de muchos estados de los Estados Unidos donde el deber de diligencia y lealtad desarrollado por resoluciones judiciales ayuda a definir los derechos de los accionistas minoritarios.

Como resultado de estos factores, en la práctica, puede ser más difícil para los accionistas minoritarios de la Compañía ejercer derechos en contra de la Compañía, sus consejeros o accionistas mayoritarios de lo que sería en comparación, para los accionistas de una sociedad de los Estados Unidos.

Restricciones a Ciertas Transmisiones

Los estatutos sociales establecen que cualquier transmisión de más del 10.0% de las acciones de la Compañía, consumada en una o más operaciones por cualquier persona o grupo de personas que actúen conjuntamente, requiere previa aprobación del Consejo de Administración, salvo por ciertas transmisiones permitidas conforme a nuestros estatutos.

Para los efectos anteriores, se deberá presentar solicitud de autorización por escrito dirigida al Presidente y al Secretario del Consejo de Administración de la Compañía. Dicha solicitud deberá contener, entre otra, la información siguiente: (i) el número y clase de las acciones emitidas

por la Compañía que sean propiedad de la persona o grupo de personas que pretenden realizar la adquisición; (ii) el número y clase de las acciones o derechos sobre las mismas, materia de la adquisición; (iii) la identidad y nacionalidad de cada uno de los potenciales adquirentes; y (iv) manifestación sobre si existe la intención de adquirir una influencia significativa (según dicho término se define en la Ley del Mercado de Valores) o el Control (según dicho término se define en nuestros estatutos sociales) de la Compañía. El Consejo de Administración deberá emitir su resolución en un plazo no mayor a tres (3) meses contados a partir de la fecha en que se le someta la solicitud correspondiente o de la fecha en que reciba la totalidad de la información adicional que hubiere requerido, según sea el caso.

Las medidas descritas anteriormente no serán aplicables a transmisiones que se realicen mediante uno o más de los siguientes actos: a) la transmisión hereditaria de acciones; y b) los incrementos a los porcentajes de participación accionaria debidos a reducciones o aumentos de capital social acordados por la Asamblea de Accionistas de la Sociedad, salvo que sean por fusión con empresas integrantes de otro grupo empresarial distinto al encabezado por la Sociedad.

Suspensión de Cotización o Cancelación del Registro de las Acciones en el Registro

En el supuesto de que la Compañía decida cancelar la inscripción de sus acciones en el Registro, o de que la misma sea cancelada por la Comisión, la Compañía estará obligada a llevar a cabo una oferta pública de compra con respecto a la totalidad de las acciones que se encuentren en circulación, en posesión de accionistas minoritarios, antes de proceder con dicha cancelación. Dicha oferta únicamente será extensiva a aquellas personas que no pertenezcan al grupo de accionistas que ejerce el control de la Compañía. Los accionistas que tienen el "control", según se define en las disposiciones correspondientes de la Ley del Mercado de Valores, son aquellos que tengan la propiedad de la mayoría de las acciones de la Compañía, tienen la capacidad de controlar los resultados de las decisiones tomadas en las asambleas de accionistas o bien, tienen la posibilidad de designar o revocar la designación de la mayoría de los miembros del consejo de administración, directores o funcionarios equivalentes, o pueden controlar, directa o indirectamente, la administración, estrategia o las principales políticas de la Compañía.

En caso que al concluir la oferta pública de compra aún existen acciones en manos del público inversionista, pudiéramos estar requeridos a constituir un fideicomiso con una duración de seis meses y a aportar a dicho fideicomiso recursos por un monto suficiente para adquirir, al mismo precio ofrecido en la oferta pública de compra, la totalidad de las acciones que se encuentren en manos del público inversionista y que no se hayan vendido como resultado de la oferta.

A menos que la Comisión autorice lo contrario, el precio de oferta, para el caso de cancelación de registro en el Registro, deberá ser el que resulte más alto de entre (i) el promedio ponderado de los precios de cierre de dichas acciones en la Bolsa durante los últimos 30 días de operación, y (ii) el valor en libros de dichas acciones reportado en el último reporte trimestral presentado a la Comisión y la Bolsa.

La cancelación de la inscripción en forma voluntaria estará sujeta entre otros, a (i) la previa autorización de la Comisión, y (ii) el voto favorable de cuando menos el 95.0% de las acciones representativas del capital social, reunidas en una asamblea general extraordinaria de accionistas.

Aspectos Adicionales

Capital Variable

La Compañía está facultada para emitir acciones representativas del capital fijo y acciones representativas del capital variable. La emisión de acciones de capital variable, al contrario de la emisión de acciones de capital fijo, no requiere una modificación de los estatutos, aunque sí requiere el voto mayoritario de las acciones de la Compañía.

Pérdida del Derecho sobre las Acciones

En cumplimiento de lo dispuesto por las leyes mexicanas, los estatutos de la Compañía disponen que los accionistas extranjeros se considerarán mexicanos para efectos de las acciones de que sean titulares, derechos exclusivos, concesiones, participaciones e intereses de Grupo GICSA así como de los derechos y obligaciones derivadas de cualquier contrato que la Compañía celebre con el gobierno mexicano. De conformidad con esta disposición, se considera que los accionistas extranjeros han convenido en abstenerse de invocar la protección de sus gobiernos. En caso de incumplimiento de dicho acuerdo estarán sujetos a la pena de perder sus derechos sobre las acciones o participación en el capital social de la Compañía, en beneficio del gobierno mexicano.

La legislación mexicana exige que dicha disposición se incluya en los estatutos de todas las sociedades mexicanas, a menos que los estatutos prohíban que personas extranjeras sean titulares de las acciones.

Compra de Acciones Propias

De conformidad con nuestros estatutos, la Compañía puede recomprar sus propias Acciones en la Bolsa en cualquier momento, al precio de mercado vigente en ese momento. Cualquier compra en estos términos deberá ajustarse a las disposiciones de la ley mexicana y el monto máximo a ser destinado a la compra de acciones propias deberá ser aprobado por una asamblea general ordinaria de accionistas. En la Asamblea de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2015, se autorizó destinar hasta el del saldo total de las utilidades netas de la Sociedad, incluyendo las retenidas,. Los derechos patrimoniales y de votación correspondientes a las acciones recompradas no podrán ejercerse durante el periodo en el cual la Compañía sea titular de dichas acciones, y las mismas no se considerarán como acciones en circulación para efectos de quórum alguno o votación alguna en asamblea alguna de accionistas durante dicho periodo.

Conflictos de Interés

Conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles, un accionista que en una operación determinada tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la Compañía, deberá abstenerse a toda deliberación relativa a dicha operación. El accionista que contravenga esta disposición, será responsable de los daños y perjuicios, cuando sin su voto no se hubiere logrado la mayoría necesaria para la validez de la determinación.

Cualquier miembro del Consejo de Administración o de los miembros del comité que realice las funciones de auditoría o prácticas societarias que tenga un conflicto de interés con la Compañía deberá dar a conocer dicho conflicto y abstenerse de cualquier deliberación o voto en relación con el mismo. El incumplimiento de cualquier miembro del Consejo de Administración o del comité mencionado de dicha obligación podrá resultar en una responsabilidad por daños y perjuicios causados por dicho miembro.

Derecho de Separación

En caso de que la asamblea de accionistas apruebe la modificación del objeto social, el cambio de nacionalidad de la Compañía o la transformación de la misma de un tipo de sociedad a otro, cualquier accionista que habiendo tenido derecho a votar con respecto a dicho cambio haya votado en contra del mismo, tendrá el derecho de ejercer su derecho de separación de Grupo GICSA, de ser aplicable, y recibir el valor de sus aportaciones, siempre que, entre otros, ejercite dicho derecho conforme a ley y estatutos sociales dentro de los 15 días siguientes a la fecha de clausura de la asamblea que aprobó el cambio.

Limitaciones a Derechos Corporativos

Salvo por el Fideicomiso de Control, al que solamente están sujetas las acciones fideicomitadas en dicho fideicomiso, y las disposiciones estatutarias antes mencionadas, no existen fideicomisos ni ningún otro mecanismo, en virtud del cual se limiten los derechos corporativos que confieren las acciones representativas del capital de Grupo GICSA.

5. MERCADO DE CAPITALES

a) Estructura accionaria

Ver: Capítulo "II. La Emisora", numeral "XII. Acciones representativas del capital social".

b) Comportamiento de la acción en el mercado de valores (a partir del 4 junio de 2015)

GICSAB

COMPORTAMIENTO ANUAL

FECHA	MÁXIMO	MÍNIMO	CIERRE	OPERACIONES	VOLUMEN	IMPORTE
2015	\$ 17.10	\$ 13.35	\$ 16.17	69,197	123,027,290	\$ 2,005,926,970

COMPORTAMIENTO TRIMESTRAL

FECHA	MÁXIMO	MÍNIMO	CIERRE	OPERACIONES	VOLUMEN	IMPORTE
2T15	\$ 17.07	\$ 15.85	\$ 16.45	6,902	59,181,509	\$ 988,440,968
3T15	\$ 17.00	\$ 13.35	\$ 14.22	25,183	36,562,446	\$ 568,967,519
4T15	\$ 17.10	\$ 14.18	\$ 16.17	37,112	27,283,335	\$ 448,518,483
1T16	\$ 16.29	\$ 12.01	\$ 13.81	38,983	47,642,710	\$ 662,492,857

COMPORTAMIENTO MENSUAL

FECHA	MÁXIMO	MÍNIMO	CIERRE	OPERACIONES	VOLUMEN	IMPORTE
JUN 15	\$ 17.07	\$ 15.85	\$ 16.45	6,902	59,181,509	\$ 988,440,968
JUL 15	\$ 17.00	\$ 15.00	\$ 15.80	5,963	24,010,763	\$ 384,187,406
AGO 15	\$ 16.29	\$ 13.50	\$ 14.70	8,236	6,025,080	\$ 89,314,105
SEP 15	\$ 15.69	\$ 13.35	\$ 14.22	10,984	6,526,603	\$ 95,466,009
OCT 15	\$ 16.89	\$ 14.18	\$ 16.10	9,372	8,661,482	\$ 137,359,469
NOV 15	\$ 17.10	\$ 15.23	\$ 16.98	15,146	11,994,529	\$ 200,492,078
DIC 15	\$ 16.98	\$ 15.98	\$ 16.17	12,594	6,627,324	\$ 110,666,935
ENE 16	\$ 16.29	\$ 13.01	\$ 14.99	3,911	12,509,948	\$ 177,090,213
FEB 16	\$ 15.28	\$ 12.01	\$ 14.09	9,081	17,785,788	\$ 243,008,889
MAR 16	\$ 14.60	\$ 12.93	\$ 13.81	25,991	17,346,974	\$ 242,393,756

c) Formador de Mercado

A partir del 1 de marzo de 2016, UBS Casa de Bolsa comenzó operaciones como formador de mercado de la emisora.

Durante el primer mes en el que UBS fungió como formador de mercado para GICSA B se pudo observar un aumento en el volumen operado de la emisora del 62% comparado con el volumen promedio mensual de los últimos 6 meses así como un aumento en el número de operaciones del

155%, propiciando un avance de 5 lugares en el Índice de Bursatilidad. Finalmente UBS figuró entre los dos mayores compradores de la emisora.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre
de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Índice

Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Dictamen de los Auditores Independientes	1 y 2
Estados financieros consolidados al y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y combinados al y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014:	
Estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2015 y combinado al 31 de diciembre de 2014.....	3
Estados de resultados integrales consolidados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y combinado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014	4
Estados de variaciones en el capital contable consolidados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y combinado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.....	5
Estados de flujos de efectivo consolidados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y combinado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014	6
Notas sobre los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y combinados al 31 de diciembre de 2014	7 a 67



Dictamen de los Auditores Independientes

A la Asamblea General de Accionistas de
Grupo GICSA, S. A. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Grupo GICSA, S. A.B. de C. V. y subsidiarias, que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2015 y los estados consolidados de resultados integrales, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros

La Administración de la Compañía y subsidiarias es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea por fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

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

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

PricewaterhouseCoopers, S. C., Mariano Escobedo 573, Colonia Rincón del Bosque, C.P. 11580 México, Distrito Federal T: +52 (55) 5263 6000 F: +.52 (55) 5263 6010 www.pwc.com/mx

Opini ón

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

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.F.C. Julio Valdés García
Socio de Auditoría

Ciudad de México, 19 de abril de 2016

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Estados de Situación Financiera Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinado al 31 de diciembre de 2014

Miles de pesos mexicanos

<u>Activo</u>	<u>Notas</u>	<u>Al 31 de diciembre de</u>	
		<u>2015</u>	<u>2014</u>
ACTIVO CIRCULANTE:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 5,965,465	\$ 614,756
Efectivo restringido	2.4.b	343,031	494,316
Cuentas y documentós por cobrar - Neto	6.a	558,951	1,038,721
Impuestos acreditables		862,378	726,440
Anticipo para desarrollo de proyectos	2.25	94,004	220,349
Inventarios inmobiliarios	2.5	-	951,762
Partes relacionadas	17	408,245	2,861,909
Suma el activo circulante		<u>8,232,074</u>	<u>6,908,253</u>
ACTIVO NO CIRCULANTE:			
Depósitos en garantía y pagos anticipados	2.6 t 2.7	39,314	49,992
Propiedades de inversión		37,053,433	30,568,475
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	8	917,001	834,561
Inversiones en asociadas y negocio conjunto	10	785,415	767,107
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	9	-	5,888,440
Impuestos a la utilidad diferidos	22	1,092,248	1,471,726
Otros activos			74,201
Suma el activo no circulante		<u>39,887,411</u>	<u>39,654,502</u>
Total del activo		<u>\$ 48,119,485</u>	<u>\$ 46,562,755</u>
<u>Pasivo y Capital Contable</u>			
<u>Pasivo</u>			
PASIVO CIRCULANTE:			
Préstamos bancarios a corto plazo	13a	\$	\$ 515,202
Certificados bursátiles revolventes	13c		398,868
Proveedores	2.18	1,438,113	2,015,112
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	13b	3,431,440	1,338,614
Porción circulante de rentas recibidas en garantía y premios	16	70,621	70,052
Partes relacionadas	17	408,223	1,933,235
Impuestos a la utilidad por pagar	22	343,067	722,541
Contrato de asociación	25		1,322,872
Suma el pasivo circulante		<u>5,691,464</u>	<u>8,316,496</u>
PASIVO NO CIRCULANTE:			
Préstamos bancarios a largo plazo	13b	6,530,335	10,036,119
Certificados bursátiles	14	2,980,962	
Provisiones y beneficios a los empleados	15	32,618	532,983
Anticipos de clientes	2.16	76,390	434,487
Rentas recibidas en garantía y premios	16	423,854	359,407
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo		564,495	2,328,675
Impuestos a la utilidad diferidos	22	6,412,181	5,631,093
Suma el pasivo no circulante		<u>17,020,835</u>	<u>19,322,764</u>
Total del pasivo		<u>22,712,299</u>	<u>27,639,260</u>
<u>Capital contable</u>			
Capital social	18	636,605	677,232
Recompra de acciones	2.20 ii		(221,347)
Prima en suscripción de acciones	18 y 2.20 iii	9,595,667	
Utilidades acumuladas		8,072,107	12,465,874
Capital contable de la participación controladora		18,304,379	12,921,759
Participación no controladora	11	7,102,807	6,001,736
Suma el capital contable		<u>25,407,186</u>	<u>18,923,495</u>
Total pasivo y capital contable		<u>\$ 48,119,485</u>	<u>\$ 46,562,755</u>

Las veintinueve notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y combinados al 31 de diciembre de 2014.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Estados de Resultados Integrales Consolidado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y Combinado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

Miles de pesos mexicanos

	Notas	Año que terminó el 31 de diciembre de	
		2015	2014
Ingresos por arrendamiento y premios	2.21.a	\$ 2,317,068	\$ 1,914,306
Ingresos por mantenimiento y publicidad	2.21.b	655,595	622,873
Ingresos por servicios de desarrollo inmobiliario, estacionamiento, hospedaje y otros servicios	2.21.c y e	1,303,245	950,665
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios	2.21.d	152,428	176 121
Total de ingresos		<u>4,428,336</u>	<u>3,663,965</u>
Costo por venta de inmuebles y terrenos y costos por desarrollo inmobiliario	20	(929,083)	(450,598)
Gastos de operación, venta y administración	20	(1,399,904)	(1,544,198)
Total de costos y gastos		<u>(2,328,987)</u>	<u>(1,994,796)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos		2,099,349	1,669,169
Variación por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión	7	3,794,621	2,624,042
Ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces	9		14,096
Otros gastos	24	(55,620)	(336,521)
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizados bajo el método de participación	10	<u>25,145</u>	<u>48 797</u>
Utilidad de operación		5,863,495	4,019,583
Ingresos financieros	21	3,744,373	3,341,047
Costos financieros	21	(5,709,978)	(4,501,477)
Costos financieros - Neto		<u>(1,965,605)</u>	<u>(1,160,430)</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		3,897,890	2,859,153
Impuestos a la utilidad	22	(901,456)	(1,252,330)
Utilidad neta consolidada y combinada		<u>\$ 2 996 434</u>	<u>\$ 1 606 823</u>
Utilidad integral consolidada y combinada atribuible a:			
Participación controladora		\$ 1,641,001	\$ 898,242
Participación no controladora		1,355,433	708,581
		<u>\$ 2 996 434</u>	<u>\$ 1 606.823</u>
Utilidad por acción básica y diluida	26	<u>\$ 1,0703</u>	<u>\$ 1,9260</u>

Las veintinueve notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y combinados al 31 de diciembre de 2014.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Estados de Variaciones en el Capital Contable Consolidado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y Combinado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

Miles de pesos mexicanos

	Notas	Capital social	Recompra acciones	Prima en suscripción acciones	Utilidades acumuladas	Reserva de capital	Total participación controladora	Participación no controladora	Total capital contable
Saldos al 1 de enero de 2014		677,220	(221,347)		11,567,632		12,028,900	5,293,155	17,322,055
Transacciones con accionistas:									
Incorporación de Desarrolladora 2020 al 31 de diciembre de 2014	18b	12					12		12
Utilidad integral:									
Utilidad neta del año					898,242		898,242	708,581	1,606,823
Reciclaje de reservas de capital	2.3						(5,395)		(5,395)
Total de transacciones con accionistas					898,242		892,847	708,581	--1..fillL428
Saldo al 31 de diciembre de 2014		677,232	(221,347)		12,465,874		12,921,759	6,001,736	18,923,495
Transacciones con accionistas:									
Capitalización de pasivos	1.ix	87,916		3,511,618			3,599,534		3,599,534
Colocación de capital	1.viii	161,386		6,084,049			6,245,435		6,245,435
Incorporación de subsidiaria	1.iii	(12)					(12)		(12)
Disminución de capital social y utilidades acumuladas por escisión	1.v	(289,917)			(5,671,902)		(5,961,819)		(5,961,819)
Disminución de utilidades acumuladas por distribución de subsidiarias	1.iv y 1.vii				(1,632,066)		(1,632,066)		(1,632,066)
Aumento de minoritario por nuevo proyectos	1.xi							1,460,653	1,460,653
Adquisición de participación no controladora	1.Vi y 1. x				1,269,200		1,269,200	(1,664,900)	(395,700)
Recompra de acciones	1.i		221,347				221,347		221,347
Reembolso de capital social								(50,115)	(50,115)
Total de transacciones con accionistas		(40,627)	221,347	9,595,667	(6,034,768)		3,741,619	(254,362)	3,487,257
Utilidad Integral:									
Utilidad neta del año					1,641,001		1,641,001	1,355,433	2,996,434
Saldo al 31 de diciembre de 2015		\$ 636,505	\$	\$ 9,595,667	\$ 8,072,107	\$ -	\$ 18,304,379	\$ 7,102,807	\$ 25,407,186

(1) Importe neto de capital suscrito no exhibido, cuyo importe es de \$48,500

Las veintinueve notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y combinados al 31 de diciembre de 2014.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y

Estados de Flujos de Efectivo Consolidado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y Combinado por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

Miles de pesos mexicanos

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Flujos de efectivo de actividades de operación		
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 3,897,890	\$2,859,153
Ajustes por:		
Estimación para cuentas de cobro dudoso	6.b (5,837)	28,787
Pérdida (utilidad) en la valuación de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	9 y 21 606,570	(188,160)
Utilidad por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión	7 (3,794,621)	(2,624,042)
Depreciación	8 18,178	22,218
Demolición de edificio	8	126,330
Costo neto del período por beneficios a empleados	15 32,618	
Utilidad en los resultados de asociadas y negocios conjuntos contabilizadas con el método de participación	10 (25,145)	(48,797)
Pérdida en la valuación instrumentos financieros derivados		14,799
Amortización de premios	(70,621)	(66,628)
Pérdida cambiaria	21 910,716	970,508
Intereses ganados	21 (88,982)	(129,400)
Intereses a cargo	21 537,301	741,956
Subtotal	<u>2,018,067</u>	<u>1,706,724</u>
Variaciones en el capital de trabajo aumento/(disminución) en:		
Electivo restringido	125,960	(398,019)
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	(211,046)	84,866
Impuestos acreditables	(501,951)	151,872
Anticipos para desarrollo de proyectos	(11,479)	(107,760)
Inventarios inmobiliarios	9,146	5,375
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	(34,183)	(1,041,913)
Depósitos en garantía y pagos anticipados	10,677	(38,828)
Proveedores	129,924	(88,793)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(389,843)	392,653
Anticipos de clientes	84,676	34,722
Rentas recibidas en garantía y premios	314,071	(37,584)
Impuestos a la utilidad pagados		(26,307)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>1,544,019</u>	<u>637,008</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Intereses cobrados	21 88,982	129,400
Reembolso de patrimonio a asociada y negocio conjunto	10 (50,113)	
Adquisición de participación no controladora	1.x (490,000)	
Incremento en la inversión en asociada	10	(31,657)
Adiciones de propiedades de inversión	7 y 2.13 (1,219,699)	(201,458)
Bajas de propiedades de inversión	7 y 2.13 83,387	391,004
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	8 (429,914)	(145,084)
Bajas de inmuebles, mobiliario y equipo	8 y 2.13	<u>45,112</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(2,017,357)</u>	187,317
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
Obtención de préstamos bancarios	13 1,458,283	3,421,704
Pagos de préstamos bancarios	13 (3,303,707)	(3,195,198)
Emisión de certificados bursátiles	14 2,980,961	
Intereses pagados de préstamos bancarios	13 (537,301)	(741,956)
Acreedores hipotecarios		59,444
Certificados bursátiles revolventes recibidos	9 (398,868)	52,272
Aportaciones de capital	1.viii 161,374	
Prima en suscripción de acciones	1.viii 6,861,891	
Gastos de colocación de acciones	1.viii (362,168)	
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>6,860,465</u>	<u>(403,734)</u>
Incremento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	6,387,127	420,591
Electo de escisión de efectivo y equivalente de efectivo	(1,005,740)	
Fluctuación cambiaria del efectivo y equivalentes de efectivo	(30,678)	(25,586)
Electivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	614,756	219,751
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	<u>\$ 5,965,465</u>	<u>\$ 614,256</u>

Las transacciones que no requirieron flujos de efectivo se muestran en la Nota 2.26.

