



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

MONTO TOTAL DE LA OFERTA PÚBLICA GLOBAL HASTA \$7,202,631,587
(CONSIDERANDO EL EJERCICIO COMPLETO DE LA OPCIÓN DE SOBRESIGNACIÓN DE HASTA \$939,473,686)
CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA GLOBAL

Emisora:	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
Precio:	\$17.00 por Acción.
Monto Total de la Oferta Global:	\$6,263,157,901, sin considerar el ejercicio de las Opciones de Sobreasignación, y hasta \$7,202,631,587, considerando el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación.
Monto de la Oferta en México:	\$3,813,637,540, sin considerar el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación en México, y hasta \$4,385,683,171, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación en México.
Monto de la Oferta Internacional:	\$2,449,520,361, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación Internacional, y hasta \$2,816,948,416, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación Internacional.
Número de Acciones de la Oferta Global:	368,421,053, sin considerar el ejercicio de las Opciones de Sobreasignación, y hasta 423,684,211 considerando el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación.
Número de Acciones de la Oferta en México:	224,331,620, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación en México, y hasta 257,981,363 considerando el ejercicio de la Opción de Sobreasignación en México.
Número de Acciones de la Oferta Internacional:	144,089,433, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación Internacional, y hasta 165,702,848, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación Internacional.
Clave de Pizarra:	"GICSA".
Tipo de Valor:	Acciones ordinarias, nominativas, Serie "B", Clase I, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte fija del capital social de Grupo GICSA.
Tipo de Oferta:	Oferta pública primaria global de suscripción y pago, simultánea en México, Estados Unidos y otros mercados internacionales de Acciones.
Aviso de Oferta Pública:	2 de junio de 2015.
Fecha de Cierre del Libro:	3 de junio de 2015.
Fecha del Aviso de Colocación:	3 de junio de 2015.
Fecha de la Oferta:	3 de junio de 2015.
Fecha de Registro en Bolsa:	4 de junio de 2015.
Fecha de Liquidación:	9 de junio de 2015.
Recursos Netos para la Emisora:	Grupo GICSA estima que recibirá aproximadamente \$5,973,828,280 como recursos netos de la Oferta Global, sin considerar las Opciones de Sobreasignación y hasta \$6,878,071,702 considerando el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación.
Capital Social de la Emisora:	Inmediatamente antes de la Oferta Global, el capital social total, suscrito y pagado de la Emisora está representado por un total de 932,773,110 acciones. Después de la Oferta Global, el capital total, suscrito y pagado de la Emisora podrá estar representado por un total de hasta 1,568,194,688 acciones, que incluyen las Acciones materia de las Opciones de Sobreasignación, así como las Capitalizaciones por 211,737,367 Acciones descritas en el presente Prospecto. Las Acciones objeto de la Oferta en México y las Acciones objeto de la Oferta Internacional (ambas incluyendo las acciones materia de las Opciones de Sobreasignación) suponiendo que se suscriban en su totalidad en la Oferta Global, representarán, inmediatamente después de la Oferta Global hasta el 16.45% y 10.57%, respectivamente, del capital social total autorizado, suscrito y pagado de la Emisora, es decir, en conjunto, hasta el 27.02% de las acciones en que se divide el capital social de la Emisora después de la Oferta Global.

Oferta: La Emisora ofrece para suscripción y pago 224,331,620 Acciones (sin considerar las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación en México), en oferta pública primaria, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. Simultáneamente a la Oferta en México, la Emisora realiza una oferta al amparo de la Regla 144A (*Rule 144A*) de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (*U.S. Securities Act of 1933*) y en otros países bajo la Regulación S (*Regulation S*) de dicha Ley de Valores de 1933 y las disposiciones legales aplicables en el resto de los países en que la oferta internacional sea realizada, de hasta 144,089,433 Acciones (sin considerar las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación Internacional). La Oferta en México está sujeta a la conclusión de la Oferta Internacional y viceversa.

Opciones de Sobreasignación: Para cubrir asignaciones en exceso, si las hubiere, Grupo GICSA ha otorgado a los Intermediarios Colocadores en México una opción de sobreasignación para vender hasta 33,649,743 Acciones adicionales a un precio igual al precio de colocación, lo que se llevará a cabo a través de J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero. Asimismo, los Intermediarios Internacionales tendrán una opción de sobreasignación para vender hasta 21,613,415 Acciones adicionales a un precio igual al precio de colocación. Los Intermediarios Colocadores podrán ejercer la Opción de Sobreasignación en México y la Opción de Sobreasignación Internacional, respectivamente, en forma independiente pero coordinada, donde J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero tendrá el carácter de coordinador. Las Opciones de Sobreasignación estarán vigentes por un plazo de 30 días contados a partir de la Fecha de Cierre de Libro.

Operaciones de Estabilización: Los Intermediarios Colocadores, podrán, pero no estarán obligados, a realizar operaciones de estabilización con el propósito de prevenir o retardar la disminución del precio de las Acciones en relación con la Oferta Global conforme a la legislación aplicable. Estas operaciones, de realizarse se harán a través de J.P. Morgan México. De iniciar operaciones de estabilización, los Intermediarios Colocadores podrán interrumpirlas en cualquier momento. Los Intermediarios Colocadores, a través de J.P. Morgan México, informarán tanto a la Comisión como al público a través de la Bolsa, la realización o no de las operaciones de estabilización.

Posibles Adquirentes: Las Acciones podrán ser adquiridas por personas físicas o morales conforme a su régimen de inversión.

Liquidación: Las Acciones materia de la Oferta en México se liquidarán en México, en los términos del contrato de colocación celebrado por la Emisora con los Intermediarios Colocadores Líderes en México y las Acciones materia de la Oferta Internacional se liquidarán conforme a un contrato de colocación celebrado entre la Emisora con los Intermediarios Internacionales.

Condiciones: La Oferta Global está sujeta a diversas condiciones suspensivas y resolutorias conforme a los contratos de colocación celebrados por la Emisora con los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Internacionales, respectivamente. En el supuesto de que se cumpla o se deje de cumplir cualquiera de dichas condiciones, según sea el caso, la Oferta Global podría quedar sin efecto.

Régimen Fiscal: El régimen fiscal aplicable a la enajenación de las Acciones por personas físicas y morales residentes en México y/o en el extranjero a través de la Bolsa está previsto, entre otros, en los Artículos 22, 56, 129, 161 y demás disposiciones aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta y de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente. Grupo GICSA es una sociedad anónima bursátil regulada por las leyes mexicanas y **no es considerada un fideicomiso de inversión en bienes raíces** ("FIBRA" o "REIT", por sus siglas en inglés), ni un fideicomiso constituido conforme a la legislación mexicana por lo que no le aplica el régimen especial de dichos fideicomisos establecido en los artículos 187 y 188 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Para mayor información ver la sección "Descripción del Negocio - Legislación aplicable y situación tributaria" en este Prospecto.

Depósito: A partir de la Fecha de Registro en Bolsa, las Acciones podrán ser objeto de intermediación en la Bolsa. Los títulos que amparan las Acciones objeto de la Oferta Global estarán depositados en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

COORDINADOR GLOBAL E INTERMEDIARIO COLOCADOR LÍDER EN MÉXICO

J.P.Morgan

J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V.,
J.P. Morgan Grupo Financiero

INTERMEDIARIOS COLOCADORES EN MÉXICO



Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer



Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte



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

COLÍDEROS MIEMBROS DEL SINDICATO



Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V.



Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Las acciones representativas del capital social de Grupo GICSA se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores con el número 2953-1.00-2015-001 y las Acciones objeto de la Oferta Global se listarán para su cotización en la Bolsa. La inscripción en el Registro no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes. El presente Prospecto se encuentra disponible con los Intermediarios Colocadores Líderes en México y en las páginas de Internet: www.bmv.com.mx, www.cnbv.gob.mx y www.gicsa.com.mx

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores a ser emitidos conforme a este Prospecto han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la CNBV, y no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.

***DEFINITIVE PROSPECTUS.** The securities to be issued pursuant to this Prospectus have been registered at the National Registry of Securities maintained by the CNBV. They cannot be offered or sold outside of the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.*

ÍNDICE

	<u>Pág.</u>
Tabla de Referencias	2
Presentación de Cierta Información Financiera	5
Glosario de Términos y Definiciones	12
Información Disponible	17
Declaraciones a Futuro	18
Resumen	21
La Oferta Global	42
Resumen de la Información Financiera	52
Factores de Riesgo	59
Destino de los Fondos	95
Capitalización	96
Dilución	97
Dividendos y Política de Dividendos	98
Tipos de Cambio	99
El Mercado de Valores en México	100
Información financiera proforma no auditada	109
Ajustes a la información financiera auditada para propósitos comparativos	118
Información Financiera Seleccionada	114
Informe de créditos relevantes	118
Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera	119
Panorama General de la Industria	159
Descripción del Negocio	159
Administración	267
Accionistas Principales	275
Operaciones con Personas Relacionadas	278
Descripción de Nuestro Capital Social y Estatutos Sociales	280
Tratamiento Fiscal	291
Plan de Distribución	294
Audidores Independientes	302
Información para el Mercado Mexicano	303
Gastos Relacionados con la Oferta	303
Régimen Fiscal Mexicano	304
Nombre de las Personas con Participación Relevante en la Oferta	309
Formador de Mercado	311
Personas Responsables	312

ANEXOS

Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados	Anexo 1
Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados	Anexo 2
Estados Financieros Proforma por el ejercicio 2014 y al 31 de marzo de 2015	Anexo 3
Opinión legal	Anexo 4
Certificado provisional que ampara la emisión	Anexo 5
Informe del Comisario de la Emisora (2012, 2013 y 2014)	Anexo 6

Los anexos incluidos en este Prospecto forman parte integral del mismo.

TABLA DE REFERENCIAS

El orden de la información incluida en este Prospecto tiene por objeto cumplir con los requisitos de divulgación de información previstos en la legislación aplicable y procurar la mayor similitud posible con el Prospecto utilizado en el extranjero para efecto de la Oferta Internacional dado que se trata de una oferta global.