Las veintinueve notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y combinados al 31 de diciembre de 2014.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Miles de pesos mexicanos

Nota 1-Actividad del Grupo y eventos relevantes:

Grupo GICSA, S. A. B. de C. V., y subsidiarias (GICSA, Compañía o Grupo), se dedica a través de sus compañías subsidiarias, asociadas y negocio conjunto al desarrollo de proyectos inmobiliarios, adquisición, venta, construcción, comercialización y arrendamiento de centros comerciales, edificios corporativos y servicios de hotelería. Durante 2015, el Grupo decidió desincorporar el segmento de viviendas residenciales y naves industriales.

El domicilio social de GICSA y principal lugar de negocios

es: Paseo de Tamarindos 90, torre 1, piso 23,
Colonia Bosques de las
Lomas Cuajimalpa de
Morelos México, D. F., 05120

Desarrolladora 2020, S.A.P.I. de C. V., es una empresa dedicada a través de sus compañías subsidiarias a la operación, construcción y administración de bienes inmuebles principalmente. Desarrolladora 2020, S.A.P.I. de C. V. y sus subsidiarias iniciaron operaciones a partir del 1 de enero de 2014.

Su domicilio social y principal lugar de negocios está ubicado

en: Paseo de Tamarindos 92 S/N,
Colonia Bosques de las Lomas
Cuajimalpa de
Morelos México, D. F.,
05120

La tenencia accionaria está dividida entre diferentes accionistas y acciones colocadas entre el público inversionista. Existe un Grupo de accionistas que controla de manera directa o indirecta a GICSA y a Desarrolladora 2020.

Eventos relevantes

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía realizó las siguientes operaciones:

- i. El 12 de enero de 2015 en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Retail Operaciones y Administración, S. A. de C. V. (Retail - compañía subsidiaria), se acordó un aumento de su capital social fijo con lo cual quedó diluida la participación que mantenía el Grupo del 99.9% al 0.01%. Posteriormente el 13 de enero de 2015 se realizó la venta de la participación remanente en Retail a accionistas del Grupo con lo cual la Compañía no retiene ninguna participación en Retail. Dicha transacción se realizó al valor nominal de las acciones, debido a que la Compañía presentaba un déficit acumulado. Retail mantenía acciones de GICSA por un valor de \$221,347.

Esta operación originó la desconsolidación de Retail y la eliminación del efecto de recompra de acciones por \$221,347 contra un pasivo reconocido por el mismo importe.

- ii. Con fecha 12 de enero del 2015 los accionistas del Grupo que poseían 8.5% del capital social (accionistas anteriores) vendieron sus acciones a Retail (compañía controlada y poseída en su totalidad de manera directa por los accionistas del Grupo). Véase punto i. anterior.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

- iii. Con fecha 3 de marzo de 2015, Grupo GICSA, S. A.B. de C. V. y Cabi Servicios, S. A. de C. V. adquirieron 12,500 acciones correspondientes al 100% de la tenencia accionaria de Desarrolladora 2020. El precio pagado por las acciones fue a valor nominal, debido a que mantenía un déficit acumulado. La operación se llevó a cabo considerando que ambas compañías se encuentran bajo el mismo grupo de control de accionistas. Ver política 2.2.2.
- iv. El 12 de marzo de 2015, la Compañía celebró un contrato de compra-venta con los accionistas para transferir la totalidad de las acciones de las subsidiarias Control Caza, S.A.P.I. de C.V. y Control Jali, S.A.P.I. de C.V. (Caza y Jali) por \$40,000 lo cual fue cubierto a través de la compensación de cuentas por pagar que dichos accionistas mantenían con el Grupo. De acuerdo con la sustancia económica de la transacción, la Administración consideró que la esencia de la misma fue una distribución en especie a todos los accionistas del Grupo existentes a esa fecha, quienes recibieron de manera indirecta dichas acciones, y a su vez utilizaron dichas acciones como pago a los accionistas anteriores que poseían anteriormente el 8.5% mencionado en el párrafo ii de las acciones en GICSA. Así mismo los accionistas decidieron que Retail (desincorporada según punto i.) tomará las acciones por cuenta de ellos.

Esta distribución fue reconocida como una "Disminución de utilidades acumuladas por distribución de subsidiarias" por un monto de \$774,480 lo cual incluye los activos netos de Caza y Jali por

\$814,271 y la compensación de una cuenta por cobrar por \$39,791 mantenida con los accionistas que salieron del Grupo). El valor contable de los activos netos distribuidos y su correspondiente valor razonable eran muy similares, por lo que no se reconoció efecto en resultados, de acuerdo a lo requerido por IFRIC 17 "Distribuciones a los Propietarios de Activos Distintos al Efectivo" y por lo tanto todo el efecto fue reconocido disminuyendo los resultados acumulados como una distribución en especie.

- v. El 9 de abril de 2015 se llevó a cabo la desincorporación de empresas del Grupo mediante escisiones de compañías, con lo cual se separó el segmento residencial y naves industriales, así como empresas inactivas, a través de la escisión de ADA Controladora, S.A.P.I. de C. V. (CADA), Oficinas Corporativas, S.A.P.I. de C. V., Cabi Servicios, S. A. de C. V. y GICSA.

Derivado de esta escisión, surgieron dos nuevas subsidiarias del Grupo:

Bundevea Controladora, S.A.P.I. de C.V. (Bundevea) y Corpokig, S.A.P.I. de C.V. (Corpokig) las cuales a la fecha de escisión les fueron transferidas acciones de diversas compañías del Grupo. El tratamiento de estos efectos de escisión se realizó de acuerdo a la política 2.2.2. Véase balance de escisión en

Nota 2.2.6

Activos Separados durante el 2015 - Esta escisión incluía, entre otros, todos los CBFIs emitidos por FUNO reflejados como activo no circulante en el estado de posición financiera por un monto total de

\$4,735,600; y diversas cuentas por cobrar. Parte de estos activos y pasivos a ser transmitidos también incluían parte del patrimonio de ADA, una subsidiaria indirecta de GICSA.

Participación Minoritaria Pendiente - Dentro del proceso de reestructuración corporativa que se menciona en los párrafos anteriores, no se separó de manera adecuada y oportuna una participación minoritaria del 23.03% en ADA, cuyo monto ascendía a \$1,056,409 al 31 de diciembre de 2015 y de

\$1,092,778 al 31 de diciembre del 2014.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Tratamiento contable. La participación minoritaria en ADA antes mencionada, estuvo incluida en los estados financieros de GICSA internos no auditados, como inversión en acciones por el método de participación, ya que quedó pendiente de ejecutar la transmisión de la totalidad de las acciones de ADA a Azkig Macrocontroladora S. A. P. I. de C. V. (AZKIG), la sociedad escindida de nueva creación derivada de la reestructuración.

Convenio de Segregación - Sin embargo, la Compañía al identificar que la inversión en ADA que era parte del paquete de escisión no se había transferido con oportunidad de acuerdo a los convenios previamente firmados y autorizados, la Compañía celebró un convenio para transferir el interés minoritario del Grupo en ADA a favor de AZKIG, con el fin de asegurar que los objetivos, propósitos y acuerdos derivados de la escisión de la Compañía y su reestructuración corporativa acordada en enero de 2015 se cumplan y perfeccionen. De acuerdo con las reglas del mercado de valores en México, este convenio y la transferencia derivada del mismo, están sujetos a la ratificación de las Asambleas de Accionistas de GICSA y AZKIG, así como de otras ratificaciones aplicables. Derivado de todo lo anterior, ya que se considera que la transacción surtió efectos legales desde abril de 2015 en su totalidad, la transferencia del 23.03% se registró en estos estados financieros que se acompañan de manera adecuada en abril de 2015. Véase Nota 4.5

- vi. El 5 de mayo del 2015 GICSA celebró un contrato privado de compra-venta de acciones con Xtra Proyectos, S. A. de C. V. (Xtra) para la adquisición de su participación accionaria en las subsidiarias controladas por el Grupo denominadas Fórum Buenavista, S.A.P.I. de C. V. (50% de participación), Inmobiliaria Lomchap, S.A.P.I. de C. V. (50% de participación) y Operadora Perinorte, S.A.P.I. de C. V. (50% de participación).

El valor en libros del capital contable de Lomchap a la fecha de adquisición era de \$79,223 por el cual se dio una contraprestación de \$111,764 generando un efecto en capital por la diferencia entre el valor en libros y la contraprestación pagada de \$32,541. Dicha contraprestación fue liquidada mediante compensaciones de saldos con partes relacionadas.

Para el caso de Perinorte el valor en libros del capital contable a la fecha de adquisición era de \$175,547 por el cual se dio una contraprestación de \$329,920 generando un efecto en capital por la diferencia entre el valor en libros y la contraprestación pagada de \$154,373. Dicha contraprestación fue liquidada mediante compensaciones de saldos con partes relacionadas.

Con fecha posterior GICSA y Xtra celebraron un convenio modificatorio excluyendo de la transacción anterior a Fórum Buenavista, dichas modificaciones establecieron principalmente el reembolso de capital a Xtra y la liquidación de los préstamos que la sociedad mantenía a su favor; todo esto sujeto a la autorización de los acreedores financieros de Fórum Buenavista. Una vez cumplidas las condiciones anteriores la adquisición Fórum Buenavista se concretó en julio de 2015.

El valor en libros del capital contable a la fecha de adquisición era de \$882,599 por el cual se dio una contraprestación de \$1,013,616 generando un efecto en capital por la diferencia entre el valor en libros y la contraprestación pagada de \$131,017. Dicha contraprestación fue liquidada mediante compensaciones de saldos con partes relacionadas.

Las adquisiciones descritas anteriormente fueron tratadas como transacciones con los accionistas no controladores. El impacto total de estas operaciones, considerando la operación mencionada en el inciso x. siguiente, generaron un incremento en el capital

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

contable de la participación controladora por \$1,269,200 y una disminución en la participación no controladora por \$1,664,900. Véase política 2.2.2.

- vii. Con fecha 19 de mayo de 2015, la Compañía transfirió a los accionistas del Grupo todas las acciones de las subsidiarias ACAD, S.A.P.I. de C. V., ECAD S.A.P.I de C. V., Triple Cabada S.A.P.I. de C. V., JacJai, S.A.P.I. de C. V., Algol, S.A.P.I. de C. V. y Barniz, S.A.P.I. de C. V., de acuerdo con la sustancia económica de la transacción, la Administración consideró que en esencia esta operación fue una distribución en especie a todos los accionistas existentes en dicha fecha.

Esta distribución fue reconocida dentro de "Disminución de utilidades acumuladas por distribución de subsidiarias" por un monto de \$857,586 *00* (cual incluye los activos netos de dichas compañías). El valor contable de los activos netos distribuidos y su correspondiente valor razonable eran muy similares, por lo que no se reconoció efecto en resultados, de acuerdo a lo requerido por IFRIC 17 "Distribuciones a los propietarios de activos distintos al efectivo".

- viii. El 4 de junio de 2015 el Grupo concretó el proceso de colocación de la Oferta Pública Inicial CIPO por sus siglas en inglés) en la Bolsa Mexicana de Valores por un monto de \$6,263,158 (equivalente a 368,421,053 acciones), sin considerar la opción de sobreasignación contenida como parte de la colocación.

El ejercicio de la opción de sobreasignación se realizó por un monto de \$344,445 concluyéndose el 3 de julio de 2015, con lo cual se logró colocar en el mercado un monto adicional de 20,261,453 acciones.

Estas operaciones generaron una prima en suscripción de acciones de \$6,084,049 neto de gastos de colocación que ascendieron \$362,168.

- ix. En la misma fecha de colocación y como parte de este proceso se capitalizaron pasivos que GICSA mantenía con Xtra Proyectos por un monto de \$1,455,299 equivalente a 85,605 838 acciones a un valor de \$17.00 pesos por acción, generando con esto una prima en suscripción de acciones de \$1,419,754.

Adicionalmente se capitalizaron ciertas cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas generadas como resultado de la reestructuración corporativa descrita en el IPO por un monto de \$2,144,235 equivalente a 126,131,529 acciones a un valor por acción de \$17.00 pesos, lo cual generó una prima en suscripción de acciones de \$ 2,091,864.

- x. El 18 de junio de 2015, Bundeve celebró un contrato privado de compra-venta de acciones con Grupo Diarq, S. A. de C. V. para la adquisición del 25% de su participación accionaria en la subsidiaria controlada por el Grupo denominada Cabi Lerma, S. A. de C. V. (Plazas Outlet Lerma) con este acuerdo GICSA incrementa su participación del 37.5 % al 62.5%. Esta adquisición fue tratada como una transacción con los accionistas no controladores de acuerdo con la política contable descrita en Nota 2.2 2.

El valor en libros del capital contable a la fecha de adquisición era de \$469,881 por el cual y la contraprestación pagada fue de \$490,000 generando un efecto en capital contable de GICSA por la diferencia entre el valor en libros y la contraprestación pagada de \$20,119.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

x1. En agosto de 2015, GICSA concreta su participación en 3 nuevos proyectos: Centro Comercial Paseo Coapa con un 57.5% de participación, ubicado en la parte Sureste de la Ciudad de México, Outlet Plaza Norte con un 65% de participación, ubicado en Lomas Verdes (al norte de la Ciudad de México) y Outlet Plaza Sur con un 65% de participación, ubicado en el sur de la Ciudad de México. Derivado de la participación que mantienen terceros en estos proyectos, se generó un aumento en la participación no controladora de \$1,460,653.

x11. El 10 de diciembre de 2015, GICSA colocó entre el público inversionista Certificados Bursátiles mediante dos emisiones por un valor conjunto de \$3,000,000 de los cuales, \$500,000 fueron colocados a un plazo de 7 años devengando una tasa cupón fija de 9.08%, y \$2,500,000 a 3.3 años a una tasa cupón de Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) 29 + 2.75 puntos.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía realizó las siguientes operaciones:

1. Desincorporar algunas actividades relacionadas del segmento de servicios, las cuales fueron retomadas por Desarrolladora 2020, S.A.P.I. de C. V., quien prestó dichos servicios durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.
11. Decidió cambiar la composición de sus segmentos operativos, pasando de cinco a seis segmentos. Esto debido a la separación del segmento de desarrollos mixtos, el cual anteriormente se encontraba presentado dentro del segmento de oficinas corporativas y centros comerciales. Con la desincorporación de los segmentos de naves industriales y conjuntos residenciales que se mencionan en las actividades relevantes de 2015, al 31 de diciembre de 2015 solo existen cuatro segmentos.

Nota 2- Resumen de políticas contables significativas:

A continuación se resumen las políticas de contables más significativas, las cuales han sido aplicadas consistentemente en los años que se presentan, a menos que se especifique lo contrario:

2.1. Bases de preparación y aseveración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y combinados al 31 de diciembre de 2014 (y en lo subsecuente estados financieros consolidados y combinados), han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y con las interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de NIIF (CINIIF) aplicables para compañías que reportan bajo NIIF. A tales efectos se ha utilizado el método del costo histórico excepto por las propiedades de inversión, *swaps* de tasas de interés y Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFI's) que fueron valuados a su valor razonable a la fecha de los estados financieros.

Las NIIF requieren realizar ciertas estimaciones contables críticas para preparar los estados financieros. Asimismo, requieren que la Administración ejerza sujuicio para definir las políticas contables que aplicará el Grupo. Los rubros que involucran un mayor grado de juicio o complejidad y en los que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados y combinados se revelan en la Nota 4.

Para propósitos de comparabilidad y consistencia y en relación al evento relevante mencionado en la Nota 1, al 31 de diciembre 2014 y por el ejercicio terminado en esa fecha, se presentan los

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

estados financieros consolidados de GICSA, combinados con los estados financieros consolidados de Desarrolladora 2020, S.A.P.I. de C. V.

Ambos Grupos reportan su información financiera bajo NIIF, y en su caso se adecuaron las políticas contables, para lograr una consistencia en la información financiera combinada.

Las políticas contables aplicadas en estos estados financieros consolidados y combinados han sido utilizadas consistentemente en todos los ejercicios presentados, a menos que se indique lo contrario y están basadas en las NIIF emitidas y en vigor a la fecha de presentación.

2.1.1 Cambios en políticas contables y revelaciones

a. Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones adoptadas por el Grupo.

El Grupo llevó a cabo la aplicación de las nuevas modificaciones a las NIIF, las cuales son obligatorias y entraron en vigor el 1 de enero de 2015, sin que hayan tenido efecto material en los estados financieros consolidados.

- Mejoras a las NIIF:

- NIIF 13 "Medición del valor razonable". Confirma que las cuentas por cobrar y por pagar a corto plazo pueden continuar midiéndose a importe factura, cuando el efecto de descuento es inmaterial.
- NIC 40 "Propiedades de inversión". Aclara que la NIC 40 y la NIIF 3 "Combinaciones de negocios" no son mutuamente excluyentes cuando se distingue entre propiedades de inversión y propiedades ocupadas por su dueño y para determinar si la compra de una propiedad de inversión es una combinación de negocios.

No hay otras NIIF o interpretaciones del CINIIF que hayan entrado en vigor el 1 de enero de 2015, que hubieran tenido un impacto material en el Grupo.

b. Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones emitidas, pero cuya adopción aún no es obligatoria, y que no fueron adoptadas por el Grupo.

La NIIF 9 "Instrumentos financieros". Trata la clasificación, mediación 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 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 (ORI) y los medidos a costo amortizado. La clasificación depende del modelo de negocios 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 ORI 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 existen cambios en cuanto a la clasificación y medición excepto por el reconocimiento de los cambios de riesgo crediticio propio en ORI para pasivos clasificados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 disminuye los requerimientos para la efectividad de la cobertura al reemplazar la

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

prueba de efectividad de cobertura de rangos efectivos. Requiere una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y el ratio de cobertura debe ser igual al utilizado por la Administración para propósitos de la administración de riesgos. Aún se requiere la documentación contemporánea pero difiere a la actualmente preparada bajo la NIC 39. La norma es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada.

El Grupo 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 la información útil para los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, monto, momento de reconocimiento e incertidumbre de ingresos y flujos de efectivo derivados de los contratos de clientes. Los ingresos se reconocen cuando un cliente obtiene el control sobre un bien o un servicio y tiene la habilidad para dirigir su uso y obtener beneficios sobre un 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 2018, se permite su adopción anticipada. El Grupo se encuentra evaluando el impacto de la NIIF 15.

La NIIF 16 "Arrendamientos". El 13 de enero de 2016 el IASB publicó la nueva norma de arrendamientos que reemplazará a la actual NIC 17. Algunos cambios fundamentales son que elimina el modelo de contabilidad dual para arrendatarios que distingue entre los contratos de arrendamiento financiero que se registran dentro del balance y los arrendamientos operativos para los que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamiento futuras. En su lugar, se desarrolla un modelo único, dentro del balance, que es similar al de arrendamiento financiero actual. En el caso del arrendador se mantiene la práctica actual, es decir, los arrendadores siguen clasificando los arrendamientos como arrendamientos financieros y operativos.

La nueva norma entra en vigor en enero de 2019. El Grupo se encuentra en proceso de evaluar el impacto de la NIIF 16.

No hay otras NIIF o interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de NIIF (CINIF) que no sean efectivas aún, de las cuales se espere tener un impacto material en el Grupo.

2.2. Consolidación y combinación

2.2.1 Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las que el Grupo tiene el control, es decir, cuando se tiene el poder sobre la participada, está expuesta o tiene el derecho a la variabilidad de los rendimientos y tiene la capacidad para afectar los rendimientos a través de su poder. Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que su control se transfiere al Grupo y se dejan de consolidar desde la fecha en la que se pierde el control.

Los saldos y las utilidades o pérdidas no realizadas en operaciones intercompañías se eliminan en el proceso de consolidación. Las políticas contables de las subsidiarias han

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

sido modificadas cuando ha sido necesario, para asegurar que exista una consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

Como se menciona en la Nota 1, GICSA y Desarrolladora 2020, mantienen el mismo grupo de control. Para llevar a cabo la consolidación y combinación de las cifras al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha, se han eliminado las operaciones y saldos mantenidos entre las compañías de ambos Grupos.

Las principales subsidiarias consolidadas y combinadas en GICSA, todas ellas constituidas y operando en México, son:

<u>Tenencia accionaria directa e indirecta</u>			
<u>31 de diciembre de</u>			
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	
<u>Subsidiaria</u>	<u>(%)</u>	<u>(%)</u>	<u>Actividad</u>
Grupo Inmobiliario Osuna, S. A. de C. V., y subsidiarias	100	100	Desarrollo de proyectos inmobiliarios, adquisición, venta y comercialización de departamentos residenciales.
Cabi Servicios, S. A. de C. V., y subsidiarias	100	100	Servicios administrativos, de corretaje y tenedora de acciones.
Cabi Centros Comerciales, S. A. de C. V., y subsidiarias	99.99	99.99	Tenedora de acciones y arrendamiento de locales comerciales ubicados principalmente en Lerma, Estado de México, Culiacán, Sinaloa y Coatzacoalcos, Veracruz.
Cabi Culiacán, S. A. de C. V.	50	50	Arrendamiento de centro comercial en Culiacán, Sinaloa.
Desarrollo Reforma Capital 250, S.A.P.I. de C. V.	60	60	Arrendamiento de oficinas corporativas y locales comerciales en la Ciudad de México.
Fórum Buenavista, S.A.P.I. de C. V.	100	50	Arrendamiento de locales comerciales en la Ciudad de México.
Paseo Inter, S.A.P.I. de C. V.	50	50	Arrendamiento de centro comercial y oficinas en Huixquilucan Estado de México.
Fórum Tlaquepaque, S.A.P.I. de C. V.	50	50	Arrendamiento de centro comercial en Guadalajara, Jalisco.
Inmobiliaria Arcos Bosques, S. A. de C. V.	50	50	Arrendamiento de centro comercial y oficinas corporativas en la Ciudad de México y tenedora de acciones.
Corpokig, S.A.P.I. de C. V. y subsidiarias (1)	100		Tenedora de acciones, arrendamiento y venta de espacios de oficinas corporativas en la Ciudad de México
Bundevea Controladora, S.A.P.I. de C. V. y subsidiarias (1)	100		Tenedora de acciones y arrendamiento de locales comerciales ubicados principalmente en Acapulco, Guerrero, Huixquilucan Estado de México y Guadalajara, Jalisco.

1) Estas compañías resultan de las escisiones llevadas a cabo por el Grupo durante 2015.

Las principales subsidiarias consolidadas en Desarrolladora 2020, S. A. P. I. de C. V., las cuales al 31 de diciembre de 2015 ya se consideran subsidiarias directamente en GICSA, son:

<u>Tenencia accionaria directa e indirecta 31 de diciembre de</u>			
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	
<u>Subsidiaria</u>	<u>(%)</u>	<u>(%)</u>	<u>Actividad</u>
Luxe Administración y Control Inmobiliario, S. A. P. I. de C. V.	100	51	Administración, operación y mantenimiento de proyectos terminados.
Comercializadora Mobilia, S. A. P. I. de C. V.	100	59	Comercialización de espacios en arrendamiento y captación de clientes.
Desarrollos Chacmool, S. A. P. I. de C. V.	100	51	Desarrollo y ejecución de nuevos proyectos y mejoras mayores a proyectos en operación.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

De acuerdo a los cambios mencionados en la Nota 1, se realizaron los siguientes movimientos en la consolidación de GICSA, los cuales se encuentran reflejados en los estados financieros al 31 de diciembre de 2015.

<u>Fecha de la</u>	<u>Efectos</u>	<u>Compañía</u>
<u>operación</u> 3 de marzo de 2015	Consolidación	Desarrolladora 2020, S. A. P. I. de C. V.
12 de marzo de 2015	Desconsolidación	Control Caza, S. A. P. I. de C. V.
12 de marzo de 2015	Desconsolidación	Control Jali, S. A. P. I. de C. V.
12 de enero de 2015	Desconsolidación	Retail Operaciones y Administración, S. A. de C. V.
19 de mayo de 2015	Desconsolidación	Acad, S. A. P. I. de C. V.
19 de mayo de 2015	Desconsolidación	Ecad, S. A. P. I. de C. V.
19 de mayo de 2015	Desconsolidación	Triple Cabada, S. A. P. I. de C. V.
19 de mayo de 2015	Desconsolidación	Bashary, S. A. P. I. de C. V.
19 de mayo de 2015	Desconsolidación	Jacjai, S. A. P. I. de C. V.
19 de mayo de 2015	Desconsolidación	Algol, S. A. P. I. de C. V.
19 de mayo de 2015	Desconsolidación	Barniz, S. A. P. I. de C. V.

Los resultados, variaciones en capital contable y flujos de efectivo del 1 de enero de 2015 al 3 de marzo de 2015 de Desarrolladora 2020 (fecha de adquisición por parte de GICSA) fueron combinados con los resultados, variaciones en capital contable y flujos de efectivo de GICSA para propósitos de consistencia y presentación de los segmentos y resultados de GICSA.

2.2.2. Transacciones con los accionistas no controladores y cambios en el Grupo

El Grupo reconoce las transacciones con accionistas no controladores como transacciones entre accionistas del Grupo. Cuando se adquiere una participación no controladora, la diferencia entre cualquier contraprestación pagada y la participación adquirida de la subsidiaria medida a su valor en libros se registra en el capital contable. Las utilidades o pérdidas por disposición de una participación en una subsidiaria que no implique la pérdida de control por parte del Grupo también se reconocen en el capital contable.

Para las transacciones donde se fusionan o escinden subsidiarias del Grupo o entidades bajo control común se aplica la contabilidad para combinaciones de negocios usando el método del predecesor. El método del predecesor consiste en la incorporación de los valores en libros de la entidad adquirida, el cual incluye el crédito mercantil registrado a nivel consolidado con respecto a la entidad adquirida. La diferencia que surja como resultado de estos cambios de las sociedades y su valor en libros de los activos netos adquiridos se reconocen en el capital.

2.2.3. Asociadas

Las asociadas son todas las entidades sobre las que el Grupo ejerce influencia significativa pero no control. Generalmente, en estas entidades el Grupo mantiene una participación de entre 20 y 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas se registran a través del método de participación y se reconocen inicialmente al costo. La inversión del Grupo en las asociadas incluye el crédito mercantil (neto de cualquier pérdida acumulada por deterioro, si lo hubiera) identificado al momento de la adquisición. La participación del Grupo en las utilidades o pérdidas posteriores a la adquisición de las asociadas se reconoce en el estado de resultados y su participación en los ORI de la asociada, posteriores a la adquisición, se reconocen en las otras partidas de la utilidad integral del Grupo. Los movimientos acumulados posteriores a la adquisición se ajustan contra el valor en libros de la inversión.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Natas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o excede su participación en la misma, incluyendo cualquier cuenta por cobrar no garantizada, el Grupo no reconoce una pérdida mayor, a menos que haya incurrido en obligaciones o efectuado pagos en nombre de la asociada. Las políticas contables de las asociadas han sido modificadas cuando ha sido necesario, para asegurar que exista una consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

2.2.4. Acuerdos conjuntos

El Grupo ha aplicado la NIIF 11 para todos sus acuerdos conjuntos a partir del 1 de enero 2013. Bajo la NIIF 11 las inversiones en acuerdos conjuntos se clasifican, ya sea como una operación conjunta o como un negocio conjunto dependiendo de los derechos y obligaciones contractuales de cada inversionista. El Grupo ha evaluado la naturaleza de sus acuerdos conjuntos y ha determinado que se tratan de negocios conjuntos. El negocio conjunto se contabiliza utilizando el método de participación.

Bajo el método de participación, la participación en negocios conjuntos se reconoce inicialmente al costo y es ajustado posteriormente para reconocer la participación del Grupo en las pérdidas y ganancias posteriores a la adquisición, así como los movimientos en los ORI. Cuando la participación del Grupo en la pérdida de un negocio conjunto iguala o exceden su interés en el negocio conjunto (el cual incluye cualquier interés a largo plazo que en sustancia forma parte de la inversión neta del Grupo en el negocio conjunto), el Grupo no reconoce mayores pérdidas, a menos que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos por cuenta del negocio conjunto.

Las ganancias no realizadas en transacciones entre compañías del Grupo y su negocio conjunto son eliminadas hasta la extensión de la participación del Grupo en el negocio conjunto. Las pérdidas no realizadas son también eliminadas a menos que la transacción provea alguna evidencia de deterioro del activo transferido. Las políticas contables de los negocios conjuntos han cambiado cuando ha sido necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

2.2.5. La información financiera de las compañías subsidiarias desconsolidadas, que se indican en la Nota 1.Í, 1.iv. y 1.vii. es como sigue:

Estados de Situación Financiera al 30 de junio de 2015

Activo	Acad	Ecad	Triple cabada	Bashary	Jacjai	Algol	Barniz	Caza	Jali	Subtotal	Retail	Total
ACTIVO CIRCULANTE:												
Efectivo y equivalentes de electivo	\$ 1,761	(\$ 481)	\$ 3,101	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$ 4,381	\$ 291	\$ 4,672
Cuentas por cobrar y documentos por cobrar - Neto	67,294	72,216	75,448	28,691	5,682	21,112	11,122	53,782		335,347	3,990	339,337
ACTIVOS NO CIRCULANTES:												
Inversiones en asociadas y negocio conjunto											152,336	152,336
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	81,506	81,506	75,413	304,491	69,465	158,062	103,365	38,030	722,568	1,634,406		1,634,406
Impuestos a la utilidad diferidos				2 138		4 418				12 296	705	13 001
Total activo	\$ 150 561	\$ 153 241	\$ 153 962	\$ 335 320	\$ 80 887	\$ 183 592	\$ 114 487	\$ 91 812	\$ 722 568	\$ 1 986 430	\$ 157 322	\$ 2 143 752
Pasivo Y. ca12ital contable												
Pasivo												
PASIVO CIRCULANTE:												
Proveedores	\$ 83,450	\$ 70,119	\$ 76,005	\$ 62	(\$ 556)	\$ 5,521	\$ 13	\$ 6	\$ 103	\$ 234,723	\$ 391,796	19
Ca12ital contable												
Capital social	1	1	1	3	1	1	2		3	13	50	63
Resultados acumulados	67 110	83 121	77 956	335,255	81 442	178 070	114 472	91,806	722,462	1 751 694	(234,524)	1517,170
Suma el capital contable	67 111	83,122	77 957	335,258	81 443	178 071	114 474	91 806	722,465	1 751 707	(234 474)	1,517,233
Total pasivo y capital contable	\$ 150 561	\$ 153 241	\$ 153 962	\$ 335 320	80,887	\$ 183 592	\$ 114 487	\$ 91 812	\$ 722 568	\$ 1 986 430	\$ 157 322	\$ 2 143 752

Ingreso por los seis meses que terminaron el 30 de Junio de 2015

	Acad	Ecad	Triple cabada	Bashary	Jacjai	Algol	Barniz	Caza	Jali	Subtotal	Retail	Total
Gastos de administración, venta y operación	\$ -	\$ -	\$ -	\$	\$	\$ -	\$	\$ -	\$	\$	(\$ 136)	(\$ 136)
Utilidad (pérdida) en cambios	1,748	1,897	321		(43)	(96)	(63)			3,764		3,764
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios valuación	(6,254)	(6,254)	(11,360)	(45,869)	(10,505)	(22,516)	(14,763)	(1,443)	(27,413)	(146,377)		(146,377)
Impuestos a la utilidad		1 307		13 760	3,164	6 784	4,448			34 127	(1,494)	32,633
Pérdida neta	(\$ 3 154)	(3,050)	(\$ 7 727)	(32,109)	(7,384)	(15,828)	(\$ 10 378)	(\$ 108 486)		34 127	(\$ 1 630)	(110,116)

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

2.2.6. La siguiente información muestra la información consolidada de las compañías subsidiarias que fueron desincorporadas del Grupo mediante la escisión que se describe en la Nota 1.v.

		2015 (No auditado)
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo y equivalentes de efectivo		\$ 1,005,740
Efectivo restringido		20,944
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	2.2.6.a	672,355
Impuestos acreditables		421,092
Anticipo para desarrollo de proyectos		13,174
Inventarios inmobiliarios	2.2.6.b	942,616
Partes relacionadas	2.2.6.f	<u>3,685,839</u>
Suma el activo circulante		<u>6,761,760</u>
ACTIVO NO CIRCULANTE:		
Propiedades de inversión		486,259
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto		336,133
Inversiones en asociadas y negocio conjunto		465,102
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	2.2.6.c	3,647,464
Impuestos a la utilidad diferidos		281,140
Otros activos		<u>17,180</u>
Suma el activo no circulante		<u>5,233,278</u>
Total del activo		\$ 11 <u>995,038</u>
<u>Pasivo y capital contable</u>		
PASIVO CIRCULANTE:		
Proveedores	2.2.6.d	\$ 595,861
Partes relacionadas	2.2.6.f	807,974
Impuestos a la utilidad por pagar		514,425
Contrato de asociación	2.2.6.g	<u>1,322,872</u>
Suma el pasivo circulante		<u>3,241,132</u>
PASIVO NO CIRCULANTE:		
Préstamos bancarios a largo plazo	2.2.6.e	962,774
Provisiones	2.2.6.h	532,983
Anticipos de clientes		442,769
Rentas recibidas en garantía y premios		178,434
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo	2.2.6.i	<u>1,764,180</u>
Suma el pasivo no circulante		<u>3,881,140</u>
Total del pasivo		<u>7,122,272</u>
<u>Capital contable</u>		
Capital social		289,917
Resultados acumulados		<u>4,582,849</u>
Suma del capital contable		<u>4,872,766</u>
Total pasivo y capital contable		\$ 11 <u>995,038</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Las explicaciones de los principales movimientos relativos a la escisión se muestran a continuación. La Compañía ha considerado los efectos de la escisión directamente en el capital.

2.2.6.a. Cuentas y documentos por cobrar - Neto

Cuentas por cobrar de \$672,355, derivado de la desconsolidación del complejo Residencial y los segmentos de Naves Industriales.

2.2.6.b. Inventarios inmobiliarios

Como resultado de la reestructuración financiera y corporativa del Grupo, el segmento de complejo residencial ha sido desconsolidado, por lo que hubo una disminución de 138 unidades residenciales equivalente a 31,127 m² y valuados en \$942,616 al 30 de junio de 2015.

2.2.6.c. Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios (CBFI's)

Desconsolidación de 135,366,477 CBFI' s al 30 de junio de 2015 por un monto de \$3,647,464, mediante la escisión y \$1,634,406 por medio del pago de dividendos en especie, mostrados en la Nota 9, incluyendo los efectos correspondientes en el estado del resultado integral que consiste en los efectos de la valuación de los CBFI' s por \$605,570.

2.2.6.d. Proveedores

Cuentas por pagar por \$595,861, derivadas de la desconsolidación de los complejos residenciales y los segmentos de naves industriales.

2.2.6.e. Préstamos bancarios a largo plazo

Los préstamos bancarios por \$962,774, principalmente comprenden préstamos con Santander México, S.A., Banamex S. A. y Bansi, Institución de Banca Múltiple, así como los efectos correspondientes a la utilidad integral que consiste en la fluctuación del tipo de cambio de \$15-477. Dicha consolidación de préstamos afectó principalmente al segmento de Servicios.

2.2.6.f. Partes relacionadas

Monto neto por cobrar de \$2,877,865, corresponde a la desconsolidación del complejo residencial y los segmentos de las naves industriales.

2.2.6.g. Contrato de asociación

La obligación relacionada por el contrato de asociación por \$1,322,872 se reflejaba en los segmentos de servicios reportados al 31 de diciembre de 2014, este monto correspondía al 100% de esta obligación al 31 de diciembre del 2014.

2.2.6.h. Provisiones

Provisiones relacionadas a una disputa de un terreno localizado en Costa Turquesa, Playa del Carmen, Quintana Roo, mostradas como pasivo en el estado de situación financiera, cuyo monto ascendió a \$532,983 al 30 de junio de 2015, como resultado de la separación de segmento de unidades residenciales.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

2.2.6.i. Impuestos a la utilidad causados a largo plazo

Impuestos por pagar a largo plazo a las autoridades mexicanas relacionados con las propiedades de inversión Fibras Uno (FUNO). Estos ajustes impactan a los segmentos de oficinas corporativas asignadas a las naves industriales del reporte de segmentos.

2.3. Conversión de moneda extranjera

a. Moneda funcional y moneda de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros consolidados y combinados de cada una de las entidades que conforman el Grupo se miden en la moneda del entorno económico primario donde opera cada entidad, es decir, su moneda funcional. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, GICSA y el resto de sus subsidiarias mantienen al peso mexicano como moneda funcional. Los estados financieros consolidados y combinados se presentan en miles de pesos mexicanos.

Prácticamente, la totalidad de las operaciones del Grupo y sus subsidiarias se realizan en México, cuya economía no ha registrado un periodo hiperinflacionario en los últimos años.

b. Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones o de la valuación cuando las partidas se redimen. Las utilidades y pérdidas por diferencias en cambios que resulten de tales transacciones y de la conversión a los tipos de cambio al cierre del año de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen como fluctuación cambiaria dentro de los ingresos y/o costos financieros en el estado de resultados.

2-4. Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido

a. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye saldos en caja, depósitos bancarios y otras inversiones de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menor a la fecha de contratación con disposición inmediata y con riesgos de poca importancia por cambios en su valor.

b. Efectivo restringido

El efectivo cuyas restricciones originan que no se cumpla la definición de efectivo y equivalentes de efectivo que se describe en el inciso a) anterior, se presentan en un rubro por separado en el estado de situación financiera.

El efectivo restringido incluye principalmente depósitos al servicio de la deuda contratada y garantías para respaldar dicha deuda. Los cambios en los montos del efectivo restringido son reconocidos en el estado de flujos de efectivo dentro de las actividades de operación.

2.5. Inventarios inmobiliarios

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

El inventario inmobiliario está integrado por terrenos de proyectos residenciales y departamentos de tipo residencial en condominio para la venta.

Dichos inventarios son medidos inicialmente al costo y posteriormente se valoran al menor, entre su costo y el valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costos y gastos de venta. El método de costeo usado es costo promedio ponderado por unidad inmobiliaria. Al 31 de diciembre de 2015 los inventarios inmobiliarios fueron desincorporados como parte de la escisión realizada por el Grupo (Véase Nota 1.v.).

2.6. Pagos anticipados

Corresponden principalmente a erogaciones realizadas por seguros que se registran al valor razonable de la fecha de operación y se aplican a resultados de acuerdo a su periodo de vigencia.

2.7. Depósitos en garantía

Corresponden principalmente a erogaciones realizadas para garantizar posibles daños a los inmuebles ocupados por el Grupo, así como depósitos por la contratación de servicios de energía eléctrica para las propiedades de inversión, se registran inicialmente al valor razonable de la fecha de operación, de forma subsecuente se miden al costo.

2.8. Activos financieros

2.8.1. Clasificación

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados y préstamos y cuentas por cobrar. La Administración clasifica sus activos financieros en estas categorías al momento de su reconocimiento inicial, considerando el propósito por el cual fueron adquiridos.

a. Activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados

Estos activos se adquieren para ser negociados, es decir, vendidos en el corto plazo. Los activos de esta categoría se clasifican como activos circulantes si se espera realizarlos dentro de 12 meses; en caso contrario, se clasifican como no circulantes. Inicialmente se reconocen a su valor razonable a la fecha de adquisición, posteriormente el valor es ajustado de acuerdo al precio de cotización publicado, los efectos son reconocidos en los resultados del período.

b. Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y cuentas por cobrar son instrumentos financieros no derivados que dan derecho a cobrar importes fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar representan cuentas por cobrar a clientes y otros deudores derivados del curso normal de las operaciones del cliente. Se presentan en el activo circulante, excepto por aquellos cuyo vencimiento es mayor a 12 meses contados desde la fecha de cierre del ejercicio reportado, los cuales se clasifican como activos no circulantes.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Los préstamos y cuentas por cobrar se reconocen al valor pactado originalmente y posteriormente, de considerarse necesario, este valor es disminuido por una provisión por deterioro.

2.8.2. Reconocimiento y medición

Las compras y ventas de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la que el Grupo se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costos de la transacción excepto por los activos financieros medidos a valor razonable con cambios reconocidos en resultados. Los activos financieros se cancelan cuando el derecho a recibir los flujos de efectivo relacionados expira o es transferido y asimismo el Grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su propiedad. Los préstamos y las cuentas por cobrar se registran a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

2.9. Deterioro de activos financieros

Activos valuados a costo amortizado

El Grupo evalúa al final de cada periodo de reporte si existe evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero o Grupo de activos financieros. El deterioro de un activo financiero o Grupo de activos financieros y la pérdida por deterioro se reconocen solo si existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo y que el evento o eventos tienen un impacto sobre los flujos de efectivo estimados del activo financiero que pueda ser estimado confiablemente.

El Grupo registra una provisión por deterioro de su cartera de créditos cuando estos superan los 90 días de no haber recibido el pago exigible y se incrementa el saldo de esta provisión con base en el análisis individual de cada cuenta y de los resultados de la evaluación del comportamiento de la cartera y la estacionalidad del negocio. La Administración considera los diferentes tipos de garantías asociados a las cuentas por cobrar, tales como rentas recibidas por anticipado y depósitos en garantía. Los incrementos a esta provisión se registran dentro de los gastos de administración en el estado de resultados. La metodología utilizada por el Grupo para determinar el saldo de esta provisión se ha aplicado consistentemente durante al menos los últimos diez años e históricamente ha sido suficiente para cubrir los quebrantos de los próximos 12 meses por créditos irrecuperables.

2.10 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el monto neto es presentado en el estado de situación financiera consolidado cuando es legalmente exigible el derecho de compensar los montos reconocidos y existe la intención de liquidarlos sobre bases netas o de realizar el activo y pagar el pasivo simultáneamente.

2.11 Inmuebles, mobiliario y equipo

Se integran principalmente por mobiliario y equipo destinado a las actividades de construcción, edificios y terrenos que son utilizados como oficinas corporativas. Todos los inmuebles, mobiliario y equipo se expresan a su costo histórico menos la depreciación acumulada y en su caso, la disminución por deterioro.

El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de cada elemento.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Los terrenos no se deprecian. La depreciación de los demás activos se calcula con base en el método de línea recta tomando en consideración la vida útil del activo relacionado y el valor residual de los mismos, como se muestra a continuación:

	<u>Años promedio de vida útil</u>
Mobiliario y equipo	10
Equipo de cómputo	3
Maquinaria y equipo	4
Equipo de transporte	4
Equipamiento centros comerciales	5

Los valores residuales, vidas útiles y métodos de depreciación de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, en la fecha de cierre de cada año. La depreciación se registra como parte de los gastos de administración, venta y operación de los estados de resultados integrales.

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.