La siguiente tabla muestra las secciones de este Prospecto que contienen la información exigida por la Circular:

Información Solicitada Por la Circular	Sección del Prospecto	Página
I. Información General		
a) Glosario de términos y definiciones	“Glosario de Términos y Definiciones”	12
b) Resumen ejecutivo	“Resumen”	21
c) Factores de riesgo	“Factores de Riesgo”	59
d) Otros valores	“Descripción del Negocio”	172
e) Documentos de carácter público	“Información Disponible”	17
II. La Oferta		
a) Características de los valores	“La Oferta Global”	42
b) Destino de los fondos	“Destino de los Fondos”	95
c) Plan de distribución	“Plan de Distribución”	294
d) Gastos relacionados con la oferta	“Información para el Mercado Mexicano - Gastos Relacionados con la Oferta”	303
e) Estructura de capital después de la oferta	“Capitalización”	96
f) Nombres de personas con participación relevante en la Oferta	“Información para el Mercado Mexicano - Nombre de las Personas con Participación Relevante en la Oferta”	309
g) Dilución	“Dilución”	97
h) Información del Mercado de Valores	“El Mercado de Valores en México”	100
i) Formador de mercado	“Información para el Mercado Mexicano - Formador de Mercado”	311
III. La Emisora		
a) Historia y desarrollo de la Emisora	“Descripción del Negocio”	172
b) Descripción del negocio	“Descripción del Negocio”	172
i. Actividad principal	“Descripción del Negocio ”	172
ii. Canales de distribución	“Descripción del Negocio”	172
iii. Patentes, licencias, marcas y otros contratos	“Descripción del Negocio”	172
iv. Principales clientes	“Descripción del Negocio”	172
v. Legislación aplicable y situación tributaria	“Descripción del Negocio”	172
vi. Recursos humanos	“Descripción del Negocio”	172
vii. Desempeño ambiental	“Descripción del Negocio”	172
viii. Información de mercado	“Información para el Mercado Mexicano”	303
ix. Estructura corporativa	“Panorama General de la Industria”	159
	“Descripción del Negocio”	172

x.	Descripción de sus principales activos	“Descripción del Negocio”	172
xi.	Procesos judiciales, administrativos o arbitrales	“Descripción del Negocio”	172
xii.	Acciones representativas del capital Social	“Accionistas Principales” y “Descripción de Nuestro Capital Social y Estatutos Sociales - Capital Social”	275 y 280
xiii.	Dividendos	“Dividendos y Política de Dividendos”	98
IV. Información Financiera			
a)	Información financiera seleccionada	“Información Financiera Seleccionada”	114
b)	Información financiera por línea de negocio y zona geográfica y ventas de exportación	“Información Financiera Seleccionada”	114
c)	Informe de créditos relevantes	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera”	119
d)	Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la Emisora	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera”	119
i.	Resultados de la operación	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera”	119
ii.	Situación financiera, liquidez y recursos de capital	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera”	119
iii.	Control interno	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera”	119
e)	Estimaciones, provisiones o reservas contables y críticas	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera”	119
V. Administración			
a)	Audidores externos	“Audidores Independientes”	302
b)	Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés	“Operaciones con Personas Relacionadas”	278
c)	Administradores y accionistas	“Administración”	267
d)	Estatutos sociales y otros convenios	“Accionistas Principales”	275
		“Descripción de Nuestro Capital Social y Estatutos Sociales”	280
VI. Personas Responsables			312
VII. Anexos			
a)	Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados		Anexo 1
b)	Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados		Anexo 2
c)	Estados Financieros Proforma por el ejercicio 2014 y al 31 de marzo de 2015		Anexo 3
d)	Opinión Legal		Anexo 4
e)	Título que ampara la emisión		Anexo 5
f)	Informes del Comisario de la Emisora		Anexo 6

Cada Inversionista deberá basarse únicamente en la información contenida en el presente Prospecto. Ninguna persona ha sido autorizada para proporcionarle información diferente. Este Prospecto solo podrá ser utilizado donde la venta de las Acciones objeto de este Prospecto sea legal. La información aquí contenida será correcta únicamente a partir de la fecha que aparece en la carátula del presente Prospecto. No se hará oferta alguna de las Acciones en jurisdicciones en las que no esté permitido.

Ningún intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, ha sido autorizado para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este documento. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este documento deberá entenderse como no autorizada por la Compañía ni por los Intermediarios Colocadores, excepto por los documentos de la Oferta Internacional.

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA

A menos que se indique lo contrario o que el contexto exija algo distinto, los términos “Grupo Gicsa”, la “Sociedad”, “Gicsa” la “Emisora” y la “Compañía” se utilizan indistintamente para referirse a Grupo GICSA, S.A.B. de C.V., en conjunto con sus subsidiarias. Adicionalmente, las referencias a “nuestras propiedades”, “nuestras propiedades de inversión”, “nuestros proyectos” y expresiones similares referentes a las propiedades descritas en el presente Prospecto son referencias a propiedades inmobiliarias propiedad, directa o indirectamente, en su totalidad o en parte nuestra, sin que necesariamente implique que somos titulares, directa o indirectamente, del 100% de la participación societaria en dichas sociedades en dichas propiedades, propiedades de inversión o proyectos.

Reestructura Corporativa:

Durante los primeros meses de 2015 completamos una reestructura corporativa y financiera que consistió en lo siguiente:

- 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 8 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. Favor de referirse a la sección “Información Financiera Pro Forma no auditada” para una descripción de cómo estas transferencias hubieran afectado nuestro estado combinado de resultados integrales para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y nuestro estado condensado y consolidado de resultados integrales para el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015, como si estas transferencias hubieran sido completadas el 1 de enero de 2014; y nuestro estado condensado y consolidado de situación financiera para el 31 de marzo de 2015, como si estas transacciones se hubieran completado el 31 de marzo de 2015.

Los principales activos, pasivos y capital social transferidos como parte de nuestra reestructura corporativa incluyen:

- 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:
 - a) Cuentas por cobrar a proveedores 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;
 - b) 138 unidades residenciales equivalentes a 31,127 m² reflejado como Activo Circulante bajo el rubro “Inventarios Inmobiliarios” por un monto de Ps.868.1 millones y Activos No Circulantes por Ps.932.6 millones;
 - c) 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;
 - d) 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

- e) 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.
 - o 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 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 y sus efectivos 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.
 - o 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 12 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 30.9% era de nuestro capital social en circulación.
- Al 31 de marzo de 2015 sobre una base pro forma, después de dar efecto a nuestra Reestructura Corporativa, nuestras cuentas por pagar con partes relacionadas se incrementaron a Ps.2,395.8 millones. 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. Ver “Resumen – Acontecimientos Recientes – Capitalización de Cuentas por Pagar con Partes Relacionadas” y “Destino de los Fondos”.

Como resultado de la adquisición de un porcentaje de participación adicional en el proyecto conocido como Paseo Palmas, descrito en “Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participación en Paseo Palmas” comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. Esperamos que esto incrementará: (i) nuestro activo circulante en Ps.154.0 millones; (ii) Ps.557.0 millones en el activo a largo plazo; (iii) Ps.249.3 millones en pasivos de corto plazo y (iv) Ps.10.8 millones en pasivos de largo plazo. Adicionalmente, debido al cambio en la participación en esta entidad, el rubro de inversiones en entidades asociadas en nuestro estado financiero de resultados integrales será reducido por un monto de Ps.247.9 millones. A la fecha del presente Prospecto, 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).

Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados

Este Prospecto incluye nuestros estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de situación financiera, así como los estados de resultados integrales, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que les son relativos por los años que terminaron en esas fechas, conjuntamente con las notas correspondientes a los mismos se encuentran en el Anexo 1 del presente Prospecto (los “Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados”), así como nuestros estados financieros (no auditados) intermedios condensados consolidados al 31 de marzo de 2015 y combinados por los periodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 y 2015, junto con las notas correspondientes a los mismos que se encuentran en el Anexo 2 del presente Prospecto (los “Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados” y junto con los Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados”, los “Estados Financieros”).

Los Estados Financieros Auditados Combinados al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 han sido auditados por PricewaterhouseCoopers, S.C., auditor externo conforme a su opinión adjunta. Los estados financieros consolidados al y por los años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 han sido auditados por PKF México Williams y Cia, S.C., auditor externo, conforme a su reporte adjunto.

Los Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados y la información financiera auditada incluida en este Prospecto ha sido preparada de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards* o IFRS, por sus siglas en inglés) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board* o IASB, por sus siglas en inglés) y las interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones de las IFRS (*IFRS Interpretations Committee* o IFRIC, por sus siglas en inglés). Nuestros Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados y la información financiera intermedia incluida en el presente Prospecto ha sido preparada de conformidad con la norma 34 –“Información Financiera Intermedia”– de las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por IASB.

Algunas de nuestras propiedades o las entidades que son titulares de dichas propiedades son controladas pero no son totalmente propiedad nuestra. Ver “Nuestro Negocio – Nuestra 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 marzo 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.

Durante los años terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, operábamos nuestro negocio de servicios inmobiliarios a través de ciertas subsidiarias. A partir del 1 de enero de 2014, como parte de nuestra estrategia de negocio decidimos transferir la operación de estas subsidiarias a Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias, las cuales eran poseídas directa o indirectamente en su totalidad por nuestros principales accionistas. Nuestros estados financieros presentan nuestro estado de posición financiera al y por los años terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los cuales presentan los resultados de operación de nuestro negocio de servicios inmobiliarios operado por nosotros. Para propósitos de comparabilidad y consistencia entre periodos hemos combinado nuestros estados financieros consolidados al y por el año terminado al 31 de diciembre de 2014 con los estados financieros consolidados de Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias al y por el año terminado al 31 de diciembre de

2014. Al 3 de marzo de 2015 completamos la adquisición de desarrolladora 2020 y sus subsidiarias, por lo tanto nuestros estados financieros intermedios presentan nuestro estado condensado consolidado intermedio no auditado de posición financiera al 31 de marzo de 2015 el cual incluye a Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias. Para propósitos de comparabilidad y consistencia entre periodos hemos combinado nuestros estados financieros consolidados al y por el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015 y 2014 con los estados financieros consolidados de Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias al y por el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015 y 2014.

Cambios Recientes a Nuestra Presentación de Información Financiera

La Nota 22 de nuestros estados financieros anuales así como la nota 19 de nuestros estados financieros intermedios incluyen la información por segmento operativo al y por los años terminados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 así como al 31 de Marzo de 2015 y por el periodo de tres meses terminados al 31 de marzo de 2014, y 2015. Durante estos años y periodos teníamos seis diferentes líneas de negocio reportadas dentro de seis segmentos operativos. Estos segmentos operativos eran: centros comerciales, oficinas corporativas, naves industriales, conjuntos residenciales, desarrollos mixtos y servicios. En línea con nuestra estrategia de negocio y con propósito de consistencia en nuestra información financiera, a partir del segundo trimestre de 2015, nuestra administración ha decidido desincorporar las operaciones de nuestro segmento de conjuntos residenciales y combinar los resultados de nuestro segmento de naves industriales con los resultados de nuestro segmento de oficinas corporativas. Como resultado de lo anterior nuestros segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales serán eliminados de nuestros reportes financieros. Nuestros estados financieros para periodos posteriores al 31 de marzo de 2015 solo presentaran cuatro segmentos operativos: centros comerciales, oficinas corporativas, desarrollos mixtos y servicios. La información presentada en este Prospecto de Colocación incluye la información histórica y los resultados de nuestros segmentos operativos de conjuntos residenciales y naves industriales con el único propósito de información general y sólo para presentar a los posibles inversionistas el efecto de dichas líneas de negocio en nuestros resultados históricos.

Ahora bien, cuando así se establezca, la información incluida en esta sección puede incluir información 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.

Información Financiera Proforma No Auditada

El presente Prospecto incluye la información proforma no auditada por el año terminado al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de marzo de 2015 y por el periodo de terminado de tres meses al 31 de marzo de 2015. El estado proforma no auditado de resultados integrales ha sido preparado para dar efecto proforma de la reestructura corporativa y financiera como si dicha reestructura hubiera ocurrido el 1 de enero de 2014, y el estado proforma no auditado de posición financiera ha sido preparado para dar el efecto proforma a la reestructura corporativa y financiera como si esta hubiera ocurrido al 31 de marzo de 2015. Los ajustes pro forma, los cuales son basados en la información financiera actual disponible y en ciertos supuestos que consideramos razonables, han sido aplicados a nuestra información financiera consolidada y combinada que es derivada de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados. Los supuestos subyacentes a los ajustes proforma se describen en las notas que acompañan nuestra información financiera pro forma no auditada y deberán leerse conjuntamente con la información financiera pro forma no auditada. La información financiera por forma no auditada es sólo para fines informativos y no necesariamente es un indicativo de los resultados que pudimos haber logrado por los periodos o fechas indicadas si se hubiese completado la Reestructura Corporativa en las fechas arriba señaladas y no deberán ser considerados como base de las proyecciones de resultados de operaciones o condición financiera de cualquier período futuro posterior a la reestructura. La información financiera proforma debe ser leída en conjunto con la información contenida en “Resumen de Información Financiera”, “Información Financiera Pro Forma No Auditada”, “Información Financiera Seleccionada”, “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera” y nuestros Estados Financieros incluidos como anexo del presente Prospecto.