La utilidad o pérdida generada por la venta o retiro de una partida de inmuebles, mobiliario y equipo, se calcula como la diferencia entre el ingreso neto de la venta y el valor en libros del activo, y se registra en resultados cuando todos los riesgos y beneficios significativos de la propiedad del activo se transfieren al comprador, lo cual normalmente ocurre cuando se ha transferido la titularidad del bien y estas se incluyen en el estado de resultados dentro de otros gastos.

Las inversiones realizadas en construcciones en proceso incluyen los costos relacionados con su construcción los cuales son capitalizados hasta su puesta en funcionamiento. Cuando se trata de un activo calificable se incluyen los costos por préstamos relacionados a dicho activo.

Una vez que ha concluido la etapa de construcción el Grupo clasifica el bien de acuerdo a su uso ya sea como una propiedad de inversión o como parte del inventario de inmuebles. Durante el 2015 y 2014 no hubo traspasos. Los traspasos al rubro de inventarios no han sido significativos y al 31 de diciembre de 2015 ya no se cuenta con los mismos.

2.12 Costos derivados de préstamos

Los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición y construcción o de activos calificables, los cuales constituyen activos que requieren de un periodo de tiempo sustancial hasta que están listos para su uso, se adicionan al costo de esos activos durante ese tiempo, hasta el momento en que estén listos para su uso. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no se han capitalizado costos por préstamos.

El ingreso que se obtiene por la inversión temporal de fondos de préstamos específicos pendientes de ser utilizados en activos calificados, se deducen de los costos por préstamos elegibles para ser capitalizados.

El resto de los costos derivados de préstamos se reconocen al momento de incurrirse o devengarse en el estado de resultados.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

2.13 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión representan inversiones en centros comerciales, oficinas corporativas y usos mixtos que se mantienen con el interés de arrendarlos a terceros, generar plusvalía o ambas.

Las propiedades de inversión son medidas inicialmente al costo, incluyendo los costos de transacción y cuando es aplicable los costos financieros.

Después del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión son medidas a su valor razonable. Los desembolsos posteriores se capitalizan al valor en libros del activo solo cuando es probable que los beneficios económicos asociados con los gastos fluyan al Grupo y el costo del elemento pueda determinarse de forma fidedigna. El resto de reparaciones y los gastos de mantenimiento se cargan a gasto cuando se incurren. Cuando parte de una inversión se sustituye, el valor en libros de la parte reemplazada se da de baja.

Los cambios en el valor razonable se reconocen en el estado de resultados. Cuando se mantiene una propiedad de inversión con miras a su disposición es reclasificada como parte del inventario, al cierre del ejercicio no se tienen planes de disposición.

Las propiedades de inversión se dan de baja en el momento de su disposición o cuando quedan permanentemente retiradas de su uso y no se espera que sigan generando beneficios económicos futuros.

La vida útil estimada de las propiedades de inversión es de 40 años.

2.14 Deterioro de activos no financieros

Los activos no financieros de larga duración sujetos a depreciación 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 monto 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 el 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). Los activos no financieros se evalúan a cada fecha de reporte para identificar posibles reversiones de dicho deterioro. Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo no requirió reconocer ajuste alguno por deterioro.

2.15 Préstamos bancarios y acreedores hipotecarios

Los préstamos bancarios y acreedores hipotecarios inicialmente se reconocen a su valor razonable, neto de los costos relacionados incurridos, y posteriormente se reconocen a su costo amortizado. Cualquier diferencia entre los fondos recibidos (neto de los costos relacionados incurridos) y el valor de redención se reconoce en el estado de resultados durante el plazo de vigencia del préstamo utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

2.16 Anticipos de clientes

Los anticipos de clientes corresponden a las cantidades recibidas por conceptos de ventas futuras de departamentos residenciales. Inicialmente los anticipos recibidos de clientes son contabilizados como pasivos a su valor razonable, y de forma subsecuente son medidos al costo. Son reconocidos como ingreso cuando se transfieren los riesgos y beneficios del bien, lo cual generalmente se cumple a la escrituración del mismo. Cuando se espera que esto se cumpla en un periodo mayor a un año se presentan en el pasivo no circulante.

2.17 Rentas recibidas en garantía y premios.

Las rentas y premios recibidos en garantía y premios corresponden a las cantidades recibidas por arrendamientos, las cuales son registradas en resultados conforme se devengan de acuerdo con la duración de los contratos.

2.18 Proveedores

Son obligaciones con proveedores por compras de bienes o servicios adquiridos en el curso normal de las operaciones del Grupo. Cuando se espera pagarlas en un periodo de un año o menos desde la fecha de cierre, se presentan en el pasivo circulante. En caso de no cumplir lo mencionado se presentan en el pasivo no circulante.

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

2.19 Impuestos a la utilidad corriente y diferido

El impuesto a la utilidad del año comprende el impuesto a la utilidad causado y diferido. El Impuesto sobre la Renta (ISR) diferido del año se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona total o parcialmente con partidas reconocidas directamente como parte de ORI ó en el capital contable. En este caso, el impuesto se presenta en el mismo rubro que la partida con la que se relaciona.

El impuesto a la utilidad causado se compone del ISR el cual se registra en los resultados del año en que se causa.

El cargo por impuesto a la utilidad causado se calcula con base en las leyes fiscales promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del estado de situación financiera de la Compañía y sus subsidiarias operan. La Administración evalúa periódicamente los criterios aplicados en las declaraciones fiscales cuando existen aspectos en los cuales la ley aplicable está sujeta a interpretación. Posteriormente, el Grupo reconoce las provisiones necesarias sobre la base de los importes que espera serán pagados a la autoridad fiscal.

El impuesto a la utilidad diferido se reconoce sobre las diferencias temporales que surgen de comparar los valores contables y fiscales de todos los activos y pasivos del Grupo. Sin embargo, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si surgen del reconocimiento inicial del crédito mercantil; ni tampoco se reconoce el impuesto a la utilidad diferido si surge del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una operación distinta a una combinación de negocios y que al momento de la operación no afecta ni al

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

resultado contable ni al fiscal. El impuesto a la utilidad diferido se determina utilizando las tasas de impuesto (y leyes) que han sido promulgadas o estén sustancialmente promulgadas al cierre del año y se espera apliquen cuando el impuesto a la utilidad diferido activo se realice o el impuesto a la utilidad diferido pasivo se liquide.

El impuesto a la utilidad diferido activo solo se reconoce si es probable que se obtendrán beneficios fiscales futuros contra los que se pueda compensar.

El impuesto a la utilidad diferido pasivo derivado de las inversiones en subsidiarias y en asociadas se reconoce, excepto cuando la reversión de dichas diferencias temporales puede ser controlada por el Grupo y es probable que la diferencia temporal no se revierta en el futuro previsible.

Los saldos del impuesto a la utilidad diferido activo y pasivo se compensan cuando existe el derecho legalmente exigible de compensar los impuestos causados y se relacionan con la misma autoridad fiscal y la misma entidad fiscal o distintas entidades fiscales, pero siempre que exista la intención de liquidar los saldos sobre bases netas.

2.20 Capital contable

El capital contable lo constituyen los siguientes rubros:

i. Capital social

Está representado por acciones ordinarias, comunes y nominativas suscritas y pagadas.

ii. Reserva por recompra de acciones

Cuando cualquier entidad del Grupo, compra acciones emitidas por la Compañía (acciones recompradas), la contraprestación pagada, incluyendo los costos directamente atribuibles a dicha adquisición (netos de impuestos) se reconoce como una disminución del capital contable del Grupo hasta que las acciones se cancelan o reemiten. Cuando tales acciones son reemitidas, la contraprestación recibida, incluyendo los costos incrementales directamente atribuibles a la transacción (netos de impuestos), se reconocen en el capital contable del Grupo.

iii. Prima en suscripción de acciones

La prima en suscripción de acciones representa el sobreprecio pagado para reflejar el valor de mercado de las acciones de la Compañía en relación con su valor nominal.

iv. Reservas de capital

Para 2014 las reservas de capital incluyen los efectos de conversión en moneda extranjera, los cuales fueron reciclados al cierre de dicho año.

2.21 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por la prestación de servicios en el curso normal de las operaciones del Grupo se reconocen al valor razonable de la contraprestación recibida o por cobrar. Los ingresos se presentan netos de bonificaciones y descuentos.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

El Grupo reconoce un ingreso cuando puede ser medido de manera confiable, es probable que los beneficios económicos fluyan a la Compañía en el futuro y se cumplen los criterios específicos para cada tipo de actividad, que se describen a continuación:

a. Arrendamiento y premios

Los ingresos por arrendamiento de los espacios dentro de los centros comerciales en donde una porción significativa de los riesgos y beneficios relativos a la propiedad son retenidos por la Compañía son clasificados como arrendamientos operativos.

Los ingresos de los arrendamientos operativos se reconocen en forma lineal en función del plazo del arrendamiento.

Los ingresos por rentas variables son porcentajes adicionales que se cobran cuando el arrendador rebasa cierto umbral de ventas, estos ingresos se reconocen en el momento en el que la Compañía tiene la certeza de que sus arrendadores han rebasado los umbrales establecidos.

Los ingresos por premios (cuotas de ingreso a centros comerciales) se reconocen conforme al método de línea recta con base a la vida de los contratos de arrendamiento.

b. Mantenimiento y publicidad

Los ingresos relacionados con cuotas de mantenimiento y publicidad se reconocen en el momento en que son prestados.

c. Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios de Administración.

Los ingresos por estacionamiento se reconocen en el momento en que el servicio es prestado.

Los ingresos por operación hotelera se reconocen en función de la prestación de servicios de hospedaje y servicios adicionales (renta de salones y servicios a cuarto).

Los ingresos por servicios de administración y de intermediación se reconocen conforme se devengan y se prestan según se establece en los contratos respectivos.

d. Ventas de inventarios inmobiliarios

Los ingresos por venta de inventarios inmobiliarios se reconocen cuando el Grupo transfiere a sus clientes los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes inmuebles, lo cual normalmente ocurre al momento de la entrega y escrituración de los mismos. Las propiedades de inversión que se consideran como disponibles para venta se reclasifican como parte del inventario. Al 31 de diciembre de 2015 no existen propiedades de inversión disponibles para venta.

e. Ingresos por servicios de desarrollo inmobiliario

Los ingresos por servicios de desarrollo inmobiliario consisten en la coordinación de las diferentes áreas operativas y empresas para la ejecución y desarrollo de proyectos inmobiliarios desde la generación de nuevos negocios, diseño e innovación continua, mejoras a proyectos en operación y hasta la construcción a través de terceros y la comercialización de espacios en arrendamiento, estos ingresos se reconocen conforme dichos servicios son prestados.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

2.22 Utilidad integral

La utilidad integral está representada por la utilidad neta del ejercicio más aquellas partidas que por disposición específica de alguna norma se reflejan en ORI y no constituyen aportaciones, reducciones y distribuciones de capital. Al 31 de diciembre de 2015 la utilidad integral es igual a la utilidad neta del ejercicio.

2.23 Utilidad básica y diluida

La utilidad básica por acción ordinaria se calcula dividiendo la participación controladora entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio. La utilidad por acción diluida se determina ajustando la participación controladora y las acciones ordinarias. La utilidad básica es igual a la utilidad diluida debido a que no existen transacciones que pudieran potencialmente diluir la utilidad.

2.24 Información financiera por segmentos

La información financiera por segmentos operativos se presenta de manera consistente con la información incluida en los reportes internos proporcionados a la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación del Grupo. Esta máxima autoridad es responsable de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos operativos del Grupo. Las ventas entre segmentos se realizan en condiciones de mercado similares.

2.25 Anticipos para desarrollos de proyectos

Corresponden principalmente a erogaciones realizadas de anticipos a proveedores, equipos subcontratados de construcción, seguros y fianzas, que se registran al valor razonable de la fecha de operación y se aplican a resultados conforme a la duración del proyecto.

Así mismo, se incluyen dentro del rubro "Anticipos para compra de terrenos" destinados a propiedades de inversión los cuales son presentados como anticipos durante el periodo en el que el Grupo realiza investigaciones sobre el libre gravamen de los terrenos, una vez que es aprobado este proceso dichos anticipos son clasificados formando parte del rubro de "Propiedades de inversión". Estos anticipos son medidos a su costo, son clasificados en corto plazo debido a que su materialización se espera dentro de los próximos 12 meses.

2.26 Estado de flujo de efectivo

El estado de flujos de efectivo se presenta utilizando el método indirecto. Las transacciones de inversión o financiamiento que no han requerido el uso de efectivo o equivalentes al efectivo, se excluyen del estado de flujos de efectivo; a continuación se presenta un resumen de las principales transacciones que no requirieron flujos de efectivo:

		Año que terminó el 31 de diciembre de <u>2015</u>
Disminución de utilidades acumuladas por distribución de subsidiarias	1.iv y 1.vii	\$ 1,632,065
Efectos de escisión	1.v	4,923,435
Recompra de acciones	1.i	221,347
Capitalización de pasivos	1.ix	3,599,534
Incremento en propiedades de inversión	1.xi	1,919,782

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

		Año que terminó el 31 de diciembre de <u>2014</u>
Liquidación de una asociada con CBFI's	10	\$ 361,236
Liquidación de una asociada con una cuenta por pagar	10	226,597
Liquidación de propiedad de inversión con CBFI's	7	390,283
Liquidación de pasivo con CBFI's	9	(404,374)

2.27 Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados se reconocen en la fecha en que se celebró el contrato respectivo y se miden inicial y posteriormente a su valor razonable. La clasificación de la utilidad o pérdida derivada de los cambios en los valores razonables de estos instrumentos son reconocidas en el resultado del año.

2.28 Medición de Certificados Bursátiles (Cebures)

Los Cebures inicialmente se reconocen a su valor razonable, netos de los costos relacionados incurridos capitalizables, y posteriormente se reconocen a su costo amortizado. Cualquier diferencia entre los fondos recibidos (neto de los costos relacionados incurridos) y el valor de redención se reconoce en el estado de resultados integral durante el plazo de vigencia de la emisión utilizando el método de la tasa efectiva de interés.

Nota 3 - Administración de riesgos:

Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo lo exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo por tipos de cambio, riesgo en la tasa de interés de los flujos de efectivo y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La Administración del Grupo se concentra principalmente en minimizar los efectos potencialmente adversos en el desempeño financiero.

La Administración de riesgos financieros del Grupo está a cargo del área de financiamiento, en conjunto con el Comité Ejecutivo, quienes actúan de conformidad con las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. El Grupo identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha cooperación con sus unidades operativas. El área de financiamiento sigue lineamientos generales relativos a la administración de riesgos financieros, así como procedimientos sobre riesgos específicos, como: el riesgo cambiario, el riesgo de las tasas de interés, el riesgo crediticio, el uso de instrumentos financieros derivados y no derivados y la inversión de excedentes de efectivo. El área de financiamiento realiza revisiones semanales sobre las necesidades generales de efectivo, exposición a riesgos cambiarlos, tasas de interés, riesgo crediticio y necesidades de uso de ciertas coberturas.

3.1 Riesgos de mercado

3.1.1 Riesgo de tipo de cambio

El Grupo está expuesto a riesgos por tipo de cambio resultante de la exposición principalmente con respecto del dólar estadounidense. El riesgo por tipo de cambio surge principalmente de los financiamientos contratados en dicha moneda.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

El Grupo tiene establecidos procedimientos para administrar el riesgo por tipo de cambio del peso mexicano frente al dólar estadounidense. El área encargada de cubrir la exposición al riesgo de tipo de cambio es el área de financiamiento quien se encarga de administrar el riesgo por tipo de cambio que surge de transacciones comerciales futuras, y por activos y pasivos reconocidos; para hacer frente a la exposición por tipo de cambio el Grupo se asegura que los financiamientos contratados en dólares estadounidenses estén cubiertos con flujos de efectivo generados en la misma moneda asociándolos a proyectos que garanticen la entrada de flujos en dólares. Para el caso de proyectos donde los flujos serán recibidos en pesos mexicanos, los financiamientos son contratados en esta moneda.

Por lo anterior, el Grupo cuenta con una cobertura natural frente al riesgo de tipo de cambio, el cual se deriva principalmente por sus financiamientos en dólares cuyos flujos están cubiertos por las rentas fijadas en la misma moneda, los contratos de arrendamiento cubren sustancialmente el periodo de duración de los financiamientos.

El Grupo tenía los siguientes activos y pasivos monetarios en miles de dólares (Dls.):

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activos	Dls. 47,936	Dls. 82,680
Pasivos	<u>368,144</u>	<u>580,139</u>
Posición neta corta	<u>(Dls. 320,208)</u>	<u>(Dls. 497,459)</u>

Si el tipo de cambio promedio hubiera fluctuado un peso arriba o abajo del real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$320,000 en 2015 y \$497,000 en 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los tipos de cambio fueron \$17.2065 y \$14.7180 por dólar, respectivamente. A la fecha de emisión de los estados financieros consolidados, el tipo de cambio fue de \$17.3880 por dólar. Asimismo, el Grupo no cuenta con instrumentos de cobertura contra riesgos cambiarios.

A continuación se resumen las principales operaciones efectuadas por el Grupo en moneda extranjera:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	(Miles de dólares)	
Ingresos por:		
Arrendamiento, premios y publicidad	Dls. 71,028	Dls. 58,800
Venta de inmuebles y lotes a desarrollar	<u> </u>	<u>4,209</u>
	<u>Dls. 71,028</u>	<u>Dls. 63,009</u>
Egresos:		
Gastos por intereses	Dls. 17,014	Dls. 15,031
Gastos de administración	<u>12,718</u>	<u>10,457</u>
	<u>Dls. 29,732</u>	<u>Dls. 25,488</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

3.1.2 Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para el Grupo surge de sus préstamos a largo plazo. Los préstamos a tasas variables exponen al Grupo al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo y en su mayoría, los créditos están contratados con tasas variables, lo cual ha sido una estrategia del Grupo, ya que de acuerdo con el análisis realizado por el área encargada de financiamiento, se ha considerado que el mercado actual ofrece tasas competitivas. Dicha área es la encargada de negociar montos, tasas y plazos competitivos con las instituciones financieras. Como procedimiento del área, se ofrece el proyecto a varias instituciones financieras (por lo general tres), y después de analizar las propuestas se toma la mejor opción para el Grupo.

El Grupo analiza su exposición al riesgo de tasa de interés de manera dinámica. Se monitorean continuamente los movimientos y tendencias de las tasas variables a las que están sujetos los créditos con el objetivo de identificar la posibilidad de minimizar dicho riesgo a través de contratar alguna cobertura, ya que dentro de los acuerdos contenidos en los contratos de financiamiento, existe la flexibilidad para que el Grupo pueda contratar de acuerdo con sus requerimientos contratos de coberturas de tasas de interés.

Si las tasas de interés TIIE en pesos hubieran fluctuado 1% arriba o abajo del real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$36,773 en 2015 y \$75,500 en 2014. Dada la estabilidad de dichas tasas en los últimos años, el Grupo no percibe que ocurran cambios importantes durante los siguientes meses.

Si las tasas de interés en dólares Libor (London Inter Bank Offered Rate) hubieran fluctuado 1% arriba o abajo del real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente Dls. 4,255 (\$67,644) en 2015 y Dls. 5,400 (\$71,820) en 2014. El Grupo dada la estabilidad de las tasas en los últimos años, no percibe cambios significativos en los siguientes meses.

3.1.3 Riesgo de precio (aplicable para 2014)

El riesgo de precio surge de la fluctuación en el valor del mercado de los CBFI's, razón por la cual el Grupo monitorea el precio de dichos certificados de manera constante para prevenir posibles impactos derivados de estas fluctuaciones. De acuerdo al análisis de la Administración, los Cebures han mantenido un precio de cotización que ha fluctuado en rangos de entre el 3 al 6% en los últimos meses.

Si los precios de cotización de los CBFI's hubieran variado en un punto porcentual arriba o abajo del precio de cierre, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$4,226 en 2014. Dada la estabilidad en los últimos años, el Grupo no percibe que ocurran cambios significativos en los siguientes meses.

Al 31 de diciembre de 2015 la Compañía ya no posee éste tipo de instrumentos.

3.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se administra a nivel del Grupo, excepto por el riesgo de crédito de las cuentas por cobrar. El riesgo de crédito surge de la exposición crediticia a los clientes, ya que pudiera ocasionarse una pérdida financiera para el Grupo derivada del incumplimiento de una obligación por parte de la contraparte del instrumento financiero.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

La composición actual de la cartera de clientes del Grupo está integrada en 80% por clientes corporativos en 2015 (84% en 2014). En el sector de oficinas se integra por importantes empresas nacionales e internacionales, y en el sector comercial por reconocidas tiendas departamentales, instituciones financieras nacionales e internacionales, así como franquicias y cadenas de entretenimiento las cuales han mostrado estabilidad en el mercado. El 20% está integrado por clientes no corporativos (16% en 2014) que representan comercios regionales.

Las garantías requeridas por el Grupo hacia sus arrendatarios consisten en dos meses de rentas por adelantado y dos meses de depósitos en garantía. Dichos montos ascienden a \$371,177 y \$187,683, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y se registran en la línea Rentas recibidas en garantía. Si llegara a haber impago por alguno de sus clientes, dichas garantías se tomarían a cuenta de los saldos no cubiertos. Adicional a esto, todos los contratos están garantizados por inmuebles, los cuales deben estar libres de gravamen y en algunos casos se garantizan a través de avales personales.

El Grupo no espera incurrir en pérdidas significativas en el futuro con respecto a sus cuentas por cobrar.

El efectivo y equivalentes de efectivo está sujeto a riesgos de crédito bajos, 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 empresa mantiene inversión de corto plazo son: BBVA Bancomer (S&P AAA), Banco Santander México (S&P mx:A-2), Actinver Casa de Bolsa, Banco Nacional de México, Value S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Value Grupo financiero, Banco Monex S.A. Institución de banca múltiple Grupo financiero Monex.

3.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no sea capaz de satisfacer sus requerimientos de fondos. La Administración del Grupo ha establecido políticas, procedimientos y límites de autoridad que rigen la función de Tesorería. La Tesorería prepara semanalmente un flujo de efectivo con el fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes. La Tesorería del Grupo tiene la responsabilidad de asegurar la liquidez y de administrar el capital de trabajo con el fin de garantizar los pagos a proveedores y pagos de financiamientos. La mayoría de las inversiones se efectúan en pesos y una mínima parte en dólares estadounidenses.