A menos que se indique lo contrario, los términos que denotan partidas financieras corresponden a las partidas contenidas en los Estados Financieros.

Medidas financieras no reconocidas por IFRS

El presente Prospecto contiene medidas financieras las cuales no son calculadas o reconocidas bajo IFRS principalmente EBITDA pro forma ajustado y EBITDA-Proporcional pro forma ajustado, así como NOI pro forma ajustado y NOI Proporcional pro forma ajustado. Estas medidas financieras se encuentran basadas en o derivan de nuestra información financiera proforma no auditada y otra información financiera proforma obtenida de nuestros registros contables y no se encuentran basadas en o derivadas de la información financiera presentada en nuestros estados financieros. Consideramos que estas medidas no reconocidas bajo IFRS pueden ser útiles como información complementaria sobre el desempeño de operación bajo una base proforma después de dar los efectos derivados de la restructura corporativa y financiera y tomando en consideración nuestra participación en nuestras propiedades o las entidades que poseen estas propiedades, sin embargo estas medidas pueden ser calculadas de una 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 reveladas por otras compañías. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestras Operaciones - Nuestra información financiera pro forma 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 pro forma y las medidas financieras”.

Usamos EBITDA pro forma ajustado como una medida operativa de nuestro negocio en su conjunto incluyendo nuestro negocio de servicios. Calculamos EBITDA pro forma ajustado como:

- ingresos totales menos costos y gastos;
- menos premios, propiedades en desarrollo, reembolso de costos y gastos relacionados con servicios inmobiliarios a terceros, reembolsos de costos y gastos relacionados con servicios de mantenimiento y publicidad, ingresos no recurrentes por la venta de inventarios inmobiliarios, ingresos derivados por Propiedades en Desarrollo y Propiedades a Desarrollar, y el ingreso derivado de nuestra participación en el fideicomiso Forum Coatzacoalcos F/00096,
- más costos y gastos relacionados a servicios proporcionados a terceros, costos y gastos relacionados a servicios de mantenimiento y publicidad, gastos extraordinarios, gastos relacionados a Propiedades en Desarrollo y Propiedades a Desarrollar, gastos derivados de nuestra participación en Forum Coatzacoalcos F/00096 y depreciación y amortización;

en cada caso, basados o derivados de nuestra información financiera pro forma y otra información financiera pro forma derivada de nuestros registros contables.

Usamos NOI pro forma ajustado como una medida operativa para nuestras propiedades de inversión únicamente. Calculamos NOI pro forma ajustado como EBITDA pro forma ajustado, menos gastos corporativos e ingresos por servicios prestados a terceros; en cada caso, basados o derivados de nuestra información financiera pro forma y otra información financiera pro forma derivada de nuestros registros contables.

EBITDA Proporcional pro forma ajustado y NOI Proporcional pro forma ajustado reflejan nuestro EBITDA pro forma ajustado y NOI pro forma 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.

Ver “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera—Medidas financieras no reconocidas por IFRS” para una conciliación de nuestros ingresos totales con nuestro EBITDA pro forma ajustado y nuestro NOI pro forma ajustado.

Información sobre Acciones e Información Relacionada

En nuestra asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 23 de enero de 2015 nuestros accionistas aprobaron un Split a razón de dos acciones por cada acción existente (el “Split de Acciones”). Inmediatamente antes de la Oferta Global, después de dar efecto pro forma a: (i) el Split de Acciones; (ii) la Reestructura Corporativa y (iii) las Capitalizaciones descritas en “Resumen-Acontecimientos Recientes”, tenemos 1,144,510,477 acciones en circulación y 505,489,523 acciones pendientes de suscripción y pago para un total de 1,650,000,000 acciones autorizadas. La información sobre Acciones incluida en el presente Prospecto ha sido calculada en una base pro forma después de dar efecto al Split de Acciones, la Reestructura Corporativa y las Capitalizaciones.

Moneda e Información Adicional

Salvo que se mencione expresamente lo contrario, la información financiera que aparece en este Prospecto se presenta en pesos mexicanos. En este Prospecto las referencias a “\$”, “Pesos” o “Ps.” son a pesos mexicanos y las referencias a “EUA\$”, “Dólares” o “Dólar” son a Dólares de los Estados Unidos.

Este Prospecto contiene conversiones de ciertos montos en Pesos a Dólares a tasas específicas exclusivamente para conveniencia del lector. Estas conversiones no deben interpretarse como declaraciones 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. Salvo que se mencione expresamente lo contrario, los tipos de cambio utilizados para conveniencia del lector son: (i) Ps.15.15 por Dólar, con respecto a información financiera distinta a la información financiera en los estados de resultados integrales, que fue el tipo de cambio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el 31 de marzo de 2015; y (ii) Ps.14.93 por Dólar, con respecto a información financiera de los estados de resultados integrales, que equivale al promedio de los tipos de cambio publicados por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en cada día hábil bancario durante el primer trimestre de 2015. Ver “Tipos de Cambio”.

Redondeo

Los totales en algunas de las tablas en este Prospecto podrían diferir de la suma de los importes individuales en dichas tablas debido al redondeo.

En este Prospecto, donde la información se presenta en miles, millones o miles de millones de pesos o miles, millones o miles de millones de Dólares, los montos menores que un mil, un millón, o mil millones, según sea el caso, han sido redondeados salvo que se especifique lo contrario. Todos los porcentajes han sido redondeados al porcentaje más cercano, a un décimo de uno por ciento o a un centésimo de uno por ciento, según el caso. En algunos casos, los importes y porcentajes presentados en las tablas de este Prospecto podrían no coincidir debido a dichos ajustes de redondeo.

Información de la Industria y el Mercado

La información del mercado así como otra información estadística (distinta a la relativa a los resultados financieros y el desempeño de Grupo GICSA) que se utilizan a lo largo de este Prospecto, está fundamentada en publicaciones independientes de la industria, publicaciones gubernamentales, informes de empresas de investigación de mercado u otras fuentes independientes publicadas, incluyendo aquellas publicadas por CBRE Insight, Colliers, Cushman & Wakefield, Jones Lang LaSalle, entre otras.

Cierta información se basa también en nuestras estimaciones, las cuales se derivan de la revisión de encuestas internas y análisis, así como también de fuentes independientes. Aunque Grupo GICSA considera que estas fuentes son confiables, no se ha verificado la información de manera independiente y no es posible garantizar su exactitud o exhaustividad. Adicionalmente, estas fuentes podrían utilizar definiciones distintas de los mercados de referencia a aquellos que presentamos. Se pretende que la información relativa a nuestra industria provea una orientación general, pero es inherentemente imprecisa. Aunque la Compañía considera que estas estimaciones se obtuvieron razonablemente, el inversionista no debe confiar irrestrictamente en las estimaciones, ya que son inherentemente inciertas.

Nuestras propiedades

En aras de las reglas internacionales de lenguaje liso y llano en materia de valores y conforme a las Disposiciones, en la preparación del Prospecto siempre deberá de utilizarse un lenguaje claro y de fácil comprensión evitando usar términos técnicos o formulismos legales complicados que no puedan ser fácilmente comprensibles para una persona que no tenga un conocimiento especializado en la materia de que se trate y, en virtud de la consolidación de las inversiones en nuestros activos y propiedades desde el punto de vista de las normas contables, nos referimos en este Prospecto a “nuestras” propiedades como aquellas propiedades que controlamos, administramos o que gestionamos, pero ese adjetivo posesivo no implica que seamos titulares, propietarios o beneficiarios del cien por ciento de cada una de dichas propiedades o proyectos.

GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

Salvo que se definan de otra forma en el presente, los términos con mayúscula inicial que se utilizan en este Prospecto (incluyendo su carátula) y que se listan a continuación, tendrán los significados siguientes, mismos que serán igualmente aplicables a las formas singular o plural de dichos términos:

<u>Término</u>	<u>Definición</u>
“Acciones”	las acciones ordinarias, Serie “B” Clase I, nominativas, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte fija del capital social de la Emisora que son objeto de la Oferta Global, las cuales otorgan plenos derechos corporativos y patrimoniales.
“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 el Fideicomiso de Control, o cualesquiera partes relacionadas de estas entidades. Las Acciones correspondientes a las Capitalizaciones se suscribirían al Precio por Acción de la Oferta Global, sin prima ni descuento y que no se pagará contraprestación adicional o accesoria a los suscriptores de dichas Capitalizaciones.
“Cartera” o “Propiedades”	las Propiedades Estabilizadas, los Proyectos en Desarrollo y los Proyectos a Desarrollar.
“CBFIs”	certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios emitidos por Fibra Uno.
“Certificados de Deuda”	los certificados bursátiles de corto plazo emitidos por Grupo GICSA según se describe en la sección “Nuestro Negocio – Deuda” del presente Prospecto.
“CETES”	Certificados de la Tesorería de la Federación.
“Comisión”	la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Compañía”, “Emisora”, “Sociedad” o “Grupo GICSA”	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. en conjunto con sus subsidiarias consolidadas, salvo que el contexto lo requiera de otra forma.
“Colocación”	la colocación entre el público inversionista de las Acciones.
“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”	<p>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.</p> <p>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.</p>
“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 conjuntamente con nuestros Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados.
“Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados”	nuestros estados combinados al 31 de diciembre de 2014 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.
“Intermediarios Colocadores”	los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Colocadores Internacionales, conjuntamente.
“Intermediarios Colocadores Líderes en México”	J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer, Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, y Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver en su carácter de intermediarios colocadores de la Oferta en México.
“Intermediarios Colocadores Internacionales”	J.P. Morgan Securities LLC y Morgan Stanley & Co. LLC, en su carácter de intermediarios colocadores de la Oferta Internacional.
“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”	<p>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.</p> <p>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.</p>
“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.
“Oferta en México”	la oferta para suscripción y pago de Acciones en oferta pública primaria a través de la Bolsa.

“Oferta Global”	la Oferta en México y la Oferta Internacional, conjuntamente.
“Oferta Internacional”	la oferta al amparo de la Regla 144A (Rule 144A) de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos (<i>U.S. Securities Act of 1933</i>) de los Estados Unidos y en otros países de conformidad con la Regulación S (<i>Regulation S</i>) de dicha Ley de Valores de 1933 y las disposiciones legales aplicables del resto de los países en que dicha oferta sea realizada.
“Opciones de Sobreasignación”	la Opción de Sobreasignación en México y la Opción de Sobreasignación Internacional, conjuntamente.
“Opción de Sobreasignación Internacional”	la opción de sobreasignación otorgada a los Intermediarios Colocadores Internacionales para adquirir Acciones adicionales a un precio igual al Precio de Colocación, para cubrir las asignaciones en exceso que, en su caso, se efectúen en la Oferta Internacional.
“Opción de Sobreasignación en México”	la opción de sobreasignación otorgada a los Intermediarios Colocadores Líderes en México para adquirir Acciones adicionales a un precio igual al Precio de Colocación, para cubrir las asignaciones en exceso que, en su caso, se efectúen en la Oferta en México.
“Pesos” o “Ps.” o “\$”	Moneda de curso legal en México.
“PIB”	Producto Interno Bruto.
“Precio de Colocación”	Ps.17.00 por Acción.
“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 Prospecto 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 Prospecto y respecto a los cuales al 31 de marzo de 2015, contaban con un porcentaje de ocupación de 93.5%, 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.
“Proyectos a Desarrollar”	los tres proyectos inmobiliarios que tenemos intención de desarrollar en el futuro, según se describen en “Nuestro Negocio – Nuestra Cartera – Propiedades a Desarrollar”, en los cuales participamos en distintos porcentajes según se indica en el presente Prospecto.
“Proyectos en Desarrollo”	los once 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 Prospecto.