El Grupo financia sus operaciones a través de la combinación de: 1) la reinversión de una parte significativa de sus utilidades y 2) la contratación de financiamientos externos.

El cuadro que se presenta a continuación muestra el análisis de los pasivos financieros del Grupo, presentado con base en el periodo entre la fecha del estado de situación financiera consolidado y la fecha de su vencimiento. Los montos presentados en el cuadro corresponden a los flujos de efectivo no descontados, incluyendo intereses.

Al 31 de diciembre de 2015	Menos de <u>3 meses</u>	Entre 3 meses y un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y <u>5 años</u>
Préstamos bancarios y otros documentos por pagar	\$	\$ 3,431,440	\$ 4,650,515	\$ 1,879,820
Cuentas y documentos por pagar a proveedores	76,760	1,361,366		
Certificados bursátiles				2,980,962
Otros pasivos	<u>:JZ655</u>	<u>52 966</u>	<u>Z6 294</u>	<u>34Z560</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Al 31 de diciembre de 2014	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años
Préstamos bancarios y otros documentos por pagar	\$ 857,989	\$ 4,762,455	\$ 4,418,816	\$ 5,865,057
Cuentas y documentos por pagar a proveedores	21,469	1,993,643		
Contrato de asociación		1,322,872		
Otros pasivos	<u>17 164</u>	<u>52 888</u>	<u>59,901</u>	<u>299 506</u>

3-4 Administración de capital

Los objetivos del Grupo al administrar el capital son salvaguardar la capacidad de continuar como negocio en marcha y generar dividendos a sus accionistas, beneficios a otros Grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima que le permita mostrar su solidez, además de reducir el costo del capital.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, el Grupo puede ajustar el importe de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir su deuda. Las decisiones sobre el uso del capital de la Compañía son tomadas por el Consejo de Administración a través del Comité Ejecutivo.

La necesidad de inversión de los accionistas o a través de financiamientos de terceros y/o asociaciones surgen en el momento en que el Grupo analiza la posibilidad de inversión para algún nuevo desarrollo, el análisis y la decisión sobre la conveniencia de la inversión es realizada por el Comité Ejecutivo, que tiene facultades para decidir sobre la posible inversión. En términos generales los proyectos son financiados por capital de instituciones financieras y/o participación de terceros en asociación y a través de inversión de accionistas del Grupo.

Durante 2015 y 2014, el Grupo utilizó diferentes medidas de optimización de su apalancamiento financiero para permitirle mantener el nivel óptimo requerido de acuerdo con la estrategia de negocios, los cuales se han observado con el cumplimiento de los objetivos del Grupo.

Como resultado del análisis de eficiencia de sus fuentes de su financiamiento y la mejora continua en la administración del capital de trabajo, a pesar del incremento en la deuda derivada de las adquisiciones realizadas en los últimos años, el Grupo ha mejorado su liquidez a corto y mediano plazo. El presupuesto y las proyecciones del Grupo, considerando variaciones razonables en el desempeño comercial, muestran que el Grupo puede continuar operando con el nivel actual de financiamiento.

Después de realizar las investigaciones pertinentes, los directores consideran que existe una expectativa razonable de que el Grupo generará los recursos suficientes para continuar operando como negocio en marcha en el futuro previsible. En consecuencia, el Grupo preparó sus estados financieros consolidados y combinados sobre la base de negocio en marcha.

3.5 Estimación de valor razonable

En la tabla adjunta se detallan los instrumentos financieros registrados a valor razonable clasificados según el método de valuación utilizado para cada uno de ellos. Los niveles se definen de la siguiente manera:

- Precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos (nivel I).

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

- Información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se puede confirmar para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios) (nivel 2).

La siguiente tabla presenta los activos y pasivos financieros del Grupo que son medidos a su valor razonable al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<u>2015:</u>				
Pasivos financieros a valor razonable a través de resultados swap de tasa de interés		6,217		6,217
<u>2014:</u>				
Activos financieros a valor razonable a través de resultados CBFi's	5,888,440			5,888,440
Pasivos financieros a valor razonable a través de resultados swap de tasa de interés		14,800		14,800

No hubo transferencias entre los niveles 1 y 2 durante el ejercicio.

El nivel 1 corresponde a los CBFi'S, los cuales están calculados con base a precios publicados.

El nivel 2 corresponde a los swaps de tasa de interés y están valuados con inputs de valores de mercado.

a. Instrumentos financieros en nivel 2

El valor razonable de instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos, por ejemplo, de los derivados disponibles fuera de bolsa (*over-the-counter*), se determina utilizando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y deposita la menor confianza posible en estimados específicos del Grupo.

Las técnicas específicas de valuación de instrumentos financieros incluyen:

- Precios de cotización de mercado o cotización de negociadores de instrumentos similares.

Otras técnicas, como el análisis de flujos de efectivo descontados son utilizadas para determinar el valor razonable de los demás instrumentos financieros.

El valor razonable de los instrumentos financieros negociados en mercados activos está basado en precios de mercado cotizados a la fecha de cierre de los estados de situación financiera combinado y consolidado. Un mercado es considerado activo si los precios de cotización están clara y regularmente disponibles a través de una bolsa de valores, comerciante, corredor, Grupo de industria, servicios de fijación de precios, o agencia reguladora, y esos precios reflejan actual y regularmente las transacciones de mercado en condiciones de independencia. El precio de cotización usado para los activos financieros mantenidos por el Grupo es el precio de oferta corriente.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 4 - Juicios contables críticos y fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones:

4.1 Valor razonable de propiedades de inversión

La valoración se determina utilizando principalmente proyecciones de flujos de efectivo descontados basadas en estimaciones de los flujos futuros de efectivo, las cuales están soportadas en los términos de cualquier contrato existente y por la evidencia externa: como rentas actuales de mercado para propiedades similares en la misma localidad y condiciones, además del uso de las tasas de descuento que reflejen el mercado actual, así como evaluaciones de la incertidumbre en la cantidad y oportunidad de los flujos de efectivo. Véase Nota 7.

4.2 Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos y resultados de todas las entidades en que GICSA tiene control. Los saldos y operaciones pendientes importantes entre compañías han sido eliminados en la consolidación. Para determinar el control, el Grupo evalúa si controla una entidad considerando la documentación y forma legal de los acuerdos y estatutos de las entidades, su exposición y derechos a rendimientos variables debido a su involucramiento en la entidad y si es que tiene la facultad de afectar sus rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Como resultado de este análisis, el Grupo ha ejercido un juicio crítico, para consolidar los estados financieros de entidades en las que mantiene el 50% de participación, como se muestra en la Nota 2.2.

La Administración del Grupo ha llegado a la conclusión de que existen factores y circunstancias descritas en los estatutos y acuerdos celebrados con los demás accionistas de dichas compañías que permiten a GICSA demostrar control a través de la dirección de sus operaciones diarias ya que la Administración de GICSA está a cargo del nombramiento de la dirección general de dichas compañías, aprobar los planes de negocios, nombrar funcionarios clave, firma de contratos de arrendamiento y la administración de las propiedades de inversión. GICSA continuará evaluando estas circunstancias a la fecha de cada estado de situación financiera para determinar si estos juicios críticos continuarán siendo válidos.

4.3 Activos y pasivos por impuestos corrientes y diferidos

El Grupo está sujeto al pago de impuestos. Se requiere del juicio profesional para determinar la provisión del impuesto a la utilidad. Existen transacciones y cálculos por los cuales la determinación final del impuesto es incierta.

Para efectos de determinar el impuesto a la utilidad diferido, las compañías del Grupo deben realizar proyecciones fiscales para determinar si las compañías serán causantes de ISR, y así considerar el impuesto causado como base en la determinación de los impuestos diferidos. En el caso en el que el resultado fiscal final difiera de la estimación o proyección efectuada, se tendrá que reconocer un incremento o disminución en sus pasivos por ISR por pagar, en el periodo que haya ocurrido este hecho.

El Grupo ha determinado su resultado fiscal con base en ciertos criterios fiscales para la acumulación y deducción de partidas específicas; sin embargo, la interpretación de las autoridades fiscales puede diferir de la del Grupo, en cuyo caso, podrían generar impactos económicos.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

4.4 Presentación de la participación en la utilidad de asociadas y negocio conjunto

El Grupo participa activamente en la gestión del Centro Comercial Fórum Coatzacoalcos (Fórum Coatzacoalcos F/00096) en la parte operativa y de promoción del Centro Comercial. Para este negocio mantiene celebrada una alianza con socios estratégicos que le permiten exponenciar su crecimiento. Como medida de negocio, el Grupo considera como un indicador relevante para evaluar su desempeño, el resultado de la participación en la utilidad de asociadas, ya que mide el rendimiento de esta inversión a través de este resultado. La participación en la utilidad de asociadas normalmente se presenta, en el estado de resultados, después de gastos financieros. Sin embargo, el Grupo ha evaluado y concluido que la inversión en el negocio conjunto de Fórum Coatzacoalcos, representa un vehículo esencial en las operaciones del Grupo y en el cumplimiento de su estrategia de posicionamiento en el mercado, por lo que considera más apropiado incluir la participación dentro de los resultados operativos.

4.5 Escisión de la Inversión en ADA Controladora.

Derivado de las escisiones practicadas durante 2015 la compañía evaluó los efectos registrados de dichas escisiones en conjunto con sus abogados con el fin de perfeccionar y asegurar el cumplimiento de los movimientos descritos en la nota 1. v. Como resultado de esta revisión se detectó que no se separó de manera adecuada y oportuna una participación minoritaria que mantenía el Grupo en ADA Controladora, por lo cual decidió reconocer la baja de esta inversión al 31 de diciembre de 2015 por \$ 1,056,409 contabilizándola dentro de los efectos de escisión reconocidos previamente. Lo anterior de acuerdo a que en Juicio de la administración y sus abogados el efecto de esta desincorporación debió surtir efectos desde abril 2015, este movimiento fue documentado mediante un convenio de segregación según nota 1v.

Nota 5 - Efectivo y equivalentes de efectivo:

El efectivo y equivalentes de efectivo se integra como sigue:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 1,088,848	\$ 312,359
Inversiones a corto plazo	<u>4,876,617</u>	<u>302,397</u>
	<u>\$ 5,965,465</u>	<u>\$ 614,756</u>

Nota 6 - Cuentas y documentos por cobrar:

a. Integración de cuentas por cobrar:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas por cobrar a arrendatarios	\$ 148,935	\$ 12,336
Cuentas por cobrar por venta de departamentos terminados	47,085	62,806
Documentos por cobrar	196,150	632,133
Cuentas por cobrar por venta de proyectos	193,794	359,093
Cuentas por cobrar por administración de proyectos		13,943
	<u>585,964</u>	<u>1,080,311</u>
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(27,013)</u>	<u>(41,590)</u>
	<u>\$ 558,951</u>	<u>\$ 1,038,721</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

b. Estimación para cuentas de cobro dudoso:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo inicial	\$41,590	\$ 12,803
Incrementos		28,787
Efectos de escisión	(9,337)	
Disminución	(5,240)	
Saldo final	<u>\$27.013</u>	<u>\$ 41.590</u>

c. Antigüedad de saldos por cobrar a clientes, vencidos no deteriorados

Las cuentas y documentos por cobrar a clientes incluyen montos que están vencidos al final del periodo sobre el que se informa, pero para los cuales el Grupo no ha reconocido estimación de deterioro debido a que no se observan cambios significativos en los importes que aún se consideran recuperables:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
A tres meses	\$ 36,798	\$ 93,846
De tres a seis meses	<u>326.003</u>	<u>312.742</u>
Total	<u>\$362,801</u>	<u>\$406.588</u>

El valor razonable de las cuentas y documentos por cobrar a corto plazo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es similar a su valor en libros.

Nota 7 - Propiedades de inversión:

La conciliación entre los valores en libros al inicio y al final del ejercicio 2015 y 2014, es como sigue:

	Saldo al 1 de enero de 2015	Adiciones	Bajas	Trasposos por escisión	Variación de los ajustes al valor razonable	Saldo al 31 de diciembre de 2015
Centros comerciales	\$ 11,975,037	\$ 225,378	(\$ 7,304)	(\$ 286,266)	\$ 2,152,347	\$ 14,059,192
Oficinas corporativas	3,711,976	128,878		(199,993)	128,148	3,769,009
Desarrollos mixtos	14,655,830	985,945	(76,083)		1,514,126	17,079,818
Terrenos	225,632	1,919,782				2 145 414
Total	<u>\$30 568,475</u>	<u>\$3,259 983</u>	<u>(\$ 83 387)</u>	<u>(\$83.387)</u>	<u>\$ 3,794,621</u>	<u>\$37,053,433</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

	Saldo al 1 de enero de 2014		Adiciones	de los ajust al valor razonable	Saldo al 31 de diciembre de 2014
Centros comerciales	\$ 10,940,226	\$ 46,888	\$	\$ 987,923	\$ 11,975,037
Oficinas corporativas	3,523,738	38,633	(339,194)	488,799	3,711,976
Desarrollos mixtos	13,696,608		(188,098)	1,147,320	14,655,830
Terrenos		225,632			225,632
Total	\$28 160 572	\$311,153	(\$527 292)	\$ 2 624,042	\$30,568,475

Las adiciones hechas durante el ejercicio son capitalizadas considerando que generarán beneficios económicos futuros al Grupo.

Durante 2015 existieron bajas de propiedades de inversión de las oficinas Reforma Capital por \$76,083 y por la venta de terreno la Isla Vallarta por \$7,304. Así mismo, durante 2014, las bajas de propiedades de inversión incluyen la aportación de activos a FUNO por un importe de \$390,283.

Estas transacciones no requirieron movimientos de flujos de efectivo.

La totalidad de los inmuebles propiedad del Grupo constituye garantía hipotecaria para respaldar los créditos bancarios en 2015 y 2014 descrito en la Nota 13. Todas las propiedades de inversión se encuentran en México.

Valor razonable:

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las propiedades de inversión son medidas a valor razonable usando información no observable significativa.

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por la venta de un activo o pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición.

Los supuestos clave incluyen ingresos por arrendamiento y gastos, tasas de descuento y tasas de capitalización.

En términos generales, las aportaciones de información utilizadas en el proceso de valuación no son observables; por lo tanto, a menos de que se establezca lo contrario, las propiedades de inversión se clasifican como de nivel 3 conforme a la guía sobre la jerarquía de medición de valor razonable.

Como se describe en el párrafo anterior, el valor razonable estimado de las propiedades de inversión por lo general se determina a través de un proceso de valuación. Dichos valores razonables estimados pueden variar de forma significativa de los precios en los que se venderían las inversiones inmobiliarias, ya que los precios de mercado de inversiones inmobiliarias sólo se pueden determinar en una negociación entre un comprador y un vendedor. Dichas diferencias podrían ser de importancia para los estados financieros consolidados y combinados.

Los valores razonables de las propiedades de inversión son valuados conforme al método de múltiplos EV/EBITDA ("Enterprise Value EBITDA" valor de la empresa mediante utilidad antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) de acuerdo a lo siguiente:

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

La Administración obtiene el múltiplo EV/EBITDA de compañías comparables de acuerdo al tipo de inmueble sujeto a valuación; ii) El múltiplo obtenido se multiplica por el NOI (Net Operating Income) obtenido del cada ejercicio por cada una de las propiedades sujetas a valuación; iii) se realizan ajustes por descuento de liquidez y riesgo país y iv) se determina la tasa de capitalización implícita de mercado para contrastar el valor obtenido.

i. Determinación del múltiplo EBITDA:

Para determinar el múltiplo EV/EBITDA, se toman compañías comparables, las cuales son tomadas de información de compañías públicas en México y/o en el extranjero y se utiliza una mediana del mercado sobre la muestra de compañías utilizadas. La muestra utilizada por el Grupo incluye valores en rangos de 20.5x a 15.6x para oficinas, 24.3x a 11.7X para centros comerciales y 22.5x a 11.5x para desarrollos mixtos, por 2015 y 21.4x a 14.0x para oficinas, 24.6x y 11.6x para centros comerciales, 27.2x a 21.5x para naves industriales y 26.1x a 13.1x para desarrollos mixtos por 2014.

Los múltiplos EV/EBITDA usados por el Grupo considerando la mediana y después de ajustarlos con la tasa de liquidez y riesgo país son: 14.7X para centros comerciales, 12.3x para oficinas, y 11.2x para desarrollos mixtos por 2015 (15x para centros comerciales, 14.2x para oficinas, 18.5x naves industriales y 13.1x para desarrollos mixtos por 2014).

ii. NOI (Net Operating Income):

La determinación del NOI se hace por cada Compañía aplicable dentro del Grupo, considerando el desempeño en el momento de la transacción, así como las expectativas de la industria y los niveles de NOI basados en hipótesis razonables que cumplan lo siguiente:

- Reflejan las condiciones de mercado.
- Representan la mejor estimación de la gerencia considerando las condiciones económicas en las que operaran el activo o las perspectivas del mercado inmobiliario en el largo plazo.
- Información disponible y sobre niveles de renta por m² en zonas comparables.

Los inmuebles tienen tasas de ocupación promedio de 91 y 89% al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente. El promedio de vigencia de los contratos es de 2 a 5 años en los periodos presentados.

iii. Ajustes por descuento de liquidez y riesgo país:

- Riesgo país se usa un rango de 3.80% por 2015 (1.98% por 2014).
- Tasa de liquidez ajustada 23.2% por 2015 (21.3% por

2014). iv. Tasa de capitalización:

La tasa de capitalización se usa como referencia para compararla contra los resultados obtenidos por el método múltiplos.

v. Interrelaciones entre inputs claves no observables y medición del valor razonable:

Es probable que se den incrementos (reducciones) importantes en las tasas de liquidez o riesgo país en una valuación considerablemente menor (mayor) del valor razonable; sin embargo, puede existir un incremento (una reducción) en cualquiera de los otros factores en el caso de una medición de valor razonable mayor (menor)

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Si la tasa de riesgo de país y tasa de liquidez hubieran aumentado 0.3% en 2015 (0.3% en 2014) los múltiplos EV/EBITDA usados por el Grupo considerando la mediana y después de ajustarlos con dichas tasas serían de 14.72x para centros comerciales, 12.34x para oficinas y 14.72x para desarrollos mixtos en 2015 (14.9x para centros comerciales, 14.1x para oficinas y 14.9x para desarrollos mixtos en 2014) y si los ingresos base para NOI hubieran aumentado en 5% en 2015 (5% en 2014), el valor de las propiedades de inversión se hubiera visto afectado por un incremento aproximado de \$1,489,034 en 2015 (\$1,116,566 en 2014).

Si la tasa de riesgo de país y tasa de liquidez hubieran disminuido 0.3% en 2015 (0.3% en 2014) los múltiplos EV/EBITDA usados por el Grupo considerando la mediana y después de ajustarlos con dichas tasas serían de 14.63x para centros comerciales, 12.26x para oficinas y 14.63x para desarrollos mixtos en 2015 (15.1x para centros comerciales, 14.3x para oficinas y 15.1x para desarrollos mixtos en 2014) y si los ingresos base para NOI hubieran disminuido en 5% en 2015 (5% en 2014), el valor de las propiedades de inversión se hubiera visto afectado por una disminución aproximada de \$1,480,630 en 2015 (\$941,337 en 2014).

Durante los ejercicios presentados no hubo transferencias entre los niveles de valor razonable.

Nota 8 - Inmuebles, mobiliario y equipo:

La conciliación entre los valores en libros al inicio y el final del ejercicio 2015 y 2014, es como sigue:

	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Maquinaria y equipo	Equipo de transporte	Equipamiento centros comerciales	Terrenos	Construcción en proceso	Total
Al 31 de diciembre de 2015								
Saldo inicial en libros neto	\$ 69,734	\$ 4,447	\$ 25,240	\$ 7,161	\$ 93,488	\$ 4,070	\$ 630,421	\$ 834,561
Adquisiciones	5,672	4,203	626	4,089	7,956	-	414,205	436,751
Efecto escisión (1)	(7,489)	(1,066)	(1,516)	(5,194)	(118)	-	(320,750)	(336,133)
Depreciación	(9,683)	(2,213)	(2,417)	(1,194)	(2,671)	-	-	(18,178)
Saldo final	<u>\$ 58,234</u>	<u>\$ 5,371</u>	<u>\$ 21,933</u>	<u>\$ 4,862</u>	<u>\$ 98,655</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 723,876</u>	<u>\$ 917,001</u>
Al 31 de diciembre de 2015								
Costo	\$156,993	\$ 75,916	\$ 37,492	\$ 15,459	\$120,755	\$ 4,070	\$ 723,876	\$ 1,134,561
Depreciación acumulada	(98,759)	(70,545)	(15,559)	(10,597)	(22,100)	-	-	(217,560)
Valor final en libros	<u>\$ 58,234</u>	<u>\$ 5,371</u>	<u>\$ 21,933</u>	<u>\$ 4,862</u>	<u>\$ 98,655</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 723,876</u>	<u>\$ 917,001</u>
Al 31 de diciembre de 2014								
Saldo inicial en libros neto	\$119,255	\$ 3,775	\$ 22,521	\$ 5,582	\$ 97,269	\$ 4,070	\$ 614,030	\$ 866,502
Adquisiciones	-	2,655	5,315	4,165	6,863	-	126,086	145,084
Bajas	(37,281)	-	-	-	(7,831)	-	-	(45,112)
Traspasos	-	-	-	-	-	-	(109,695)	(109,695)
Depreciación	(12,240)	(1,983)	(2,596)	(2,586)	(2,813)	-	-	(22,218)
Saldo final	<u>\$ 69,734</u>	<u>\$ 4,447</u>	<u>\$ 25,240</u>	<u>\$ 7,161</u>	<u>\$ 93,488</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 630,421</u>	<u>\$ 834,561</u>
Al 31 de diciembre de 2014								
Costo	\$158,810	\$ 72,779	\$ 38,382	\$ 16,564	\$112,917	\$ 4,070	\$ 630,421	\$ 1,033,943
Depreciación acumulada	(89,076)	(68,332)	(13,142)	(9,403)	(19,429)	-	-	(199,382)
Valor final en libros	<u>\$ 69,734</u>	<u>\$ 4,447</u>	<u>\$ 25,240</u>	<u>\$ 7,161</u>	<u>\$ 93,488</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 630,421</u>	<u>\$ 834,561</u>

(1) Corresponde al efecto de escisión, véanse Notas 1 y 2.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 9 - Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios:

De acuerdo con el contrato de adhesión al fideicomiso FUNO, celebrado por el Grupo, se han aportado diversos inmuebles a dicho fideicomiso.