“Prospecto”	el presente prospecto de colocación.
“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 “Presentación de Cierta Información Financiera”.
“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.
“Subcolocadores”	aquellos intermediarios colocadores con los que los Intermediarios Colocadores Líderes en México celebren contratos de sindicación y que participen en la colocación de las Acciones materia de la Oferta en México.
“UDI”	unidad de inversión cuyo valor se ajusta con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Salvo que se especifique o el contexto requiera lo contrario, las referencias en este Prospecto a la “nosotros”, y “nuestro(a)” se refieren a Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. y sus subsidiarias.

INFORMACIÓN DISPONIBLE

Cualquier solicitud de información podrá ser dirigida a Grupo GICSA por escrito a sus oficinas principales ubicadas en Paseo de los Tamarindos No. 90, Torre 1, Piso 23, Col. Bosques de las Lomas, C.P. 05120, México, D.F., o al teléfono (525) 5148-0400. Una vez registradas nuestras acciones en el Registro, la Compañía está obligada a presentar cierta información periódicamente a la Comisión y a la Bolsa, incluyendo reportes trimestrales y anuales, misma que estará disponible en español en la página web de la Bolsa en www.bmv.com.mx y en la página de la Comisión en www.cnbv.gob.mx.

La Compañía cuenta con una página en Internet en la que esperamos tener información general de la misma, y cuya dirección es www.gicsa.com.mx

A solicitud de cualquier inversionista, que compruebe su calidad de titular de valores emitidos por la Compañía conforme a las leyes aplicables, se le proporcionará copia de dicha documentación mediante escrito dirigido a la atención de nuestra Dirección de Relación con Inversionistas, en las oficinas de la Compañía. **La información sobre la Compañía contenida en su página de Internet no es parte ni objeto de este Prospecto ni de ningún otro documento utilizado por la Compañía en relación con cualquier oferta pública de valores; los inversionistas interesados en participar en la Oferta en México o en la Oferta Global deberán consultar este Prospecto de colocación, así como la documentación de oferta a ser usada respecto de la Oferta Global.**

El señor Gerardo Figueroa Nápoles es la persona encargada de las relaciones con los inversionistas y podrá ser localizado en las oficinas de la Sociedad o en el teléfono +52 (55) 5148-0400 o correo electrónico gfigueroa@gicsa.com.mx.

DECLARACIONES A FUTURO

El presente Prospecto 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 Proyectos 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 siguientes factores:

- nuestra capacidad para terminar el desarrollo y construcción de futuros proyectos inmobiliarios y que dichos proyectos tengan retornos positivos o comparables con los obtenidos en el pasado;
- nuestra capacidad para mantener o incrementar nuestras Rentas y niveles de ocupación en nuestra Cartera;
- el desempeño y la condición económica de nuestros arrendatarios y aquellos desarrolladores inmobiliarios a los que prestamos servicios de desarrollo, construcción, operación, mantenimiento y administración;
- las valuaciones futuras, a precio de mercado, de nuestras propiedades;
- la situación económica prevaleciente en las diferentes regiones en las que operamos;
- nuestra capacidad de arrendar, vender o de disponer de cualquier otra manera de cualquiera de nuestras Propiedades;
- nuestra capacidad de participar exitosamente en adquisiciones estratégicas de inmuebles, incluyendo la disponibilidad de tierras susceptibles de adquisición y desarrollo, así como nuestra capacidad para expandirnos con éxito hacia nuevos mercados en México y para integrar adecuadamente nuevos negocios que pudiéramos adquirir en el futuro;
- la reglamentación en materia de desarrollo y la obtención de los permisos necesarios para desarrollar los inmuebles de que se trate;
- disposiciones en materia ambiental que tengan efectos en nuestros desarrollos y en el costo de los mismos;
- pérdidas en nuestras Propiedades, incluyendo pérdidas no aseguradas o no asegurables por encima de nuestra cobertura;
- la percepción sobre la seguridad, conveniencia de la ubicación y el atractivo de nuestras Propiedades;
- nuestra capacidad para ejecutar nuestras estrategias corporativas;

- nuestra capacidad para mantener niveles de apalancamiento razonables y para generar flujos de efectivo suficientes para satisfacer nuestras obligaciones financieras;
- limitaciones en nuestro acceso a fuentes de financiamiento en términos competitivos;
- el desempeño de los mercados financieros y nuestra capacidad para pagar o refinanciar nuestras obligaciones financieras, según sea necesario;
- cualesquiera eventos que están más allá de nuestro control, incluyendo desastres naturales, actividades terroristas y criminales así como manifestaciones sociales o políticas;
- el entorno competitivo en el que operaremos, en especial la competencia en el sector de desarrollo inmobiliario, así como las acciones emprendidas por nuestros competidores, incluyendo adquisiciones, desinversiones, alianzas estratégicas, coinversiones y compromisos de aportaciones de capital;
- las variaciones en los tipos de cambio, tasas de interés o la tasa de inflación, o regulación y limitaciones de las tasas de interés en la convertibilidad de divisas;
- el efecto de modificaciones a los principios de contabilidad, la intervención de las autoridades regulatorias, las disposiciones normativas o gubernamentales y la política monetaria o fiscal en México;
- las modificaciones a las leyes y reglamentos que afectan a la industria del desarrollo inmobiliario, particularmente aquellas que tengan como efecto la falta de o dificultad para obtener los permisos requeridos, tales como aquellos relacionados con uso de suelo, licencias de construcción y otras licencias, así como demás disposiciones administrativas y ambientales que pudieran afectar las operaciones de nuestras Propiedades;
- cualesquiera disposiciones en materia de competencia económica, que pudieren tener efectos respecto de adquisiciones o proyectos que realicemos;
- los acontecimientos económicos, demográficos, regulatorios y políticos en México y el mundo;
- la dependencia o pérdida de personal clave;
- la percepción de los inversionistas acerca de nuestro futuro y el futuro de la industria inmobiliaria en México;
- las operaciones de nuestros accionistas principales con respecto a la enajenación de acciones de las que son titulares, o la percepción que dichas operaciones puedan llegar a suceder, incluyendo aquellas sobre el control de la Compañía por algunos de nuestros accionistas principales y los conflictos de interés relacionados; y
- los demás factores que se incluyen en la sección “Factores de Riesgo”.

Si uno o más de estos factores o incertidumbres se materializaran, o si los supuestos subyacentes resultaran incorrectos, los resultados reales podrían diferir sustancialmente de aquellos que se describen en el presente documento como anticipados, considerados, estimados, esperados, pronosticados o pretendidos.

Los inversionistas potenciales deben leer las secciones de este Prospecto que se titulan “Resumen”, “Factores de Riesgo”, “Descripción del Negocio” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera” para una explicación detallada

de los factores que podrían afectar nuestro rendimiento en el futuro, así como de los mercados en los que operamos.

A la luz de estos riesgos, incertidumbres y suposiciones, los acontecimientos futuros descritos en este Prospecto podrían no verificarse. Estas declaraciones a futuro se expresan únicamente respecto de la fecha de este Prospecto y no asumimos obligación de actualizar o revisar proyección o declaración a futuro alguna, ya sea como resultado de nueva información o eventos o acontecimientos futuros. En cualquier momento pueden llegar a surgir factores adicionales que afecten nuestro negocio y no nos es posible predecir la totalidad de esos factores, ni podemos evaluar el impacto de los mismos en nuestro negocio o en qué medida cualquier factor o combinación de factores puede provocar que los resultados reales difieran sustancialmente de aquéllos contenidos en cualquier declaración a futuro. No podemos asegurar que nuestros planes, intenciones o expectativas serán alcanzados. Adicionalmente, no se deberán interpretar declaraciones respecto de tendencias o actividades pasadas como afirmaciones de que esas tendencias o actividades continuarán en el futuro. Todas las declaraciones a futuro, escritas, orales y electrónicas que nos puedan ser atribuidas o puedan ser atribuidas a personas actuando en nuestra representación, se encuentran expresamente sujetas en su totalidad a esta declaración cautelar. Por estas razones, prevenimos a los inversionistas de abstenerse de basar su decisión de inversión en las declaraciones a futuro descritas en este Prospecto, especialmente aquellas que versan sobre nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar que por su naturaleza pueden o no actualizarse. Las imágenes que se presentan en la sección “Nuestro Negocio” sobre estos proyectos son meramente ilustrativas y conceptuales, por lo que se advierte que el resultado de las obras pudiera diferir significativamente de las imágenes aquí presentadas. Por lo que hace a los Proyectos 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.

RESUMEN

A continuación se presenta un breve resumen de cierta información contenida en otras secciones del presente Prospecto, el cual no incluye toda la información que pudiera ser relevante para los inversionistas y se encuentra sujeto a la demás información y a los estados financieros, con sus notas correspondientes, contenidos en este Prospecto. Los inversionistas deben leer cuidadosamente la totalidad de este Prospecto, incluyendo las secciones tituladas “Factores de Riesgo”, “Descripción del Negocio” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y Resultados de Operación” así como nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados anuales auditados y las notas a los mismos, incluidos en el presente Prospecto.

DESCRIPCIÓN GENERAL

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 marzo 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 617,844 m² y un GLA Proporcional de 317,970 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 marzo 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. 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 90,519 m² de GLA al 31 de marzo de 2015, que incluye tres edificios de oficinas, 70 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%, desde su apertura en 2008. 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 88,951 m² de GLA al 31 de marzo 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 218 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 marzo de 2015, teníamos una base diversificada de aproximadamente 1,218 arrendatarios de locales comerciales y 164 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 Ancla 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 marzo de 2015, prestábamos servicios de relacionados con bienes raíces a 17 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 3,130 arrendamientos totales, de los cuales 1,719 o el 54.9%, eran de nuestras Propiedades Estabilizadas y el resto de aquellas que administramos para terceros.

Durante 2014, generamos un EBITDA pro forma ajustado de Ps.1,996.1 millones y EBITDA Proporcional pro forma ajustado de Ps.1,095.0 millones; nuestras Propiedades Estabilizadas generaron un NOI ajustado pro forma acumulado anual de Ps.1,948.7 millones de los cuales Ps.1,047.6 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional ajustado pro forma, y nuestros ingresos ascendieron a Ps.3,664.0 millones. Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015, nuestro EBITDA pro forma ajustado fue de Ps.551.5 millones y nuestro EBITDA Proporcional pro forma ajustado fue de Ps.300.3 millones; el NOI pro forma ajustado acumulado de nuestras Propiedades Estabilizadas ascendió a Ps.547.4 millones de los cuales Ps.296.1 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; y nuestra utilidad total fue de Ps.1,072.7 millones.