Las ganancias generadas por las aportaciones de estos inmuebles han sido reconocidas en el resultado del periodo dentro de la línea de ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces.

A continuación se muestran los movimientos de los CBFI's:

A continuación se muestran los movimientos de los CBFI's:

<u>Movimientos en el valor de CBFI's</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo inicial	\$ 5,888,440	\$ 5,700,280
Adiciones de certificados	-	404,374 ⁽¹⁾
Disminución de certificados	(5,281,870) ⁽²⁾	(404,374) ⁽¹⁾
Efecto de cambios en el valor razonable	<u>(606,570)</u>	<u>188,160</u>
Valor razonable al final del ejercicio	<u>\$ -</u>	<u>\$ 5,888,440</u>
<u>Movimientos de títulos de certificados</u>		
(Montos expresados en miles de títulos):		
Saldo inicial	\$ 135,366	\$ 135,366
Adiciones de certificados	-	14,390 ⁽¹⁾
Disminución de certificados	<u>(135,366)</u>	<u>(14,390) ⁽¹⁾</u>
Al final del ejercicio	<u>\$ -</u>	<u>\$ 135,366</u>

⁽¹⁾ El 19 de mayo de 2014 el Grupo aportó el inmueble denominado Edificio Campos Elíseos. El valor de venta del inmueble fue de \$404,374, por el cual el Grupo recibió en intercambio un total de 14,390 mil CBFI's, los cuales fueron cedidos en su totalidad a terceros, para liquidar pasivos del Grupo.

⁽²⁾ Corresponde a efectos de escisión y a la disminución de utilidades acumuladas, según Nota 1.v.

Los efectos de cambios en el valor razonable de los CBFI's se reconocen en los resultados del periodo, dentro de las líneas de costos e ingresos financieros, según sea el caso. Para la determinación del valor razonable de los CBFI's, se utilizaron los precios públicos cotizados en el mercado al cierre de cada ejercicio. Al 31 de diciembre de 2014 el valor de mercado por Certificado bursátil fue de \$43.50 por certificado.

Los efectos fiscales sobre dichas aportaciones serán cubiertos en el momento de la enajenación de la propiedad.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Natas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 10 - Inversiones en asociadas y negocio conjunto:

A continuación se integran las compañías asociadas y negocio conjunto del Grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014. Estas entidades fueron constituidas y operan en México:

<u>Nombre de la entidad</u>	<u>Participación</u>	<u>Naturaleza de la relación</u>	<u>Método de medición</u>
Asociadas:			
Desarrollos Tultipark	50%	(i)	Método de participación
Paseo Palmas (1)	50%	(ii)	Método de participación
Negocio conjunto:			
Fórum Coatzacoalcos	25%	(iii)	Método de participación

(1) A partir de la fecha de aportación, la participación en la asociada será del 10%.

i. Compañía dedicada al arrendamiento inmobiliario en el sector de naves industriales.

ii: Fideicomiso que tiene la finalidad de crear un sector mixto (Centros comerciales y Oficinas corporativas), el cual corresponde al proyecto Paseo Palmas que se encuentra en etapa pre operativa.

iii: Compañía dedicada al arrendamiento inmobiliario en el sector de Centros comerciales. Información financiera resumida de asociadas.

A continuación se presenta la información resumida de Desarrollos Tultipark y Paseo Palmas:

	<u>Desarrollos Tultipark</u>		<u>Paseo Palmas</u>		<u>Total</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activos corrientes	\$	\$	\$ 134,252	\$ 157,586	\$ 134,252	\$ 157,586
Activos no corrientes			580,006	548,052	580,006	548,052
Total de activos			714,258	705,638	714,258	705,638
Pasivos corrientes			246,159	293,222	246,159	293,222
Pasivos no corrientes			10,727		10,727	
Total de pasivos			256,886	293,222	256,886	293,222
Activos netos			457,372	412,416	457,372	412,416
Participación en el capital	\$	\$	\$ 253 903	\$ 206 208	\$ 253 903	\$ 206 208
Ingresos	\$	\$ 34,514	\$ 5,567	\$	\$ 5,567	\$ 34,514
Utilidad integral del año		34,514	5,567		5,567	34,514
Participación en los resultados de asociadas	\$	<u>\$ 17 257</u>	<u>\$ 557</u>	\$ -	<u>\$ 557</u>	<u>\$ 17 257</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

A continuación se presenta información financiera condensada de Fórum Coatzacoalcos F/00096 (Negocio conjunto):

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 17,744	\$ 5,205
Otros activos corrientes	1,650	2,834
Activos no corrientes	1,792,887	1,759,953
Total de activos	1,812,281	1,767,992
Porción circulante de los préstamos bancarios		110
Otros pasivos corrientes	15,176	22,314
Préstamos bancarios	127,877	129,579
Otros pasivos no corrientes	388,164	356,957
Total de pasivos	531,217	508,960
Activos netos	1,281,064	1,259,032
Participación en el capital	\$ 531,512	\$ 560,899
Ingresos	\$ 173,970	\$ 133,640
Gastos	(39,937)	(38,656)
Otros ingresos		82,562
Ingresos por intereses		205
Gastos por intereses		-6,667
Impuestos a la utilidad	(35,684)	(44,922)
Utilidad integral del año	98,349	126,162
Participación en los resultados de asociadas	\$ <u>24,588</u>	\$ <u>31,540</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
 Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Reconciliación de la información financiera presentada al valor en libros sobre la participación en asociadas y negocio conjunto:

	Tul1:1ack	Paseo Palmas	Fórum Coatzacoalcos	Total
Saldos al 1 de enero de 2014	\$ 570,576	\$ 135,605	\$ 568,305	\$ 1,274,486
Incremento en la inversión		70,603		70,603
Baja de la inversión *	(587,833)			(587,833)
Reembolsos de patrimonio			(38,946)	(38,946)
Método de participación	17 257		31,540	48 797
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$	\$ 206 208	\$ 560 899	\$ 767,107
Incremento en la inversión	\$	\$ 47,138	\$	\$ 47,138
Reembolsos de patrimonio **			(53,975)	(53,975)
Método de participación		557	24,588	25,145
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$	\$ <u>253 903</u>	\$ <u>531 512</u>	\$ <u>785 415</u>

Derivado de la baja de la inversión en Desarrollos Tultitlan se desarrollaron los siguientes movimientos:

* Compensación de un pasivo existente por \$226,597 y CBFI's otorgados a GICSA por \$361,236 que a su vez fueron cedidos a partes relacionadas.

** Corresponde a la distribución de remanentes generados por el fideicomiso.

Nota 11- Participación no controladora:

	2015	2014
Inmobiliaria Arcos Bosques, S. A. de C. V. (Arcos Bosques)	\$ 1,484,777	\$ 1,105,697
Paseo Inter, S. A. P. I. de C. V. (Paseo Interlomas)	1,969,629	1,412,991
Cabi Culiacán, S. A. de C. V. (Culiacán)	878,006	378,162
Fórum Tlaque, S. A. P. I. de C. V. (Fórum Tlaquepaque)	876,066	658,225
Cabi Lerma, S. A. de C. V. (Lerma)	852,154	
Desarrollo Reforma Capital 250, S. A. P. I. de C. V. (Reforma 250)	197,301	279,077
Fórum Buenavista, S. A. P. I. de C. V. (Buenavista)		490,671
Otras*	<u>844 874</u>	<u>1,676.913</u>
Total	\$ <u>7,102,807</u>	\$ <u>6,001,736</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31

A continuación se presenta la información financiera resumida para cada subsidiaria que tiene participaciones no controladoras que son significativas para el Grupo. Véase Nota 2.2 para las transacciones con la participación no controladora.

	Al 31 de diciembre de 2015						
Estado de situación financiera	Arcos EIOS™\$.	Paseo Interior@\$.	Fórum I !aquepa™	Reforma 250	Lerma	Culiacán	Total
Circulantes:							
Activos	\$ 1,189,925	\$ 501,404	\$ 541,032	\$ 460,628	\$ 602,004	\$ 1,114,859	\$ 4,409,852
Pasivos	315,763	315,899	125,763	60,223	374,385	1,311,930	2,503,963
Suma de activos netos circulante	874,162	185,505	415,269	400,405	227,619	(197,071)	1,905,889
No circulantes:							
Activos	5,835,444	6,424,719	2,582,610	2,018,395	2,626,644	2,512,817	22,000,629
Pasivos	3,740,052	2,670,966	1,245,747	1,925,547	581,852	559,734	10,723,898
Suma de activos netos no circulante	<u>\$ 2,095,392</u>	<u>\$ 3,753,753</u>	<u>\$ 1,336,863</u>	<u>\$ 92,848</u>	<u>\$ 2,044,792</u>	<u>\$ 1,953,083</u>	<u>\$ 11,276,731</u>
Porción no controladora	\$ 1,484,777	\$ 1,969,629	\$ 876,066	\$ 197,301	\$ 852,154	\$ 878,006	\$ 6,257,933
Porción controladora	1,484,777	1,969,629	876,066	295,952	1,420,257	878,006	6,924,687
Suma de activos netos	\$ 2,969,554	\$ 3,939,258	\$ 1,752,132	\$ 493,253	\$ 2,272,411	\$ 1,756,012	\$ 13,182,620
Estado de resultados							
Ingresos	\$ 589,183	\$ 471,559	\$ 208,941	\$ 318,890	\$ 206,753	\$ 202,388	\$ 1,997,714
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	336,151	1,343,218	467,637	(189,195)	419,979	345,579	2,723,369
Gastos por impuestos	(28,365)	(230,156)	(60,729)	(15,246)	(83,041)	(100,435)	(517,972)
Utilidad (pérdida) neta del año	\$ <u>307,786</u>	\$ <u>1,113,062</u>	\$ <u>406,908</u>	(\$ <u>204,441</u>)	\$ <u>336,938</u>	\$ <u>245,144</u>	\$ <u>2,205,397</u>
Porción no controladora *	\$ 153,893	\$ 556,531	\$ 203,454	(\$ 81,776)	\$ 126,352	\$ 122,572	\$ 1,081,026
Porción controladora	<u>153,893</u>	<u>6,531</u>	<u>203,454</u>	<u>(122,665)</u>	<u>210,586</u>	<u>122,572</u>	<u>1,124,371</u>
Utilidad (pérdida) neta del año	\$ <u>307,786</u>	\$ <u>1,113,062</u>	\$ <u>406,908</u>	(\$ <u>204,441</u>)	\$ <u>336,938</u>	\$ <u>245,144</u>	\$ <u>2,205,397</u>

- Al 31 de diciembre de 2015, y 2014 la participación no controladora en los resultados del ejercicio en compañías consideradas no significativas asciende a \$274,406 y \$186,644, respectivamente.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y
Combinados al 31

	<u>Al 31 de diciembre de 2014</u>						
<u>Estado de situación financiera</u>	<u>Arcos Bosques</u>	<u>Paseo Interlomas</u>	<u>Fórum Tlaquer:jaque</u>	<u>Reforma 250</u>	<u>Buenavista</u>	<u>Culiacán</u>	<u>Total</u>
Circulantes:							
Activos	\$ 1,031,605	\$ 339,681	\$ 244,095	\$ 239,441	\$ 339,618	\$ 1,077,128	\$ 3,271,568
Pasivos	512,536	142,535	121,812	156,310	27,465	341,827	1,702,485
Suma de activos netos circulantes	<u>519,069</u>	<u>197,146</u>	<u>122,283</u>	<u>83,131</u>	<u>(87,847)</u>	<u>735,301</u>	<u>1,569,083</u>
No circulantes:							
Activos	4,816,876	5,220,680	2,213,498	2,148,880	2,758,438	2,258,814	19,417,186
Pasivos	3,124,551	2,591,845	1,019,332	1,534,318	<u>689,249</u>	1,481,461	11,440,763
Suma de activos netos no circulantes	<u>\$ 1,692,325</u>	<u>\$ 2,628,835</u>	<u>\$ 1,194,166</u>	<u>\$ 6,145,62</u>	<u>\$ 1,069,189</u>	<u>\$ 777,346</u>	<u>\$ 7,976,423</u>
Porción no controladora *	1,105,697	1,412,991	658,225	279,077	490,671	378,162	4,324,823
Porción controladora	1,105,697	1,412,990	658,224	418,616	490,671	1,134,485	5,220,683
Suma de activos netos	<u>\$ 2,21,394</u>	<u>\$ 2,825,981</u>	<u>\$ 1,316,449</u>	<u>\$ 697,693</u>	<u>\$ 981,342</u>	<u>\$ 1,512,647</u>	<u>9,545,506</u>
Estado de resultados							
Ingresos	\$ 499,097	\$ 459,369	\$ 183,883	\$ 90,843	\$ 314,138	\$ 184,666	\$ 1,731,996
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	562,351	956,920	(118,229)	(169,083)	340,089	675,533	2,247,581
(Gastos) ingresos por impuestos	(476,792)	(300,705)	26,152	65,395	(111,092)	(179,272)	(976,314)
Utilidad (pérdida) neta del año	<u>\$ 85,559</u>	<u>\$ 656,215</u>	<u>(\$ 92,077)</u>	<u>(\$ 103,688)</u>	<u>\$ 228,997</u>	<u>\$ 496,261</u>	<u>\$ 1,271,267</u>
Porción no controladora *	\$ 42,779	\$ 328,107	(\$ 46,038)	(\$ 41,475)	\$ 114,498	\$ 124,065	\$ 521,937
Porción controladora	<u>42,780</u>	<u>328,108</u>	<u>(46,039)</u>	<u>(62,213)</u>	114,497	372,196	749,330
Utilidad (pérdida) neta del año	<u>\$ 85,559</u>	<u>\$ 656,215</u>	<u>(\$ 92,077)</u>	<u>(\$ 103,688)</u>	<u>\$ 228,997</u>	<u>\$ 496,261</u>	<u>\$ 1,271,267</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Estado de flujos de efectivo condensado:

	Arcos Bosques		Paseo Interlomas	
	31 de diciembre de		31 de diciembre de	
	2015	2014	2015	2014
Utilidad antes de impuestos	\$ 336,151	\$ 562,351	\$ 1,343,218	\$ 956,920
Actividades de operación	{621,682}	{596,288}	{1,068,117}	{551,428}
Flujo neto de efectivo de actividades de operación	(285,531)	(33,937)	275,101	405,492
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	(33,552)	{12,637}	(201,104)	
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	{5,929}	328,669	73,339	
	(73,136)	{333,477}		
Incremento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	9,586	26,765	861	66,086
Efectivo, equivalentes de efectivo al inicio del año	83,535	56,770	102,813	36,727
Efectivo y equivalentes de efectivo de final del año	\$ 93 121	\$ 83 535	\$ 103 624	\$ 102 813

	Fórum Tlaquepaque		Reforma 250	
	31 de diciembre de		31 de diciembre de	
	2015	2014	2015	2014
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	\$ 467,637	(\$ 118,229)	(\$ 189,195)	(\$ 169,083)
Actividades de operación	{874,535}	164,265	(199,089)	{123,561}
Flujo neto de efectivo de actividades de operación	(406,898)	46,036	(388,284)	{292,644}
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	(2,432)	(175)	68,843	(386)
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	700,000	{5,500}	336,873	273,792
Incremento (decremento) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	290,670	40,361	17,432	(19,238)
Efectivo, equivalentes de efectivo al inicio del año	43,461	3,099	25,661	44,898
Efectivo y equivalentes de efectivo de final del año	\$ 334 131	\$ 43 460	\$ 43 093	\$ 25 660

	Culiacán		Fórum Buenavista	Lerma
	31 de diciembre de		31 de diciembre de	31 de diciembre de
	2015	2014	2014	2015
Utilidad antes de los impuestos	\$ 345,579	\$675,533	\$340,089	\$419,979
Actividades de operación	{238,850}	{522,441}	{91,772}	{413,515}
Flujo neto de efectivo de actividades de operación	106,729	153,092	248,317	6,464
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	(17,006)	(62,225)	(36,360)	15,568
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	(85,252)	{93,068}	86,312	{10,519}
Incremento (decremento) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	4,471	(2,201)	298,269	11,513
Efectivo, equivalentes de efectivo al inicio del año	16,067	18,267	7,060	7,224
Efectivo y equivalentes de efectivo de final del año	\$ 20 538	\$16 066	\$305 329	\$ 18 737

La información anterior representa el monto antes de eliminaciones intercompañías.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 12 - Instrumentos financieros por categoría:

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Préstamos y otras cuentas por cobrar</u>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 5,965,465	\$ 614,756
Efectivo restringido	343,031	494,316
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	558,951	1,038,721
Partes relacionadas	408,245	2,861,909
<u>Valor razonable con cambios en resultados</u>		
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	_____	<u>5,888,440</u>
Total de activos	<u>\$ 7,275,692</u>	<u>\$ 10,898,142</u>
<u>Otros pasivos a costo amortizado</u>		
Proveedores	\$ 1,438,126	\$ 2,015,112
Préstamos bancarios	9,961,775	11,889,935
Certificados bursátiles	2,980,962	
Partes relacionadas	408,223	1,933,235
Contrato de asociación	_____	<u>1,322,872</u>
Total de pasivos	<u>\$ 14,789,086</u>	<u>\$ 17,161,154</u>

Nota 13 - Préstamos bancarios:

a. Préstamos bancarios a corto plazo:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Crédito hipotecario por pagar a Ficein Unión de Crédito, S. A. de C. V., que devenga intereses mensuales en pesos a tasa TIIE 28 días más 6.50% con vencimiento en 2015.	\$ _____	\$ 245,202
Crédito hipotecario por pagar a GDN C&F, S. A. de C. V. SOFOM E. N. R. que devenga intereses mensuales en pesos a tasa fija del 6% con vencimiento en 2015.		90,000
Crédito hipotecario por pagar a Bancrea, S. A Institución de Banca Múltiple, que devenga intereses mensuales en pesos a tasa fija del 11% con vencimiento en 2015.		80,000
Crédito hipotecario por pagar a Sofoplus, S. A. P. I. de C. V., SOFOM E. N. R., con intereses pagaderos de manera anticipada en pesos a tasa fija del 16% con vencimiento en 2015.		80,000
Crédito hipotecario por pagar a Fondo H, S. A. de C. V. SOFOM E. N. R., que devenga intereses mensuales en pesos a tasa fija del 15% con vencimiento en 2015.	_____	<u>20,000</u>
Total préstamos bancarios	<u>\$ _____</u>	<u>\$ 515,202</u>

El valor razonable de los préstamos bancarios a corto plazo al 31 de diciembre de 2014 es similar a su valor en libros, dado que el impacto de descuento no es significativo.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

b. Préstamos bancarios a largo plazo:

31 de diciembre de

- Crédito hipotecario por pagar a The Blackstone Group LP con garantía; el cual se divide como sigue:		
a. Créditos hipotecarios por 41,179 y 161,084 miles de dólares estadounidenses, que devenga intereses a tasa variable del (2.95 a 3.3750% a tasa variable basada en la tasa London Interbank Offered Rate (LIBOR) mensual y trimestral más un <i>spread</i> de 1.80% y 3.50% al 31 de diciembre de 2015, respectivamente, con vencimiento en 2016 y 2018.	\$ 3,490,806	\$ 3,004,717
b. Créditos hipotecarios por 1,125,087 miles de pesos que devengan intereses a tasa fija del 6.46% al 31 de diciembre de 2015; y 143.446 miles de pesos a tasa variable basada en la tasa TIIE a 28 días más 6.5% (9.8000%) al 31 de diciembre de 2015 con vencimiento en 2016.	1,276,000	1,375,018
- Crédito hipotecario por pagar a HSBC México, S. A. por 1,326,890 miles de pesos, que devenga intereses a tasa TIIE a 28 días más 2% (del 5.3260%) al 31 de diciembre de 2015, con vencimiento en 2021.	1,320,090	1,392,560
- Crédito por pagar con Santander por 631,000 en miles de pesos que devenga intereses a una tasa TIIE a 28 días más 2.0% (5.2927%) con vencimiento en 2017.		800,000
- Crédito hipotecario por pagar con Banamex de 107,389 miles de dólares estadounidenses, que devenga intereses a una tasa LIBOR trimestral más 3.0% y 3.50% (3.3750% y 3.8750) al 31 de diciembre de 2015 con vencimiento en 2018.	1,853,462	1,580,879
- Crédito por pagar con Banco General, S. A. por 6,571 miles de dólares estadounidenses, que devengan intereses a una tasa Libar a 28 días más 4.50% (del 4.9079%) al 31 de diciembre de 2015, con vencimiento en 2021.	113,070	109,310
- Crédito por pagar con Banamex en pesos que devenga intereses a una tasa TIIE 28 días más 1.75% (5.0715%) con vencimiento 2017		483,892
- Crédito por pagar con Bansi en pesos que devenga intereses a una tasa TIIE 28 días + 5.5% de 8.4990% a 9.2927% con vencimiento 2017.		31,969
- Crédito por pagar con Deutsche Bank por 45,000 en miles de dólares estadounidenses que devenga intereses a una tasa Libar a 3 meses más 6.25% (del 6.5468%) al 31 de diciembre de 2015 con vencimiento 2016.	776,848	820,452
- Crédito hipotecario por pagar a Desarrollos Malecón del Sureste por 523.416 en miles de pesos que devenga intereses a tasa TIIE 28 días más 475 puntos base al 30 de septiembre de 2015 con vencimiento en 2025.		531,208
Crédito por pagar con Santander de 434,726 miles de pesos que devenga intereses a una tasa TIIE a 28 días más 3.55% (6.8725%) al 31 de diciembre de 2015 con vencimiento 2016.	435,649	488,192
- Crédito hipotecario por pagar a Mellife México, S. A. de C. V. por 51,402 dólares estadounidenses, que devengan intereses a tasa LIBOR a 30 días más 2.55% (2.71%) con vencimientos en 2019		756,536
- Crédito hipotecario por pagar a Metlife México, S.A. de C.V. por 700,000 miles de pesos, que devengan intereses a tasa TIIE a 28 días más 2% (5.3621%) con vencimiento en 2021	<u>695,850</u>	
	9,961,775	11,374,733
Menos: porción circulante de los préstamos bancarios y acreedores hipotecarios a largo plazo	<u>(3,431,440)</u>	<u>(1,338,614)</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$ 6 530 335</u>	<u>\$ 10 036 119</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Los vencimientos de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2015, son:

2017	\$ 246,538
2018	4,404,206
2019	93,132
2020	94,532
Años posteriores	<u>1,691,927</u>
Total	<u>\$ 6,530,335</u>

Las garantías otorgadas por los créditos bancarios consisten en las propiedades de inversión, excepto Forum Buenavista, y los derechos de rentas presentes y futuras a través de fideicomisos, los montos garantizados se encuentran clasificados por efectivo restringido.

El valor razonable de los créditos a largo plazo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de \$10,554,074 y \$11,374,733, respectivamente. El nivel de jerarquía para el valor razonable es Nivel 2.

El valor razonable de los créditos a corto plazo es similar al valor en libros a las fechas presentadas.

Para la determinación del valor razonable de los préstamos bancarios, se utilizaron los siguientes in- puts/insumos al 31 de diciembre de 2015:

- Curva LIBOR (Proveedor Integral de Precios).
- Curva Fras TIE (Proveedor Integral de Precios).
- Curva descuento IRS (Proveedor Integral de Precios).
- Tipo de cambio USD/MX (Banco de México).

La técnica utilizada para la determinación del valor razonable es la de flujos futuros estimados descontados a valor presente.

Las obligaciones de hacer y no hacer contenidas en los contratos de crédito del Grupo requieren, entre otras, las siguientes:

- Entregar cierta información financiera de forma periódica.
- Entregar aquella información que le sea solicitada por sus acreedores.
- Avisar de cualquier cambio material adverso a la Compañía.
- Mantener ciertos índices de liquidez, apalancamiento y cobertura de intereses.
- Entregar informes de avances de obra.
- No tener reducciones de capital y mantener la misma estructura accionaria.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y a la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados y combinados, el Grupo ha cumplido satisfactoriamente sus obligaciones de hacer y no hacer, establecidos en los contratos de préstamos.

c. Certificados bursátiles revolventes 2014

El Grupo ha llevado a cabo diversas emisiones de certificados bursátiles con base en un programa establecido de Certificados Bursátiles a corto plazo de carácter revolvente (programa). El monto total autorizado para este programa es por un total de \$400,000.

El plazo de vencimiento de estos certificados es de 336 días a partir de la fecha de emisión de cada grupo de certificados y serán amortizados a su valor nominal en un solo pago en la fecha de su vencimiento.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y Natas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

El valor nominal de cada certificado es de cien pesos y estos devengarán un interés bruto anual con base en la TIIE más 2.90 puntos porcentuales.

Dichos instrumentos cuentan con el aval total de las subsidiarias Cabi Centros Comerciales, S. A. P. I. de C. V., Cabi Oficinas Corporativas, S. A. P. I. de C. V. y Cabi Naves Industriales, S. A. P. I. de C. V.

El valor razonable de estos certificados bursátiles al 31 de diciembre de 2014 es similar a su valor en libros, ya que es un instrumento de corto plazo. Éste programa de certificados bursátiles fue totalmente liquidado el pasado octubre de 2015.

Nota 14 - Certificados bursátiles de largo plazo:

El 10 de diciembre de 2015, el Grupo llevó a cabo una emisión de certificados bursátiles con base en la programa establecido de Certificados Bursátiles a largo plazo.

El monto total autorizado para este programa es por un total de \$6,000,000. Las emisiones fueron por \$2,500,000 y \$500,000. Este pasivo se muestra en el estado de posición financiera a su costo amortizado.

El plazo de vencimiento de estos certificados es de 3.5 y 7 años respectivamente a partir de la fecha de emisión de cada Grupo de certificados, los montos serán amortizados a su valor nominal en un solo pago a la fecha de su vencimiento.

El valor nominal de cada certificado es de cien pesos y estos devengarán un interés bruto anual con base en la TIIE más 2.75 puntos porcentuales y tasa fija de 9.08 puntos porcentuales.

Dichos instrumentos cuentan con el aval total de Grupo Gicsa, S. A. B. de C. V.

Los principales covenants financieros de la emisión de los certificados previamente mencionados, son los siguientes:

1. Razón de cobertura de intereses consolidada. No permitir que, al final de cualquier trimestre, la razón de cobertura de intereses consolidada de la emisora por los 12 meses anteriores que terminen en dicho trimestre, sea menor de 2.00 a 1.00. El término "razón de cobertura de intereses consolidada" significa, para cualquier periodo, la razón de (i) la Utilidad antes de ingresos (gastos) netos financieros, impuestos, depreciación y amortización (UAFIDA) consolidada para dicho periodo, a (ii) gastos financieros brutos consolidados por dicho periodo.

"UAFIDA consolidada" significa, para cualquier periodo, la suma, determinada de una manera consolidada de conformidad con las NIIF, de (i) utilidad de operación, más (ii) costos de depreciación, más (iii) costos de amortización (incluyendo la amortización de comisiones diferidas de financiamiento). "Gastos financieros brutos consolidados" significa los intereses devengados por la deuda con costo financiero consolidada durante el periodo del cálculo.

2. Limitaciones en el nivel de endeudamiento. La emisora no podrá, ni permitirá a cualquiera de sus subsidiarias, contratar deuda adicional si, al dar efecto en forma inmediata a dicha deuda adicional y a cualquier otra deuda contratada desde la fecha en que haya terminado el trimestre completo más reciente previo a la contratación de la deuda adicional y a la aplicación de los recursos netos de la deuda adicional y dicha otra deuda sobre una base pro-forma, la deuda total insoluble de la emisora es superior al 50% de los activos totales de la emisora a la fecha en que haya terminado el trimestre completo más reciente.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Al 31 de diciembre de 2015 y a la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados y combinados, el Grupo ha cumplido satisfactoriamente sus obligaciones de hacer y no hacer, establecidos en los contratos de certificados bursátiles, así mismo no ha realizado amortización anticipada alguna sobre dichos certificados.

Nota 15 - Provisiones y beneficios a empleados:

Al 31 de diciembre de 2015 el rubro de provisiones se integra por el pasivo relacionado a los Beneficios a empleados por \$32,618. Al 31 de diciembre de 2014 el rubro estaba representado por \$532,983 que correspondían a una contingencia relacionada a una demanda que sostenía el grupo por la disputa de un terreno. La subsidiaria que mantenía esta disputa fue desincorporada a través de los movimientos de escisión descritos en la Nota 1.

Nota 16 - Rentas recibidas en garantía y premios:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Premios	\$ 123,298	\$ 241,776
Rentas recibidas en garantía	<u>371,177</u>	<u>187,683</u>
Total	494,475	429,459
Menos - porción circulante de premios	<u>(70,621)</u>	<u>(70,052)</u>
Porción no circulante	<u>\$ 423.854</u>	<u>\$ 359.407</u>

Nota 17 - Partes relacionadas:

▮ Cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas provenientes de operaciones de venta y compra de bienes y servicios:

a. Las operaciones con partes relacionadas efectuadas en el curso normal de sus operaciones fueron como sigue:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>	
<u>Ingresos:</u>		
Familiares cercanos de los accionistas		
Renta de oficinas corporativas y espacios publicitarios		
- Diafimex, S. A. de C.V.	\$25,235	\$ 9,889
- AJ helados, S. A. de C.V.	<u>7,435</u>	<u>7,676</u>
<u>Egresos:</u>		
Familiares cercanos de los accionistas		
Servicios de mensajería corporativa:		
- Segmail, S. A. de C. V.	\$ 7,778	\$5,736
Afiliadas:		
Prestación de servicios administrativos:		
- Cabi Asesoría, S. C.	17,319	21,236
Negocio conjunto:		
Prestación de servicios de operación:		
- F/00096 Fórum Coatzacoalcos	<u>2,100</u>	<u>2,100</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

b. Los principales saldos con partes relacionadas se integran a continuación:

	<u>31 de diciembre de</u>	
<u>Por cobrar:</u>		
Afiliadas:		
Cuenta corriente:		
- Cabi Controladora, E.U.A., S. A. de C. V.	\$	\$ 702,392
- Fideicomiso Banamex F/172594	4,068	603,694
- Asesores y Constructores RB de México, S. A. de C. V.		190,824
- Cabi Desarrollo Inmobiliario, S. A. de C. V.		22,638
- Residencial Coral Diamante, S. A. de C. V.		80,627
- Controladora Olimpo, S. A. de C. V.		1,396
- Cabi Inmobiliaria, E.U.A., S. A. de C. V.		278
- Forum Centros Comerciales	24	
- Cabi Asesoría	153	
- Naibar S. A. de C. V.		303,283
- Philcon S. A. de C. V.		70,663
- Fideicomiso Deutsche Bank México F/1401 (FUNO)		10,853
- Otros	2,670	9,041
- Fideicomiso Banamex Palmas F/17075-3	34,194	
Aportación de cuotas de mantenimiento:		
- Administradora Residencial Premium, A. C.		2,817
- Administradora Residencial IR, A. C.		7,900
Asociada:		
Compra venta de terrenos:		
- Desarrollos Tultipark, S. A. de C. V.		68,969
Accionista:		
Préstamos otorgados:		
- Fideicomiso Banamex F/174465		361,236
- Jaime Dayan Tawil y Copropietarios (Proyecto Cuernavaca)	266,611	261,682
- Jaime Dayan Tawil y Copropietarios (Ocean club)		52,594
- León Kaminagi y Copropietarios		4,258
- Otros accionistas ⁽¹⁾	100,525	105,711
Negocio conjunto:		
Servicios:		
- F/00096 Fórum Coatzacoalcos	_____	_____ 1 053
	<u>\$ 408.245</u>	<u>\$ 2.861.909</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

31 de diciembre de

Por pagar:

Afiliadas:

Cuenta corriente:

- Fideicomiso Banamex Palmas F/17075-3	\$	\$	8,153
- Cabi Controladora, E.U.A., S. A. de C. V.			4,380
-Cabi Oficinas Corporativas	11,862		
-Desarrollos mar y tierra	79		
-Controladora 2020	697		
-Cabi administradora	216		
-Constructora Atelca	11,718		
- Fideicomiso Invex F/1730			1,251,419

Servicios:

- Asesores y Consultores, R.B. ME			873
- Grupo Elja			610

Asociadas:

Préstamos:

- Xtra proyectos, S. A. de C.V. ⁽²⁾			350,000
--	--	--	---------

Accionista:

-Jaime Dayan Y Tawil (Ocean club)	3,457		
- Accionistas ⁽¹⁾	380,137		317,783

Otros

	<u>57</u>	<u>17</u>	
	<u>\$ 408,223</u>	<u>\$ 1,933,235</u>	

⁽¹⁾ Devengan intereses a una tasa fija del 7% anual.

⁽²⁾ Devengan intereses a una tasa fija del 9.05% anual.

12 Conciliación de cuentas por cobrar y por pagar provenientes de préstamos otorgados y/o recibidos

A continuación se muestra la conciliación de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas por préstamos otorgados y/o recibidos:

Préstamos por cobrar:

Saldo al 1 de enero de 2014		\$ 165,018
Préstamos realizados en 2014		658,161
Cobro de préstamos		(45,098)
Intereses generados - Neto		<u>7,400</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014		\$ 785,481
Préstamos realizados en 2015		
Cobro de préstamos		(425,382)
Intereses generados - Neto		<u>7,037</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015		<u>\$ 367,136</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Préstamos por pagar:

Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 870,058
Préstamos recibidos en 2014	75,239
Pago de préstamos	(351,369)
Intereses generados - Neto	<u>(45,561)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	548,367
Préstamos recibidos en 2015	(138,163)
Pago de préstamos	
Intereses generados - Neto	<u>(26,610)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>\$ 383,594</u>

El valor razonable de las cuentas por cobrar y por pagar a corto plazo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es similar a su valor en libros.

13 Compensación del personal clave

El personal clave incluye a los directores, miembros del Consejo de Administración y Comités. El Grupo otorgó al personal clave, la siguiente compensación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Compensación del personal clave	<u>\$ 86,010</u>	<u>\$ 74,862</u>

Nota 18 - Capital contable:

En la escritura pública del 12 de mayo de 2015, en la cual se protocoliza la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Compañía celebrada el 23 de enero de 2015, los accionistas acordaron incrementar el capital social variable en \$249,302 mediante aportaciones en efectivo por \$161,386 y capitalización de pasivos por \$87,916.

Adicionalmente, se acordó la emisión de 116,807 acciones, las cuales no han sido pagadas y se muestran como parte del capital social, reduciendo también el monto correspondiente como capital suscrito no exhibido.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Con esta transacción, el Grupo obtuvo prima en suscripción de acciones y capital social de la siguiente manera:

	<u>Acciones</u>	<u>Capital social</u>	<u>Prima en suscripción de acciones</u>
Publico Inversionista	<u>388,682</u>	<u>\$ 161,386</u>	<u>\$ 6,084,049</u>
Cabi Oficinas Corporativas, S. A. de C. V.	98,773	41,011	1,638,122
Xtra Proyectos, S. A. de C. V.	85,606	35,545	1,419,754
Cabi Administradoras, S. A. de C. V.	<u>27,358</u>	<u>11,360</u>	<u>453,742</u>
	<u>211,737</u>	<u>87,916</u>	<u>3,511,618</u>
Subtotal	600,419	249,302	9,595,667
Capital suscrito no exhibido	<u>116.807</u>	<u>48.500</u>	_____
Total	<u>717,226</u>	<u>\$297,802</u>	<u>\$ 9,595.667</u>

En la misma acta de asamblea se acordó una escisión del Grupo, en la cual el capital social en su parte variable disminuyó en \$289,917.

La Compañía erogó gastos por \$362,168 relacionados con la colocación de acciones, los cuales reducen la prima en suscripción de acciones en ese importe, dichos gastos originaron un impuesto diferido por \$108,650.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social mínimo fijo está formado por acciones ordinarias, comunes y nominativas sin expresión de valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, representativas del capital social mínimo fijo de la Serie "Única", como se muestra a continuación:

a. Grupo GICSA, S. A. de C. V.

<u>Número de acciones</u>			<u>Importe</u>	
		<u>Descripción</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
1,650,000	466,386	Capital fijo Serie I Clase B	\$ 685,105	\$ 677,220
_____	_____	Capital fijo Serie 11 Clase B	_____	_____
<u>1,650.000</u>	<u>466.386</u>		<u>\$ 685,105</u>	<u>\$ 677,220</u>
<u>(116,807)</u>	_____	Capital suscrito no exhibido	<u>(\$ 48,500)</u>	<u>\$ _____</u>
<u>1,533.193</u>	<u>466,386</u>		<u>\$ 636.605</u>	<u>\$ 677.220</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
 Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

b. Al 31 de diciembre de 2014, el capital social de Desarrolladora 2020, S.A. P. I. de C. V. se integra como sigue:

<u>Número de acciones</u>	<u>Descripción</u>	<u>Importe</u>
10	Capital Fijo Serie 1, Clase A	\$ 10
<u>2</u>	Capital Variable Serie 11, Clase A	<u>2</u>

c. Las utilidades retenidas incluyen la reserva legal. De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo. La Compañía está en proceso de constituir la reserva legal correspondiente.

d. La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Compañía a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución, se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

Los saldos de las cuentas fiscales relevantes son como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuenta de Capital de Aportación (CUCA)	\$10,587,225	\$ 544,918
Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN)*	<u>659,058</u>	<u>739,500</u>
	<u>\$11,246,283</u>	<u>\$1,284,418</u>

* Las principales subsidiarias que han generado dichos saldos son: Cabi Culiacán, Cabi Lerma, Corpokig, y Operadora Perinorte.

Nota 19 - Ingresos por arrendamiento:

La mayor parte de los contratos de arrendamiento firmados por el Grupo son por periodos que van de los tres a los diez años forzosos. Generalmente dichos contratos de arrendamiento están basados en un pago mínimo contingente basado en un porcentaje bruto de los ingresos de los arrendatarios.

Las rentas mínimas futuras por cobrar, bajo acuerdos de arrendamiento operativo no cancelables, son:

	<u>2015</u>
Menos de 1 año	\$1,830,074
Mayor de 1 año y menos de 3	2,654,612
Mayor de 3 y menos de 5 años	<u>404,596</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Los centros comerciales se ubican en las principales ciudades y destinos turísticos de la República Mexicana y cuentan con una ocupación promedio del 92 y 91% al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

Las oficinas corporativas se ubican principalmente en la Ciudad de México y cuentan con una ocupación promedio por año del 97 y 94%, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

Los Negocios Mixtos se ubican principalmente en la Ciudad de México y al 31 de diciembre de 2015 y 2014, cuenta con una ocupación promedio por año del 88 y 87%, respectivamente.

Nota 20 - Costos, gastos de operación, venta y administración, por naturaleza:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Costo de venta de inmuebles	\$ 78,945	\$ 151,073
Costos de desarrollo inmobiliario	822,859	281,589
Sueldos, cargos sociales y servicios administrativos	<u>27,279</u>	<u>17,936</u>
	929,083	450,598
Gastos de operación:		
Sueldos, cargos sociales y servicios administrativos	287,977	295,199
Electricidad	126,249	168,909
Mantenimiento	106,483	119,562
Derechos, trámites y licencias	82,126	89,957
Predial	86,452	66,585
Seguridad	63,017	61,876
Seguros	68,297	53,594
Limpieza	51,515	50,584
Agua	49,981	47,013
Depreciación	18,178	22,218
Recargos, actualización y multas	3,385	38,764
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(5,240)	28,787
Arrendamientos	<u>12,417</u>	<u>15,345</u>
	950,839	1,058,393
Gastos de venta:		
Comisiones por arrendamiento	37,114	29,384
Gastos administración:		
Servicios administrativos	<u>411,953</u>	<u>456,421</u>
Total de costos, gastos de operación, venta y administración	<u>\$2,328,987</u>	<u>\$1,994,796</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 21 - Ingresos y costos financieros:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	2015	2014
Costos financieros:		
Gastos por intereses de préstamos bancarios	(\$ 537,301)	(\$ 741,956)
Efecto de valuación de CBFI's	(606,570)	
Pérdida en cambios	<u>(4,566,107)</u>	<u>(3,759,521)</u>
	<u>(5,709,978)</u>	<u>(4,501,477)</u>
Ingresos financieros:		
Ingresos por intereses de depósitos bancarios	88,982	129,400
Rendimientos de CBFI's		234,474
Efecto de valuación de CBFI's		188,160
Utilidad en cambios	<u>3,655,391</u>	<u>2,789,013</u>
	<u>3,744,373</u>	<u>3,341,047</u>
Costos financieros netos	<u>(\$1,965.6Q5)</u>	<u>(\$1,16Q.430)</u>

Nota 22 - Impuesto a la utilidad:

Nueva Ley del Impuesto sobre la Renta (nueva LISR)

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

- i. Limita las deducciones en consumo en restaurantes y elimina la deducción inmediata en activos fijos.
- ii. Modifica la mecánica para acumular los ingresos derivados de enajenación a plazo y generaliza el pro-cedimiento para determinar la ganancia en enajenación de acciones.
- iii. Modifica el procedimiento para determinar la base gravable para la Participación de los Trabajadores en las Utilidades (PTU), establece la mecánica para determinar el saldo inicial de la CUCA y de la CUFIN.
- 1v. Establece una tasa del ISR aplicable para 2015 y 2014 de 30%.

La Compañía revisó y ajustó el saldo de impuesto diferido al 31 de diciembre de 2013, considerando en la determinación de las diferencias temporales la aplicación de estas nuevas disposiciones, cuyos impactos se detallan en la reconciliación de la tasa efectiva presentada a continuación. Sin embargo, los efectos en la limitación de deducciones y otros previamente indicados se aplican a partir de 2014, y afectan principalmente al impuesto causado a partir de dicho ejercicio.