Nuestras Propiedades Estabilizadas

Al 31 de marzo 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 Coahuila. Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de marzo de 2015, estos proyectos contaban con 617,240 m² y 617,844 m² de GLA respectivamente, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 317,667 m² y 317,970 m² respectivamente. Al 31 de marzo de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con un porcentaje de ocupación de 93.5%, 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 marzo de 2015, nuestros centros comerciales y oficinas corporativas localizados dentro de desarrollos mixtos contaban con 264,891 m² y 265,496 m² de GLA aproximado, respectivamente, de los cuales 144,990 m² y 145,293 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional, respectivamente, consistentes en 304 locales comerciales arrendables. Al 31 de marzo de 2015 contábamos con 157,142 m² de oficinas arrendables, 421 arrendatarios y un promedio acumulado de ocupación del 87.8% y 97% excluyendo a Capital Reforma, y 89.9% 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 2.5 millones de personas y 811,505 vehículos. En 2014 nuestros desarrollos mixtos y hotel generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.921.4 millones, de los cuales Ps.520.7 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de 258.8 millones y 148.8 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 área 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 marzo de 2015, nuestros centros comerciales (excluyendo los ubicados en desarrollos mixtos) contaban con 309,792 m² de GLA aproximado, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 152,381 m², 1,066 locales arrendables, 939 arrendatarios y un promedio de ocupación del 90.7%. 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 13.2 millones de personas y 2.6 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 pro forma ajustado acumulado de Ps.887.7 millones (únicamente considerando a nuestros arrendatarios), de los cuales Ps.462.5 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.253.7 millones y Ps.129.3 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 marzo de 2015, nuestras oficinas corporativas (excluyendo las ubicadas en desarrollos mixtos) contaban con 42,556 m² de GLA aproximado de los cuales 20,296 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional. Y de los cuales 41,204 m² estaban arrendados, 164 arrendatarios (incluyendo uso mixto) y un promedio de ocupación del 96.8%. Durante 2014, nuestras oficinas corporativas (excluyendo proyecto de uso mixto) generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.139.6 millones, de los cuales Ps.64.3 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado, mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de 34.8 y 18.0 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 marzo 2015 (m ²)	% del GLA Propiedades Estabilizadas	Porcentaje de Participación GICSA ⁽³⁾	GLA Proporcional marzo 2015 (m ²)	Lugares de Estacionamiento	Tasa Ocupación Marzo 2015	Número de Inquilinos	Anclas
Propiedades Estabilizadas										
<i>Comercial</i>										
City Walk	México D.F.	2010	3,485	0.6%	100.0%	3,485	143	96.0%	13	N/A
Forum Buenavista	México D.F.	2008	90,464	14.7%	50.0% ⁽⁴⁾	45,232	2,372	92.0%	214	Zara, Sears, Soriana, Cinépolis, Coppel, Best Buy
Forum Tlaquepaque	Guadalajara, Jalisco.	2011	50,319	8.2%	50.0%	25,160	3,128	84.6%	130	American Eagle, Forever 21, Recorcholis
La Isla Acapulco	Acapulco, Guerrero	2008	33,650	5.5%	84.0%	28,266	1,929	83.9%	116	Liverpool, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Caliente
Forum Coatzacoalcos ⁽¹⁾	Veracruz.	2006	31,891	5.2%	25.0%	7,973	1,638	94.5%	133	Cinemex, C&A México, JAK Sports, Sanborns
Plazas Outlet Lerma	Estado de México	2001	61,806	10.0%	37.5%	23,177	3,300	91.9%	205	WalMart, Cinemex, American Eagle, Nike
Forum Culiacán	Culiacán, Sinaloa.	2003	38,177	6.2%	50.0%	19,089	2,553	96.0%	128	Caliente, Forever 21, Liverpool, MM Cinemas, Zara
<i>Sub total Comercial</i>			309,792	50.2%		152,381	15,063	90.7%	939	
<i>Oficinas</i>										
Reforma 156	México D.F.	2011	19,315	3.1%	75%	14,486	637	100%	1	N/A
Torre E3 ⁽⁵⁾	México D.F.	2005	23,241	3.8%	25% ⁽²⁾	5,810	1,617	94.2%	25	N/A
<i>Sub-total Oficinas</i>			42,556	6.9%		20,296	2,254	96.8%	26	
<i>Uso mixto</i>										
Paseo Interlomas	Estado de México.	2011	88,951	14.4%	50%	44,476	3,417	96.2%	221	El Palacio de Hierro, Cinépolis, Liverpool, Sears, Zara, Martí, Forever 21, Express
Capital Reforma	México, D.F.	2012	59,748	9.7%	60%	35,849	2,065	56.2%	32	Capital Grille, Vapiano, CPK, Olive Garden
Paseo Arcos Bosques	México, D.F.	2008	90,519	14.6%	50%	45,259	3,466	97.2%	143	Cinépolis, Hyde, Sens, Crate & Barrel
Masaryk 111	México, D.F.	2008	26,278	4.3%	75%	19,709	710	99.5%	25	N/A
<i>Sub total Uso mixto</i>			265,496	42.9%		145,293	9,658	87.8%	421	
Total Propiedades Estabilizadas			617,844	100%		317,970	26,975	90.7%	1,386	

⁽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⁾ Asume que formalizaremos la promesa de venta de transmitir el equivalente al 25% de la titularidad de este proyecto a nuestros socios minoritarios, pues a la fecha del presente Prospecto hemos recibido la contraprestación correspondiente a dicha compraventa, la cual está pendiente de formalizarse. No obstante, por estar pendiente de formalización la transmisión del 25%, el GLA Proporcional y el NOI Proporcional asumen nuestra participación a un 50%. A la fecha del presente Prospecto, derivado de la operación descrita en "Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3" nuestra participación directa e indirecta en este proyecto se incrementó al 75%.

⁽³⁾ Calculado como el porcentaje de derechos económicos que tenemos en la entidad titular de cada proyecto, a la fecha del presente Prospecto.

⁽⁴⁾ El 5 de mayo de 2015 nuestra participación en este proyecto incrementó al 100%. Ver "Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3".

Propiedades Portafolio Inicial	Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos	Renta Fija Anualizada a 2014 Relacionada a Principales Inquilinos (Ps. Millones)⁽¹⁾	Ingresos Totales (Ps. millones)⁽¹⁾	NOI pro forma ajustado para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014 (Ps. millones)	NOI Proporcional pro forma ajustado 2014 (Ps. millones)	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 de diciembre de 2014	Tasa Ocupación 31 de Marzo 2015	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 de marzo de 2015	NOI Proporcional pro forma ajustado para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 (Ps. millones)	NOI pro forma ajustado para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 (Ps. millones)
Propiedades Estabilizadas										
<i>Comercial</i>										
City Walk	93.7%	\$11.4	\$11.5	\$10.9	\$10.9	\$310.3	96.0%	\$319.9	\$3.3	\$3.3
Forum Buenavista	25.6%	\$56.9	\$182.5	\$191.9	\$105.0 ⁽²⁾	\$222.5	92.0%	\$220.7	\$35.2	\$66.7
Forum Tlaquepaque	35.3%	\$42.8	\$123.3	\$154.2	\$81.0	\$236.5	84.6%	\$237.2	\$24.7	\$47.4
La Isla Acapulco	31.0%	\$20.2	\$60.0	\$64.9	\$55.2	\$190.5	83.9%	\$189.6	\$17.3	\$20.4
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾⁽⁴⁾	32.3%	\$27.1	\$86.3	\$101.7	\$31.2	\$227.9	94.5%	\$235.9	\$6.9	\$27.6
Plazas Outlet Lerma ⁽⁴⁾	18.0%	\$24.0	\$136.4	\$185.4	\$79.0	\$194.7	91.9%	\$198.4	\$17.4	\$42.1
Forum Culiacán ⁽⁴⁾	35.4%	\$44.2	\$111.7	\$178.7	\$100.2	\$284.5	96.0%	\$296.0	\$24.6	\$46.2
Sub total Comercial	29.7%	\$226.6	\$711.7	\$887.7	\$462.5	\$225.4	90.7%	\$228.2	\$129.3	\$253.7
<i>Oficinas</i>										
Reforma 156	100%	\$48.4	\$49.5	\$43.2	\$32.7	\$208.7	100%	\$208.7	\$8.7	\$11.6
Torre E3 ⁽⁵⁾	82.4%	\$89.2	\$98.9	\$96.4	\$31.6 ⁽³⁾	\$392.0	94.2%	\$447.2	\$9.3	\$23.2
Sub-total Oficinas	87.9%	\$137.6	\$148.4	\$139.6	\$64.3	\$304.0	96.8%	\$335.3	\$18.0	\$34.8
<i>Uso mixto</i>										
Paseo Interlomas	25.6%	\$71.2	\$282.8	\$356.8	\$185.6	\$267.3	96.2%	\$270.5	\$50.1	\$96.4
Capital Reforma	77.2%	\$108.8	\$70.9	\$54.7	\$43.4	\$383.9	56.2%	\$404.5	\$19.1	\$25.1
Paseo Arcos Bosques	50.0%	\$210.8	\$359.9	\$418.9	\$222.2	\$406.0	97.2%	\$421.9	\$57.6	\$108.4
Masaryk 111	72.4%	\$78.7	\$97.2	\$91.0	\$69.5	\$352.7	99.5%	\$363.0	\$22.0	\$29.0
Sub total Uso mixto	49.5%	\$469.5	\$810.8	\$921.4	\$520.7	\$344.7	87.8%	\$357.2	\$148.8	\$258.9
Total Propiedades Estabilizadas	44.6%	\$833.8	\$1,670.9	\$1,948.7	\$1,047.6	\$282.8	89.9%	\$290.3	\$296.1	\$547.4

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

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

⁽³⁾ NOI Proporcional pro forma 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 2014, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento era de aproximadamente 2.0 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 2.4 años. Para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo 2015 aproximadamente el 38.5% de nuestros ingresos por arrendamiento o el 33.1% de nuestros ingresos totales estaban denominados en Dólares.

En 2014, 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 el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 que fueron renovados, fue de aproximadamente el 82.7%.

El siguiente mapa muestra la ubicación de nuestras Propiedades Estabilizadas:



Nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar

Al 31 de marzo 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 562,300 m², con un valor total de dichos contratos de aproximadamente Ps.5,675 millones de los cuales Ps.3,361 millones corresponden a nuevos terrenos y Ps.2,314 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 14 proyectos que tenemos intención de realizar y completar en el futuro. Once de dichos proyectos, de los cuales ya se tiene adquirido o comprometido el terreno, se encuentran en etapa de desarrollo y tres se encuentran en proceso de adquisición de la tierra por lo que en éstos últimos la ubicación de los proyectos y su tiempo de ejecución es aún más incierto. Esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 820,000 m². Estimamos que continuaremos nuestro enfoque principal solamente en México para el desarrollo de nuevos proyectos.

De los once Proyectos en Desarrollo, seis están planeados como desarrollos mixtos (que combinarán centros comerciales y oficinas corporativas) y cinco como centros comerciales. Esperamos que estos proyectos representen un GLA de aproximadamente 660 mil metros cuadrados, de los cuales seremos propietarios de aproximadamente 521 mil metros cuadrados, y estimamos que requerirían una inversión total aproximada de Ps.27,095.8 millones (antes de impuestos¹), de los cuales Ps.20,611.0 millones nos corresponderían a nosotros.

De los tres Proyectos a Desarrollar, esperamos que dos sean centros comerciales y uno de ellos un conjunto de naves industriales. De concretarse, esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 160 mil metros cuadrados, de los cuales seríamos propietarios de aproximadamente 125 mil metros cuadrados, y requieran una inversión total estimada de Ps.4,053 millones (antes de impuestos), de los cuales aproximadamente Ps.2,798 millones² correspondería erogarlos a nosotros. Por lo que hace a los Proyectos 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 los mismos 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 Proyectos a Desarrollar descritos en el presente Prospecto 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 presentada cierta información seleccionada para cada uno de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos 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 Proyectos a Desarrollar.

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

² Estos importes incluyen comisiones a nuestras subsidiarias Chac-Mool y Desarrolladora 2020, mismas que no implican un desembolso de efectivo para nosotros.

<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 Proporcional (m ²)	Inversión total estimada (millones de Ps.)
<i>Centros Comerciales y Uso mixto</i>								
La Isla Playa del Carmen ⁽¹⁾	Playa del Carmen, Quintana Roo	2015	2016	22,000	2.7%	50%	11,000	748.8
Ampliación Interlomas ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Huixquilucan, Estado de México	1T2015	2016	48,813	6.0%	50%	24,407	1,405.3
Paseo Cuernavaca ⁽²⁾⁽⁴⁾	Cuernavaca, Morelos	2015	2016	57,565	7.0%	50%	28,782	1,568.0
La Isla Vallarta ⁽¹⁾⁽³⁾	Puerto Vallarta, Jalisco	1T2015	2016	32,000	3.9%	100%	32,000	1,240.0
La Isla Mérida ⁽³⁾	Mérida, Yucatán	2015	2016	65,000	7.9%	100%	65,000	2,012.9
Paseo Metepec ⁽³⁾	Metepec, Estado de México	2015	2016	80,000	9.8%	100%	80,000	2,330.2
Paseo Xochimilco ⁽¹⁾	México, D.F.	2015	2017	37,000	4.5%	38.5%	14,245	1,949.3
N1 ⁽³⁾	México, D.F.	2015	2017	50,000	6.1%	65%	32,500	1,792.2 ⁽⁷⁾
N2 ⁽³⁾	Estado de México	2015	2017	50,000	6.1%	65%	32,500	1,792.2 ⁽⁷⁾
Paseo Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2015	2017	67,854	8.3%	74%	50,212	3,129.8
Paseo Querétaro ⁽¹⁾	Querétaro	2015	2017	80,000	9.8%	85%	68,000	2,124.0
Zentro Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2015	2017	80,000	9.8%	100%	80,000	2,382.4
Nuevo Reforma 156 ⁷	México, D.F.	2016	2018	90,000	10.9%	75%	67,500	4,152.4
<i>Industrial</i>								
Novopark ⁽⁵⁾	Estado de México	2015	2016	60,000	7.2%	100%	60,000	468.2 ⁽⁷⁾
Total Proyectos	-	-	-	820,232	100%	-	646,146	27,095.8⁽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 Prospecto.

(5) En proceso de identificación de tierra.

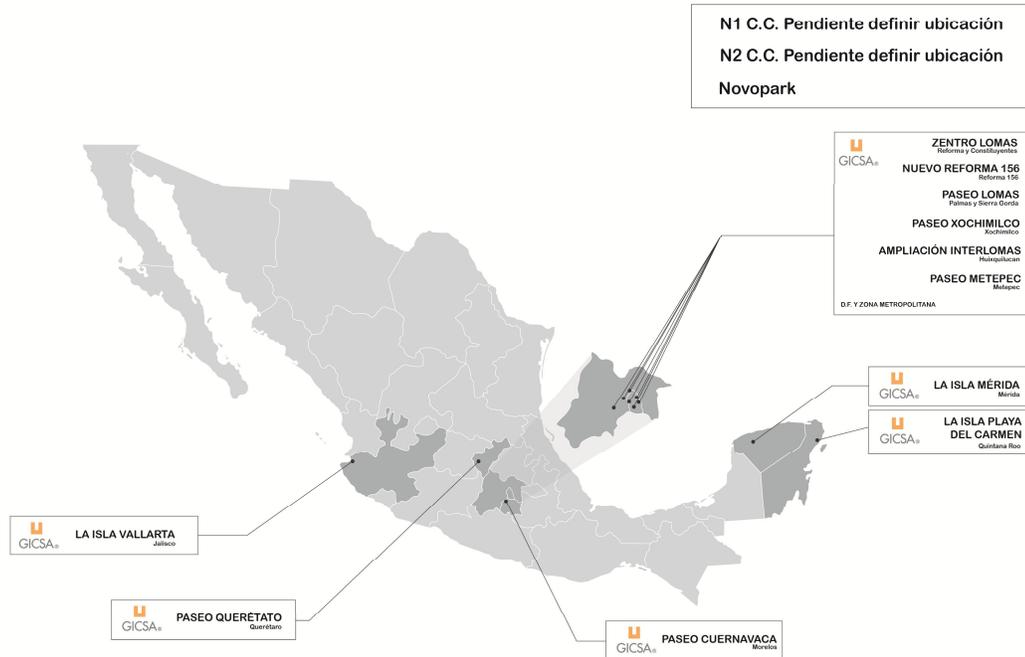
(6) De los cuales Ps.20,611.0 millones serían invertidos por nosotros.

(7) Figuras estimadas para nuestros Proyectos a Desarrollar, sujetas a cambio.

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



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, como parte de nuestra Reestructura Financiera, 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. Durante 2014 prestamos servicios a 48 proyectos con un GLA aproximado total de 2.1 millones de metros cuadrados, de los cuales 27 son proyectos propios (incluyendo proyectos en desarrollo), 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 marzo de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 2,900 clientes ubicados en 34 proyectos, de los cuales 13 corresponden a nuestras Propiedades Estabilizadas y 17 son proyectos de Fibra Uno y cuatro de otros terceros, con un GLA total de 1,284,502 m² y niveles de ocupación promedio

superiores al 90%. 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 2014:



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. Durante 2014, realizamos proyectos arquitectónicos para 12 desarrollos, los cuales iniciarán su construcción en el transcurso 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. 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. Durante 2014, prestamos servicios a aproximadamente 33 proyectos, de los cuales 17 son proyectos propios (incluyendo proyectos en desarrollo) y 16 son proyectos de Fibra Uno, con un GLA total de 1,445,741 m² equivalentes a 3,126 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.

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 y de 2.1% para 2014. 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 IHS Global Insight, conforme a las cuales se espera que el PIB en México crezca 3.3% en 2015. La economía mexicana ha presentado niveles de inflación bajos desde 2011. De acuerdo con el INEGI, las tasas de inflación fueron de 3.8% y 4.0% para 2013 y 2014, respectivamente. IHS Global Insight espera que la tasa de inflación se mantenga en 4.0% en 2015 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.

Consideramos que existe una oportunidad atractiva de crecimiento, en el segmento comercial, dado que el mercado de centros comerciales en México no se encuentra del todo explotado, con 92 m² de superficie rentable comercial por cada mil habitantes, comparado con 168 m² y 268 m² para la Unión Europea y Chile, respectivamente (a mayo de 2014), de acuerdo información publicada por Cushman & Wakefield.

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 2014, 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 importante 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 mantenemos 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). 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 ocho 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 2014)
City Walk*	CC	NA	NA
Forum Buenavista	CC	31,826	16.9%
Zara		2,086	5.0%
Cinépolis		4,500	3.3%
Best Buy		2,900	2.4%
Soriana		7,548	2.3%
Sears		12,428	2.2%
Coppel		2,364	1.8%
Forum Tlaquepaque	CC	3,741	7.3%
American Eagle		748	2.7%
Forever 21		1,207	2.5%
Recórcholis		1,785	2.1%
La Isla Acapulco	CC	8,207	13.9%
El Palacio de Hierro		5,000	6.6%
Caliente		1,283	4.0%
Cinépolis		1,924	3.4%
Coatzacoalcos	CC	9,732	20.3%
Cinemex		4,511	9.1%
C & A		1,651	4.1%
Yak / Sport book		1,474	3.6%
Sanborns		2,096	3.5%
Plazas Outlet Lerma	CC	14,941	8.5%
Wal Mart		10,077	2.8%
Cinemex		3,500	2.5%
American Eagle		733	1.9%
Nike		631	1.2%
Forum Culiacán	CC	11,809	22.6%
MM Cinemas		5,510	7.4%
Caliente		1,423	4.4%
Forever 21		2,288	4.0%
Zara		1,590	4.0%
Liverpool		997	2.9%
Paseo Interlomas	Mixto	35,906	18.6%
El Palacio de Hierro		25,148	10.1%
Cinépolis		5,801	2.9%
Zara		1,703	1.7%
Forever 21		1,307	1.4%
Express		793	1.3%
Martí		1,152	1.2%
Capital Reforma	Mixto	2,633.3	8.3%
The Capital Grille		931	2.9%
Vapiano		528	1.9%
California Pizza Kitchen		658	1.9%
Olive Garden		516	1.8%
Paseo Arcos Bosques	Mixto	7,653.9	4.9%
Cinépolis		4,266	1.9%
Nobu		1,225	1.1%
Puerto Madero		768	1.0%
Crate & Barrel		1,395	0.9%
Masaryk 111*	Mixto	1,102.9	5.4%
Harry's		597	2.7%
California Pizza Kitchen		422	2.0%
Starbucks		84	0.7%

* 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 Proyectos a Desarrollar, sustentado por altos niveles de contratos de pre-arrendamiento con posibles condóminos y arrendatarios. Actualmente están en proceso de desarrollo 11 proyectos que representan un total aproximado de 441 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.

Después de la Oferta Global se espera que la familia Cababie mantenga, aproximadamente, más del 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. Aún si conforme a nuestro modelo de negocios privilegiamos mantener propiedades a largo plazo, 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 reutilizar 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

Después de la Oferta Global nos convertiremos en una sociedad anónima bursátil de capital variable constituida conforme a las leyes de México. 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 Prospecto.

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. Nuestro Presidente del Consejo de Administración participa como miembro de su Comité Técnico. 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. El Sr. Elias Cababie se abstendrá de participar en cualquier asunto en el que pudiera haber un conflicto de interés con Fibra Uno, tanto en dicha emisora como en la Compañía. Ver sección “Administración – El Consejo de Administración”.

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

Cambios recientes en nuestra estructura corporativa y financiera

Para un resumen de nuestra Reestructura Corporativa, favor de ver la sección “*Presentación de Cierta Información Financiera – Reestructura Corporativa*”.

Adquisiciones de terrenos durante 2015

Durante 2014 y más reciente en 2015 concluimos compromisos de aportación de ciertos terrenos por un valor de Ps.2,278 millones, correspondientes a ciertas de nuestras Propiedades en Desarrollo.

Adicionalmente, hemos identificado y celebrado cartas de intención relacionadas con terrenos para nuestros proyectos N1 y N2.

Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3

El 5 de mayo de 2015, adquirimos ciertas participaciones propiedad de Xtra Proyectos, S.A. de C.V. (“Xtra Proyectos”), en los proyectos Forum Buenavista y Torre E3. Derivado de esta operación, a la fecha del presente prospecto, nuestra participación directa e indirecta en estos proyectos se incrementó del 50% al 100.0%, para el caso del Forum Buenavista, y del 25% al 75.0%, para el caso de la Torre E3.³

Adicionalmente, hemos acordado con las partes vendedoras que la contraprestación a ser pagada derivada de esta operación y otros pasivos corrientes con esa misma parte, es decir, la cantidad de Ps.1,455 millones, será capitalizada simultáneamente con la Oferta Global (mediante la obtención de acciones como consecuencia de dicha capitalización) y a un valor por acción respecto de dicha capitalización igual al Precio de Colocación. Partes relacionadas a Xtra Proyectos, S.A. de C.V. suscribieron 85,605,838 acciones derivado de esta capitalización que representan el 5.7% de nuestras acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación o el 5.5% de nuestras acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación. Ver “Accionistas Principales”.