- v. 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 solo afectan el resultado contable o el fiscal.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

vi. La provisión para el impuesto a la utilidad se analiza como se muestra a

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
ISR causado	\$ 71,285	\$ 8,915
ISR diferido	<u>830,171</u>	<u>1,243,415</u>
Total de impuestos a la utilidad según el estado de resultado integral	<u>\$901,456</u>	<u>\$1,252,330</u>

vii. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció el ISR diferido consolidado se analizan a continuación:

	31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	
Propiedades de inversión	(\$21,373,937)	(\$18,770,311)
Estimación de cobro dudoso y provisiones	65,429	43,896
Pagos anticipados	208,892	280,694
Inmuebles, mobiliario y equipo	6,563	175,734
Pérdidas fiscales	<u>3,359,944</u>	<u>4,405,430</u>
	(17,733,109)	(13,864,557)
Tasa del ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>
Total de impuesto diferido pasivo, neto	<u>(\$ 5,319,933)</u>	<u>(\$ 4,159,367)</u>

ix. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la conciliación entre la tasa causada y tasa efectiva del ISR se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$3,859,354	\$2,859,153
Tasa causada del ISR	<u>30%</u>	30%
ISR a la tasa legal	1,157,806	857,746
Más (menos) efecto en el ISR de las siguientes partidas:		
Gastos no deducibles	318,403	126,165
Ajuste anual por inflación	84,450	174,799
Incremento por actualización de propiedades	(371,794)	196,305
Incremento por actualización de pérdidas fiscales	(313,646)	(88,047)
Otros	<u>26,237</u>	<u>(14,638)</u>
ISR	<u>901,456</u>	<u>1,252,330</u>
Tasa efectiva del ISR	<u>23%</u>	<u>44%</u>

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

x. El análisis de los impuestos diferidos activos y pasivos esperado recuperar es el

	<u>31 de diciembre de</u>	
		<u>2014</u>
Impuesto diferido activo:		
- Que se recuperará dentro de 12 meses	\$ 82,296	\$ 97,377
- Que se recuperará después de 12 meses	<u>1,009,952</u>	<u>1,374,349</u>
	<u>1,092,248</u>	<u>1,471,726</u>
Impuesto diferido pasivo:		
- Que se reversará dentro de 12 meses	(595,048)	(375,406)
- Que se reversará después de 12 meses	<u>(5,817,133)</u>	<u>(5,255,687)</u>
Impuesto diferido pasivo	<u>(6,412,181)</u>	<u>(5,631,093)</u>
Impuesto diferido pasivo - Neto	<u>(\$5.319.933)</u>	<u>(\$4.159.367)</u>

xi. El movimiento neto del ISR diferido (pasivo) y activo durante el año se resume a continuación:

	Propiedades de inversión	Estimaciones y provisiones	Pagos anticipados	Inmuebles mobiliario y equipo	Pérdidas fiscales	Total
1 de enero de 2014	(\$ 4,337,750)	\$ 3,642	\$ 107,453	(\$ 24,956)	\$ 1,335,659	(\$ 2,915,952)
Cargado o abonado al estado de resultados	(1,293,343)	9,527	(23,245)	77,676	(14,030)	(1,243,415)
31 de diciembre de 2014	(5,631,093)	13,169	84,208	52,720	1,321,629	(4,159,367)
Cargado o abonado al estado de resultados (1)	(781,088)	6,460	(21,541)	(50,751)	(313,646)	(1,160,566)
31 de diciembre de 2015	(\$ 6 412 181)	\$ 19 629	\$ 62 667	\$ 1 969	\$ 1 007 983	(\$ 5 319 933)

(1) Incluye efectos de escisión

xii. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene pérdidas fiscales consolidadas acumuladas por un total de \$3,359,944, cuyo derecho a ser amortizadas contra utilidades futuras consolidadas caduca como se muestra a continuación:

<u>Año de la pérdida</u>	<u>Importe actualizado</u>	<u>Año de caducidad</u>
2006	\$ 8	2016
2007	168,443	2017
2008	95,803	2018
2009	72,285	2019
2010	133,813	2020
2011	429,343	2021
2012	1,453,467	2022
2013	188,424	2023
2014	201,740	2024
2015	<u>616,618</u>	2025
Total	<u>\$ 3,359,944</u>	

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de

2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 23 - Información por segmentos:

La información por segmentos es reportada con base en la información utilizada por el Comité de Ejecutivos para la toma de decisiones estratégicas y operativas. Un segmento operativo se define como un componente de una entidad sobre el cual se tiene información financiera separada que es evaluada regularmente.

Derivado de la desincorporación de ciertas entidades del grupo (Nota 1v.) la Compañía ha cambiado la presentación de sus segmentos operativos. Considerando la impracticabilidad de presentar estos cambios de forma retrospectiva derivado de la salida de compañías que integraban ciertos segmentos se presenta la información al 31 de diciembre de 2015 mostrando la estructura actual con 4 segmentos comparados contra 6 segmentos al 31 de diciembre de 2014.

Los ingresos de los segmentos de la Compañía derivan principalmente de las actividades inmobiliarias por la renta de locales comerciales y oficinas corporativas (segmento de centros comerciales y oficinas corporativas), así como del sector mixto (segmento de desarrollos mixtos).

La Dirección General del Grupo es la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación, asignación de recursos y evaluación de resultados con base en los informes revisados para tomar las decisiones estratégicas del negocio. Como fue mencionado en la Nota 1, el Grupo ha decidido cambiar la composición de sus segmentos operativos, pasando de cinco a seis segmentos, esto debido a la separación del segmento de Desarrollos mixtos el cual anteriormente se encontraba presentado dentro del segmento de Oficinas

Corporativas. La información financiera por segmentos por los años terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es presentada, para evaluar los resultados de cada segmento.

El total de ingresos menos gastos y costos es el indicador de desempeño clave para la Administración de la Compañía, el cual se reporta mensualmente al Comité de Operaciones.

Todos los ingresos de actividades ordinarias, así como los diferentes activos no corrientes del Grupo, se encuentran dentro del país. La Administración no realiza un análisis por ubicación, por lo que no se revela información por segmentos geográficos.

23.1 Definición de segmentos

Centros comerciales

Corresponden a proyectos cuya construcción consta de uno o varios edificios, los cuales se caracterizan por ser de grandes dimensiones. Cuentan con la presencia de tiendas departamentales, cines y mayormente más de 100 locales comerciales por centro comercial. Dentro de estos proyectos se tienen alianzas con tiendas Ancla de renombrado prestigio, quienes participan ya sea como propietarios de sus instalaciones o arrendatarios de largo plazo.

Oficinas corporativas

Corresponden a edificios corporativos ubicados en la Ciudad de México, en las colonias Bosques de las Lomas e Interlomas, así como en Lomas de Chapultepec y Polanco, las cuales son zonas residenciales, comerciales y de oficinas donde las rentas por metro cuadrado para oficinas son de las más elevadas a nivel nacional, y la colonia Cuauhtémoc. Los edificios corporativos están considerados como oficinas A/A+ ya que corresponden a edificaciones realizadas con los más altos estándares de calidad, innovación y tecnología.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de

2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Desarrollos mixtos

Corresponde a proyectos de uso mixto en donde se combinan centros comerciales, edificios corporativos, conjuntos residenciales y hoteles. El Grupo se encarga del desarrollo del centro comercial y el edificio corporativo, mientras que los socios estratégicos desarrollan, en su caso, el conjunto residencial y el hotel. Este segmento puede crear sinergias dado que la combinación de centros comerciales de alto nivel con oficinas A/A+ y, en su caso, conjuntos residenciales y hoteles tienen el potencial de estimular los arrendamientos e incrementar los ingresos.

Servicios

A través de este segmento se prestan servicios especializados inmobiliarios de valor agregado de la más alta calidad. Estos servicios incluyen servicios de generación de nuevos negocios (desarrollo), diseño e innovación continua; de administración, operación y mantenimiento de inmuebles; de construcción de nuevos proyectos, mejoras a proyectos en operación y de comercialización de espacios en arrendamiento, tanto a las propiedades del Grupo como a terceros.

23.2 La información financiera por segmentos del Grupo por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2015, y 2014 se muestra a continuación:

	31 de diciembre de 2015				
	Centros comerciales	Oficinas corporativas	Desarrollos mixtos	Servicios	Total
Activos circulantes:					
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 820,389	\$ 22,031	\$ 302,536	\$ 5,163,540	\$ 6,308,496
Cuentas por cobrar • Neto	596,072	177,050	359,716	790,740	1,923,578
	1,416,461	199,081	662,252	5,954,280	8,232,074
Propiedades de inversión, activos fijos y otros	16,825,552	3,449,016	18,095,493	731,935	39,101,996
Inversión en asociadas	233,818	81,263		470,334	785,415
Total activo	\$ 18,475,831	\$ 3,729,360	\$ 18,757,745	\$ 7,156,549	\$ 48,119,485
Pasivo	\$ 9,912,351	\$ 1,158,863	\$ 10,242,463	\$ 1,398,622	\$ 22,712,299
Capital contable	8,563,480	2,570,497	8,515,282	5,757,927	25,407,186
Total pasivo y capital contable	\$ 18,475,831	\$ 3,729,360	\$ 18,757,745	\$ 7,156,549	\$ 48,119,485
	31 de diciembre de 2015				
	Centros comerciales	Oficinas corporativas	Desarrollos mixtos	Servicios	Total
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	\$ 1,181,605	\$ 191,179	\$ 1,670,513	\$ 1,385,039	\$ 4,428,336
Costos y gastos de administración, venta y operación	(431,701)	(52,246)	(673,447)	(1,171,593)	(2,328,987)
Total de ingresos menos costos y gastos	749,904	138,933	997,066	213,446	2,099,349
Variación neta por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión					3,794,621
Ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de inversión en bienes raíces					
Otros gastos - Neto					(55,620)
Participación en los resultados de asociadas contabilizadas bajo el método de participación					25,145
Costos financieros • Neto					(1,965,605)
Impuestos a la utilidad					(901,456)
Utilidad neta consolidada					\$ 2,996,434

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

	31 de diciembre de 2014						
	Centros Comerciales*	Oficinas cor12orativas	Naves industriales	Conjuntos residenciales	Desarrollos Mixtos*	Servicios	Total
Activos circulantes:							
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 473,568	\$ 167,553	\$ 280	\$ 19,234	\$ 294,193	\$ 154,244	\$ 1,109,072
Cuentas por cobrar - Neto	951,018	892,669	524,533	1,197,439	698,359	583,401	4,847,419
Inventarios inmobiliarios	804			950,958			951,762
	<u>1,425,390</u>	<u>1,060,222</u>	<u>524,813</u>	<u>2,167,631</u>	<u>992,552</u>	<u>737,645</u>	<u>6,908,253</u>
Propiedades de inversión, activos fijos y otros CBF's	12,717,371	2,768,080	13,655	837,928	14,962,906	2,466,122	33,766,062
			1,021,565			4,866,875	5,888,440
Total Activo	\$ 14 142 761	\$ 3 828 302	\$ 1 560 033	\$ 3 005 559	\$ 15 955 458	\$ 8 070 642	\$ 46 562 755
Pasivo	6,938,965	2,785,323	1,266,512	2,862,312	7,242,653	6,543,495	27,639,260
Capital contable	7,203,796	1,042,979	293,521	143 247	8,712,805	1,527,147	18,923,495
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 14 142 761</u>	<u>\$ 3 828 302</u>	<u>\$ 1 560 033</u>	<u>\$ 3 005 559</u>	<u>\$ 15 955 458</u>	<u>\$ 8 070 642</u>	<u>\$ 46 462 755</u>

	31 de diciembre de 2014						
	Centros Comerciales*	Oficinas cor12orativas	Naves industriales	Conjuntos residenciales	Desarrollos Mixtos *	Servicios	Total
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	\$1,208,754	\$ 212,097	\$	\$ 71,778	\$ 1,470,188	\$ 701,148	\$ 3,663,965
Costos y gastos de administración, venta y operación	<u>(427,570)</u>	<u>(52,460)</u>	<u>(19,334)</u>	<u>(68,575)</u>	(439,755)	(987,102)	<u>(1,994,796)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos	781,184	159,637	(19,334)	3,203	1,030,433	(285,954)	1,669,169
Variación neta por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión							2,624,042
Ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de inversión en bienes raíces							14,096
otros gastos - Neto							(336,521)
Participación en los resultados de asociadas contabilizadas bajo el método de participación							48,797
Costos financieros - Neto							(1,160,430)
Impuestos a la utilidad							<u>(1,252,330)</u>
Utilidad neta combinada							\$ <u>1 606 823</u>

La información revelada en cada segmento se presenta neta de las eliminaciones correspondientes a las transacciones realizadas entre las empresas del Grupo. Los resultados y transacciones inter segmentos son eliminados a nivel total, formando parte del consolidado final del Grupo. Esta forma de presentación es la misma utilizada por la Administración en los procesos de revisión periódica sobre el desempeño del Grupo.

Los impuestos e ingresos y costos financieros son manejados a nivel Grupo y no dentro de cada uno de los segmentos reportados. Como resultado de esto, dicha información no se presenta distribuida en cada uno de los segmentos reportados.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias
Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

23.3 Ingresos inter-segmentos y con terceros

A continuación se presentan los montos de los ingresos inter segmentos y los ingresos con terceros.

	Año terminado al 31 de diciembre de 2015		
	Total Segmentos	Ingresos Inter segmento	Ingresos con terceros
Centros comerciales	\$ 1,181,605	\$	\$ 1,181,605
Oficinas corporativas	191,178		191,178
Desarrollos mixtos	1,670,517		1,670,517
Servicios	<u>2,710,696</u>	<u>(1,325,660)</u>	<u>1,385,036</u>
Total	<u>\$ 5.753.996</u>	<u>(\$1.325.660)</u>	<u>\$ 4.428.336</u>

	Año terminado al 31 de diciembre de 2014		
	Total Segmentos	Ingresos Inter segmento	Ingresos con terceros
Centros comerciales	\$ 1,176,566	(\$ 39,389)	\$ 1,137,177
Oficinas corporativas	249,687		249,687
Conjuntos residenciales	71,121	(14,000)	57,121
Desarrollos mixtos	1,267,349		1,267,349
Servicios	<u>2,061,704</u>	<u>(1,109,073)</u>	<u>952,631</u>
Total	<u>\$ 4.826.427</u>	<u>(\$ 1.162.462)</u>	<u>\$ 3.663.965</u>

Las operaciones entre segmentos operativos se llevan a cabo a su valor de mercado, y las políticas contables con las cuales se prepara la información financiera por segmentos son consistentes a las descritas en la Nota 2.

Nota 24 - Otros gastos - Neto:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Pérdida en venta de proyectos	\$	(\$ 114,260) ⁽¹⁾
Demolición de edificio		(126,330)
Otros	<u>(55,620)</u>	<u>(95,931)</u>
Total	<u>(\$55,620)</u>	<u>(\$ 336,521)</u>

¹ Durante 2014 el Grupo realizó la venta de los proyectos residenciales como son la huella del hotel Olas Vallarta y la Isla Residence. Dichas ventas generaron las pérdidas que se reflejan en esta línea.

Grupo GICSA, S.A.B. de C. V., y subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 25 - Contrato de asociación:

Con fecha 11 de julio de 2011, GICSA y Controladora Jumbo 20, S. A. P. I. de C. V. (CJ20), con la compañía, consentimiento y aceptación de ciertas subsidiarias del Grupo, celebraron un contrato de asociación y una correspondiente carta de entendimiento, en cuyos términos las Partes se asociaron para participar, conjuntamente y en partes iguales de los beneficios y cargas derivados o atribuibles a 20 activos (el "Negocio Jumbo"), integrado por 19 propiedades y la concesión para la operación y explotación comercial de una terminal marítima por un monto total de \$1,428,500, mediante la emisión de una Acción especial con valor de \$1.00 peso.

Con fechas 4 de abril de 2012 y 30 de octubre de 2012, las partes celebraron convenios modificatorios y de terminación al Contrato de Asociación, respectivamente, con el objeto de autorizar la aportación de la propiedad, los contratos de arrendamiento y relativos derechos de cobro de 15 propiedades y los derechos sobre la Concesión a FUNO (véase Nota 9). Asimismo, el contrato de terminación reconoce que \$105,628 han sido pagados y el monto restante \$1,322,872 se reconocen como un pasivo a corto plazo al 31 de diciembre de 2014. El derecho de cobro de dicho pasivo ha sido transferido por el acreedor a diversas personas físicas señaladas dentro del contrato.

El monto del pasivo reconocido estaba representado por el importe máximo que sería exigible a la Compañía de acuerdo al contrato.

En relación con las cuatro propiedades restantes (Jumbo 4), las partes acuerdan: a) que CJ20 y GICSA participarán en partes iguales y al 50% de las cargas y beneficios sobre los Inmuebles Outlet Lerma, Fórum Culiacán y Fórum Coatzacoalcos, mediante la Acción especial mencionada anteriormente, y b) la celebración de una promesa de compraventa del 50% de las acciones emitidas por una subsidiaria de GICSA (Torre Esmeralda III) a favor de CJ20, una vez que se cumplan ciertos requerimientos legales. A la fecha de la emisión de estos estados financieros de 2014 no había sido formalizada esta operación. El 9 de abril de 2015 este pasivo fue desincorporado como parte de las escisiones descritas en la Nota 1v. y 2.2.g.

Nota 26 - Utilidad básica, y diluida:

Como se indica en la Nota 1, por el ejercicio de 2014 se presentan estados financieros combinados, los cuales incluyen las cifras consolidadas de GICSA y sus subsidiarias, por lo que para efectos de la utilidad por acción básica y diluida se determinan de forma separada.

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

a. Utilidad por acción básica y diluida de GICSA:

	Año que terminó el 31 de diciembre de	
Utilidad neta atribuible a la participación controladora	\$1,641,001	\$ 898,242
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>1,533,193</u>	<u>466,386</u>
Utilidad por acción básica y diluida	<u>\$ 1.0703</u>	<u>\$ 1.9260</u>

Nota 27 - Contingencias:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo tiene diversos juicios civiles, laborales y mercantiles en proceso. El departamento legal espera que los resultados de los diferentes juicios se resuelvan satisfactoriamente.

De acuerdo con la LISR, las empresas que realicen operaciones con partes relacionadas, residentes en el país, están sujetas a limitaciones y obligaciones a los que utilizan con o entre partes independientes de operaciones comparables. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no tiene conocimiento de posibles contingencias materiales derivadas de dicho concepto.

Durante el curso normal del negocio, el Grupo adquirió derechos de compra de terrenos a través de anticipos cuyo monto ascendió a \$1,205 en 2015 y \$143,642 en 2014. Estos acuerdos están contingentes a la consecución de permisos por parte de las autoridades municipales y estatales para realizar sus proyectos.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Grupo tiene pasivos vencidos por más de 60 días, incluyendo impuestos a la utilidad. El monto de dichos pasivos asciende a \$452,559 y \$1,878,238, respectivamente.

Adicionalmente, está en proceso de revisiones de ejercicios fiscales por parte del Servicio de Administración Tributaria (SAT) derivado de saldos pendientes de obligaciones generadas en ejercicios anteriores al ejercicio 2014, con el fin de regularizar esta situación la Compañía realizó pagos durante el ejercicio por \$32,264 para regularizar dicha situación, por lo que al 31 de diciembre de 2015 la Administración no espera ninguna contingencia relevante.

Nota 28 - Eventos subsecuentes:

En Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 25 de septiembre de 2015, se aprobó la propuesta de recursos disponibles para la adquisición de acciones propias (fondo de recompra), en términos de lo previsto en el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores.

Este fondo de recompra de acciones propias entró en operación durante febrero de 2016.

Nota 29 - Autorización de los estados financieros consolidados y combinados:

Los estados financieros consolidados al y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y sus notas, fueron autorizados para su emisión el 19 de abril de 2016, por Diodoro Batalla Palacios, Director de Administración y Finanzas, quien tiene poder legal para autorizarlos.

7. Personas Responsables

Abraham Cababie Daniel, Dióodoro Batalla Palacios y Omar Lugo Andere, en nuestro carácter de Director General, Director de Administración y Finanzas y Director Jurídico de Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., respectivamente, y en cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 33, fracción I, inciso (b) de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, les expresamos lo siguiente:

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados adjuntos de Grupo GICSA, S. A. B. de C. V y subsidiarias, que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2015 y los estados consolidados de resultados y del resultado integral, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el año que terminó en esa fecha, que contiene el presente Reporte Anual, fueron dictaminados con fecha 19 de abril de 2016; de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente Reporte Anual y basados en nuestra lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información financiera que se incluye y cuya fuente proviene de los estados financieros dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información financiera que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual, o que el mismo contenga información financiera que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, los suscritos no fuimos contratados, y no realizamos procedimientos adicionales con el objeto de expresar nuestra opinión respecto de la otra información, contenida en el presente Reporte Anual, que no provenga de los estados financieros por nosotros dictaminados.

Ciudad de México, a 29 de abril de 2016

PricewaterhouseCoopers,
S.C.



Por: C.P.C. Julio Valdés García
Cargo: Socio de Auditoría



Por: C.P.C. Francisco Javier Buzo Álva
Cargo: Representante



Act. Dióodoro Batalla Palacios
Vicepresidente de Administración y Finanzas
Grupo GICSA, S. A. B. de C. V.
Paseo de los Tamarindos No. 90 Torre 1Piso 32
Bosques de las Lomas
C.P. 05120, México, D. F.

Ciudad de México, a 19 de abril de 2016

Estimado Act. Batalla:

En cumplimiento de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores (Disposiciones), emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público - Comisión Nacional Bancaria y de Valores (Comisión), que entraron en vigor el 20 de marzo de 2003, cuya última modificación ocurrió el 31 de diciembre de 2015, manifiesto bajo protesta de decir verdad y de conformidad con lo establecido en el Artículo 84 de dichas Disposiciones, lo siguiente, en relación a los estados financieros consolidados de Grupo GICSA, S.A. de C.V. (Emisora) correspondientes al año que terminó el 31 de diciembre de 2015:

- I. Desde la fecha en que presto mis servicios como auditor externo a la Emisora, durante el desarrollo de mi auditoría y hasta la fecha de emisión de la opinión correspondiente, no me ubicó dentro de los supuestos a los que hace referencia el artículo 83 de las Disposiciones.
11. Otorgo mi consentimiento para proporcionar a la Comisión, la información que ésta requiera para verificar mi independencia con la Emisora .
111. Me obligo a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un periodo no inferior a cinco años, en mis oficinas, toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar el dictamen correspondiente y a proporcionarlos a la Comisión.

PricewaterhouseCoopers, S. C., Mariano Escobedo 573, Colonia Rincón del Bosque, C.P. 11580 México, Distrito Federal

T: +52 (55) 5263 6000 · F: +52 (55) 5263 6010 www.pwc.com/mx

Act. Diódoro Batalla Palacios

19 de abril de 2016

- IV. Cuento con documentos vigentes que acreditan mi capacidad técnica .
- V. No tengo ofrecimientos para ser consejero o directivo de la Emisora.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Julio Valdés', written in a cursive style.

C.P. .Julio Valdés Grcía Socio de Avditoría

México D.F. a 29 de Abril de 2016

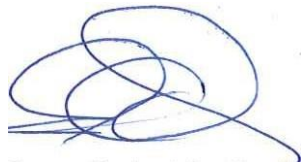
Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Insurgentes Sur No. 1971 Col. Guadalupe Inn

C.P.01020 México, D. F.

Act. Cristian Gastelum Rodríguez

Dirección General Adjunta de Vigilancia de Emisoras
Dirección General de Supervisión de Mercados

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, de 2015 la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



Abraham Cababie Daniel

Director General



Diodoro Batalla Palacios
Director de Administración y Finanzas



Ornar Lugo Andere Director Jurídico