De conformidad con el convenio de suscripción Xtra Proyectos, S.A. de C.V. se ha obligado, sujeto a ciertas excepciones, a abstenerse de ofrecer, vender, obligarse a vender o de otra manera enajenar o transmitir, o divulgar públicamente su intención de ofrecer, vender, gravar, o disponer, de celebrar cualquier operación, swap, hedge u operaciones similares respecto de las acciones recibidas como

³ Asumiendo la ejecución de una promesa de venta previa por una participación equivalente al 25% de dicho proyecto.

resultado de esta operación, por un periodo de 180 días a partir de la fecha del contrato de colocación sin el consentimiento previo de J.P. Morgan Securities LLC and Morgan Stanley & Co. LLC.

Xtra Proyectos, S.A. de C.V. no ha participado en la determinación el Precio de Colocación.

Nuestra participación en Torre E3 puede verse recudida después de la Oferta Global debido a una potencial venta a un socio estratégico por un monto equivalente a Ps.190 millones.

Capitalización de Cuentas por Pagar con Partes Relacionadas

A la fecha del presente Prospecto tenemos ciertas cuentas por pagar con partes relacionadas (neto de cuentas por cobrar de partes relacionadas) generadas como resultado de la Reestructura Corporativa por un monto aproximado de Ps.3,737.2 millones. Hemos acordado capitalizar un monto de Ps.2,144 millones en firme. Esperamos que esta capitalización se realice simultáneamente con la Oferta Global (mediante la obtención de acciones como consecuencia de dicha capitalización) y a un valor por acción respecto de dicha capitalización igual al Precio de Colocación. Partes relacionadas al Fideicomiso de Control recibieron 126,131,529 de nuestras Acciones, o aproximadamente 8.3% de nuestras Acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación o 8.0% si se ejercen en su totalidad las Opciones de Sobreasignación. Ver “Accionistas Principales”.

Adicionalmente, simultáneamente con la Oferta Global, esperamos pagar ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas como resultado de nuestra Reestructura Corporativa por un monto de Ps.1,200 millones con los recursos de la Oferta Global.

Las referencias a “Capitalizaciones” en el presente Prospecto se refieren a las descritas en la presente sección, con excepción de aquella que pueda llevarse a cabo después de la Oferta Global.

Consolidación de Participación en Paseo Palmas

En 16 de mayo de 2015, completamos la adquisición del 24.0% de la participación en el proyecto conocido como Paseo Palmas, una entidad asociada por un monto aproximado de Ps.15.0 millones. Como resultado de esta adquisición, incrementamos nuestra participación directa e indirecta al 74.0% en esta entidad y comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. Esperamos que esto incrementará: (i) nuestro activo circulante en Ps.154.0 millones; (ii) Ps.556.8 millones en el activo a largo plazo; (iii) Ps.249.3 millones en pasivos de corto plazo y (iv) Ps.10.8 millones en pasivos de largo plazo. Adicionalmente, debido al cambio en la participación en esta entidad, el rubro de inversiones en entidades asociadas en nuestro estado financiero de resultados integrales será reducido por un monto de Ps.247.9 millones. A la fecha del presente Prospecto, 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).

LA OFERTA GLOBAL

El siguiente es un resumen de ciertos términos de la presente Oferta. Para una descripción más completa de las Acciones, vea “Descripción de Nuestro Capital Social y Estatutos”.

Emisora	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
Clave de Pizarra.....	“GICSA”
Tipo de Valor.....	Acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie “B”, Clase I, representativas de la parte fija del capital social de Grupo GICSA.
Tipo de Oferta	Oferta pública primaria global de suscripción y pago de Acciones, simultánea en México, Estados Unidos y otros mercados internacionales.

La Oferta en México tendrá el carácter de pública y se realizará a través de la Bolsa. La Oferta Internacional se realizará en los Estados Unidos conforme a la Regla 144A (*Rule 144A*) de la Ley de Valores de 1933, y en otros países (fuera de México y Estados Unidos), de conformidad con la Regulación S (*Regulation S*) de la misma ley y conforme a la legislación aplicable en las jurisdicciones donde se lleve a cabo la Oferta Internacional.

La Oferta Global.....	La Oferta Global consiste en la Oferta en México y la Oferta Internacional, que se realizarán de manera simultánea, estando la Oferta en México condicionada a la Oferta Global y viceversa.
-----------------------	--

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Global.....	368,421,053 Acciones en la Oferta Global, sin considerar el ejercicio de las Opciones de Sobreasignación, y hasta 423,684,211 Acciones, considerando el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación.
---	--

224,331,620 Acciones serán objeto de la Oferta en México, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación en México, y hasta 257,981,363 Acciones, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación en México.

144,089,433 Acciones serán objeto de la Oferta Internacional, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación Internacional y hasta 165,702,848 Acciones considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación Internacional.

La distribución de las Acciones para la Oferta en

México y para la Oferta Internacional podrá variar una vez finalizada la Oferta Global como resultado de la demanda final por parte de los inversionistas en los distintos mercados y por reasignaciones que se realicen entre el sindicato de colocadores internacionales y el sindicato de colocadores mexicanos durante el proceso de colocación previo a la conclusión de la Oferta Global y antes de la Fecha de Liquidación. La Oferta en México está sujeta a la conclusión de la Oferta Internacional, y viceversa. Ver “Plan de Distribución”

Precio de Colocación	Ps.17.00 por Acción.
Bases para la Determinación del Precio de Colocación	El precio por Acción se determinará el día hábil anterior a la fecha de registro de la Oferta Global. Las bases principales para la fijación del precio por Acción en la Oferta Global incluirán, entre otras: (i) el historial operativo, financiero y demás condiciones actuales de GICSA, incluyendo en la fecha de la Oferta Global, (ii) los niveles de oferta y demanda, así como las condiciones imperantes en los mercados de valores en la fecha de colocación, (iii) la valuación aplicable a otras sociedades comparables que participan en los sectores inmobiliarios, tanto en México como en otras jurisdicciones, (v) las expectativas de los mercados y sectores inmobiliarios, y (vi) las condiciones generales de los mercados de capitales mexicanos y extranjeros.
Monto de la Oferta Global	El monto de la Oferta Global asciende a Ps.6,263,157,901 sin considerar el ejercicio de las Opciones de Sobreasignación y hasta Ps.7,202,631,587 considerando el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación.
Monto de la Oferta en México	El monto de la Oferta en México asciende a Ps.3,813,637,540, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación en México y hasta Ps.4,385,683,171 considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación en México.
Monto de la Oferta Internacional.....	El monto de la Oferta Internacional asciende a Ps.2,449,520,361, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación Internacional y hasta Ps.2,816,948,416 considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación Internacional.
Fecha de Aviso de Oferta	2 de junio de 2015.
Fecha de Cierre de Libro	3 de junio de 2015.
Fecha de Oferta	3 de junio de 2015.

Fecha de Aviso de Colocación	3 de junio de 2015.
Fecha de Registro en la Bolsa.....	4 de junio de 2015.
Fecha de Liquidación	9 de junio de 2015.
Forma de Liquidación	Las Acciones objeto de la Oferta en México se liquidarán en efectivo a través de Indeval, en Pesos, en la Fecha de Liquidación que coincide con la fecha de liquidación de la Oferta Internacional.
Fecha definitiva del canje del Título Provisional	Día hábil siguiente en que se dé por terminado el periodo de estabilización de la Oferta Global.
Operaciones de Estabilización y Opciones de Sobreasignación.....	<p>Los Intermediarios Colocadores han celebrado un contrato de sindicación para la coordinación de sus actividades, incluyendo el ejercicio de las Opciones de Sobreasignación y la realización de actividades de estabilización. De conformidad con el contrato de sindicación, J.P. Morgan Securities LLC (directamente o a través de sus afiliadas), en coordinación con J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, pueden realizar operaciones para estabilizar, para mantener el precio de las Acciones.</p> <p>Para cubrir asignaciones en exceso, si las hubiere, la Compañía ha otorgado a los Intermediarios Colocadores, opciones de sobreasignación para vender hasta 55,63,158 Acciones, que estarán vigentes por un plazo de 30 días contados a partir de la fecha en que se determine el Precio de Colocación. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México, podrán ejercer la Opción de Sobreasignación en México y los Intermediarios Colocadores Internacionales podrán ejercer la Opción de Sobreasignación Internacional, respectivamente, en forma independiente pero coordinada, a un precio igual al Precio de Colocación y por una sola vez, a través de J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero y J.P. Morgan Securities LLC, respectivamente, pudiendo ejercerse una pero no la otra, y pudiendo ejercerse parcialmente.</p> <p>33,649,743 Acciones corresponden a la Opción de Sobreasignación en México, y 21,613,415 Acciones corresponden a la Opción de Sobreasignación Internacional.</p> <p>En el supuesto que los Intermediarios Colocadores, ejerzan en su totalidad las Opciones de Sobreasignación se colocarán entre el público inversionista un total de hasta 55,263,158 Acciones adicionales. Ver <i>“Plan de Distribución”</i>.</p>

Monto del Capital Social de la Emisora y
Número de Acciones en Circulación.....

A la fecha de este Prospecto, el capital social suscrito y pagado de Grupo GICSA está representado por 932,773,110 acciones ordinarias, nominativas, con pleno derecho de voto, sin expresión de valor nominal cada una, todas ellas representativas del capital mínimo fijo sin derecho a retiro.

Después de la Oferta Global, el capital total, suscrito y pagado de la Emisora podrá estar representado por un total de hasta 1,568,194,688 acciones, que incluyen las Acciones materia de las Opciones de Sobreasignación, así como las Capitalizaciones por 211,737,367 Acciones descritas en el presente Prospecto. Las Acciones objeto de la Oferta en México y las Acciones objeto de la Oferta Internacional (ambas incluyendo las acciones materia de las Opciones de Sobreasignación) suponiendo que se suscriban en su totalidad en la Oferta Global, representarán, inmediatamente después de la Oferta Global hasta el 16.45% y 10.57%, respectivamente, del capital social total autorizado, suscrito y pagado de la Emisora, es decir, en conjunto, hasta el 27.02% de las acciones en que se divide el capital social de la Emisora después de la Oferta Global

Porcentaje del Capital Social que
representa la Oferta Global.....

Las Acciones objeto de la Oferta Global, excluyendo las Acciones objeto de las Opciones de Sobreasignación, representan el 24.35% de las acciones representativas del capital social de Grupo GICSA, sobre bases totalmente diluidas, dando efecto a las Capitalizaciones. Las Acciones objeto de la Oferta Global, incluyendo las Acciones objeto de las Opciones de Sobreasignación representan el 27.02% de las acciones representativas del capital social de Grupo GICSA, sobre bases totalmente diluidas, dando efecto a las Capitalizaciones.

Las Acciones objeto de la Oferta en México representan el 16.45% de las acciones representativas del capital social de Grupo GICSA, sobre bases totalmente diluidas, incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación en México.

Las Acciones objeto de la Oferta Internacional representan el 10.57% de las acciones representativas del capital social de Grupo GICSA, sobre bases totalmente diluidas, incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación Internacional.

Autorización Corporativa.....

La Oferta Global fue autorizada mediante nuestra asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas celebrada el 23 de enero de 2015. El acta de dicha asamblea quedó protocolizada mediante escritura pública número 73,617 de fecha 12 de mayo de 2015, otorgada ante el Lic. Roberto Núñez 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 236458.

Recursos netos para la Emisora derivados de la Oferta Global y Destino de los Fondos.....

Los recursos netos que obtendremos de la venta de las Acciones en la Oferta Global será de: hasta Ps.6,878,071,702 millones en caso de que los Intermediarios Colocadores ejerzan las Opciones de Sobreasignación o de Ps.5,973,828,280 millones asumiendo que los Intermediarios Colocadores no ejerzan las Opciones de Sobreasignación que les hemos otorgado, en ambos casos, después de deducir las comisiones y los gastos aproximados de la Oferta Global.

Contemplamos utilizar los recursos netos que se obtengan de la Oferta Global para fines corporativos generales y capital de trabajo, incluyendo, entre otros, de los recursos netos que recibamos de la Oferta Global en la adquisición, construcción y desarrollo de todos o algunos de los 14 Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar descritos en este Prospecto, siempre y cuando las condiciones del negocio y la industria sean satisfactorias a nuestro juicio, en su caso, el aprovechamiento de alguna otra oportunidad de negocios, que continuamente analizamos, incluyendo consolidar proyectos existentes o la participación en nuevas oportunidades.

Adicionalmente, simultáneamente con la Oferta Global, esperamos pagar ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas por un monto de Ps.1,200 millones con los recursos de Oferta Global. Sin embargo, podremos tomar una decisión, a nuestra entera discreción, capitalizar un monto de Ps.1,000 millones a un precio igual al precio de colocación de las Acciones y pagar el remanente de dichas cuentas con los recursos de la Oferta Global. Ver *"Resumen – Acontecimientos Recientes . – Capitalización de Cuentas por Pagar con Partes Relacionadas"*.

Determinaremos cómo usar los recursos netos que se obtengan de la Oferta Global evaluando las condiciones de mercado, nuestra capacidad de realizar inversiones, o adquisiciones y otros factores que no podemos prever y pudieran ser relevantes.

Ver “Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestras Acciones – Nuestra administración tendrá amplia discreción sobre el uso de los recursos provenientes de la Oferta Global y el inversionista podría no estar de acuerdo en el uso de dichos recursos que podrían no ser invertidos exitosamente.”

No tenemos la intención de utilizar, directa o indirectamente, los recursos derivados de la Oferta para adquirir activos distintos a los del giro normal del negocio de la Emisora y otros negocios no relacionados a nuestro giro.

Ninguno de los proyectos en proceso, por sí mismo, representa un monto igual o superior al monto equivalente al 10% de nuestros activos, 10% de nuestras ventas totales consolidadas del ejercicio anterior. Además, cada proyecto en proceso es independiente y no tenemos certidumbre alguna de que uno o más de los mismos lleguen a concretizarse en el corto, mediano o, incluso, largo plazo.

Múltiplos

Múltiplos de Grupo GICSA

	Antes de la Oferta	Después de la Oferta
Precio/Utilidad ⁽¹⁾	21.9x	33.5x
Precio/Valor en Libros ⁽²⁾	1.2x	1.1x
Valor Compañía/EBITDA ⁽³⁾	22.2x	22.2x
Múltiplo del sector inmobiliario⁽⁴⁾		
Precio/Utilidad		35.6x
Precio/Valor en Libros		1.2x
Valor Compañía/EBITDA		29.9x
Múltiplo promedio del mercado⁽⁵⁾ (IPC)		
Precio/Utilidad		29.6x
Precio/Valor en Libros		2.9x
Valor Compañía/EBITDA		10.3x

(1) Calculado por los Colocadores Líderes en México considerando: Precio/Utilidad antes de la oferta asume valor del equity pre-oferta (excluyendo el efecto de la adquisición de la participación adicional de 50% en Forum Buenavista y Torre EIII) y utilidad de 2014 pro forma. Precio/Utilidad después de la oferta asume valor del equity post-oferta (excluyendo el efecto de la adquisición de la participación adicional de 50% en Forum Buenavista y Torre EIII) y utilidad de 2014 pro forma.

(2) Calculado por los Colocadores Líderes en México considerando: Precio/Valor en Libros antes de la oferta asume valor del equity pre-oferta y valor en libros pro forma a 31 de marzo de 2015. Precio/Utilidad después de la oferta asume valor del equity post-oferta y valor en libros pro forma a 31 de marzo de 2015.

(3) Calculado por los Colocadores Líderes en México considerando: Valor Compañía/EBITDA pre y post oferta incluye componentes del balance de situación pro forma a 31 de marzo de 2015 y EBITDA pro forma de 2014 ajustado por la adquisición de la participación adicional de 50% en Forum Buenavista y Torre EIII.

(4) Calculado por los Colocadores Líderes en México considerando: valor de mercado de Facset a 3 de junio de 2015 y, respectivamente, Utilidad de 2014, Valor en Libros de 31 de marzo de 2015 y EBITDA de 2014 procedente de los estados financieros de las compañías de la muestra. La muestra incluye Fibra Uno, Fibra Danhos y Vesta.

(5) Calculado por los Colocadores Líderes en México con información disponible de la agencia Bloomberg a 3 de junio de 2015 considerando información de mercado a 3 de junio de 2015 y, respectivamente, utilidad Utilidad de 2014, Valor en Libros de 31 de marzo de 2015 y EBITDA de 2014

Derechos de Voto

Las Acciones confieren a sus tenedores plenos e idénticos derechos de voto y patrimoniales. Vea la sección “*Descripción de Nuestro Capital Social y Estatutos*” para una explicación de los derechos de voto y demás derechos corporativos y patrimoniales.

Política de Dividendos

El decreto de dividendos y, en su caso, el monto y pago de los mismos, está sujeto a la aprobación de la asamblea general ordinaria de accionistas, que debe aprobarlo con el voto afirmativo de la mayoría de los accionistas con derecho de voto 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. De conformidad con la legislación aplicable, la distribución de utilidades sólo podrá hacerse después de que hayan sido debidamente aprobados por la asamblea general de accionistas los estados financieros que arrojen tales utilidades.

No podrá hacerse distribución de utilidades mientras no hayan sido restituidas o absorbidas mediante aplicación de otras partidas del capital, 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 la deuda que llegue a contratar en el futuro, y depende, en cualquier caso, de la capacidad de sus subsidiarias para generar utilidades y pagarle dividendos a la Compañía.

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 dicha reserva importe la quinta parte del capital social. El fondo de reserva deberá ser reconstituido de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo. La Compañía también podría destinar recursos a la creación de un fondo de recompra de acciones, para adquirir acciones en el mercado, en términos de la legislación aplicable.

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 una periodo de aproximadamente 24 meses, nuestros flujos de efectivo estarán preferentemente destinados a la inversión en nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar, pudiendo no hacerse distribución alguna a los accionistas. 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 los factores de riesgo descritos en la sección “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 o asegurar que pagaremos dividendos ni el monto de los mismos, si llegáramos a pagarlos.

No existen restricciones adicionales que limiten a la Emisora para el pago de dividendos o que pueda limitar su capacidad de pago de los mismos en un futuro. Ver “Dividendos y Política de Dividendos”.

Depositario

Las Acciones están amparadas por uno o más títulos depositados en Indeval.

Listado y Cotización

Se ha presentado una solicitud ante la Comisión, para registrar las Acciones en el Registro y listarlas para su cotización en la Bolsa. Simultáneamente con la consumación de la Oferta Global, dicho registro y listado para cotización habrán surtido efecto. Previo a la Oferta Global, no ha habido mercado para las Acciones en México, los Estados Unidos o cualquier otro lugar. No podemos garantizar que se desarrollará un mercado para las Acciones o que él mismo continuará existiendo si se desarrolla.

No Disposición

La Compañía, el Fideicomiso de Control, del que forman parte ciertos de nuestros consejeros y funcionarios; así como Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V. y Xtra Proyectos, S.A. de C.V. (o cualesquiera de sus partes relacionadas que lleguen a suscribir acciones con motivo de las Capitalizaciones) que son la totalidad de nuestros accionistas a la fecha de este Prospecto, han acordado, sujeto a ciertas excepciones, abstenerse de emitir, ofrecer, vender, obligarse a vender o de otra manera enajenar, o transmitir, divulgar públicamente su intención de ofrecer, vender, gravar, o disponer, o de celebrar cualquier operación, swap, hedge u operaciones similares respecto de cualesquiera acciones emitidas por Grupo GICSA o cualesquiera valores convertibles o canjeables por acciones o que representen el derecho de recibir acciones de Grupo GICSA, por un periodo de 180 días a partir de la fecha del contrato de colocación, de acuerdo con dicho contrato. Vea la sección “Plan de Distribución”.

Restricciones en la Transmisión:	De conformidad con las disposiciones de nuestros estatutos sociales, cualquier transmisión del 10% o más de las acciones de la Compañía, o la celebración de acuerdos de voto respecto de 10% o más de las acciones de la Compañía, que se pretenda realizar en una o más operaciones por cualquier persona o grupo de personas que actúen conjuntamente, requiere previa aprobación de nuestro Consejo de Administración. Vea la sección “ <i>Descripción del Capital Social y Estatutos – Restricciones a Ciertas Transmisiones</i> ”.
Posibles Adquirientes	Para la Oferta en México, las Acciones podrán ser adquiridas por personas físicas o morales conforme a su régimen de inversión.
Régimen Fiscal	El régimen fiscal aplicable a la enajenación de las Acciones por personas físicas y morales residentes en México y/o en el extranjero a través de la Bolsa está previsto, entre otros, en los Artículos 22, 56, 129, 161 y demás disposiciones aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta y de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente. Los posibles adquirentes de las Acciones deberán consultar con sus asesores, las consecuencias fiscales resultantes de la compra, la tenencia o la venta de las Acciones, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto de su situación particular. Lo dispuesto en el presente Prospecto constituye una descripción de manera general del régimen fiscal aplicable y no contempla la situación particular de cada accionista; por lo tanto, se recomienda que los accionistas involucrados en la operación consulten a un experto en la materia fiscal que los asesore para su situación específica.
Intermediarios Colocadores Líderes en México	J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer, Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, y Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver.
Intermediarios Colocadores Internacionales	J.P. Morgan Securities LLC y Morgan Stanley & Co. LLC.
Fideicomiso de Control	Con anterioridad a la Oferta, ciertas personas físicas han constituido el Fideicomiso de Control, al cual se han transferido acciones representativas de aproximadamente el 69.1% del total de acciones de la Compañía en circulación antes de la Oferta Global. Considerando y dando efecto a las Capitalizaciones, el Fideicomiso de Control y partes

relacionadas serán propietarios de aproximadamente el 50.95% de las acciones en circulación de la Compañía (asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación) o el 49.15% del total de acciones de la Compañía en circulación después de la Oferta Global (asumiendo el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación). Estos porcentajes contemplan acciones que pudieran llegar a suscribir partes relacionadas del Fideicomiso de Control con motivo de las Capitalizaciones.

En términos generales, el Fideicomiso de Control dispone que el fiduciario ejercerá el derecho de voto correspondiente a las acciones afectadas al mismo, incluye disposiciones comunes a este tipo de documentos tales como restricciones en la transmisión de acciones. El Fideicomiso de Control contempla liberaciones parciales de las restricciones para la transmisión de acciones y derechos de preferencia respecto de la venta de acciones y derechos respecto de las mismas en el transcurso del tiempo, liberándose un 20% (acumulativo) por cada periodo 18 meses. Para una descripción del Fideicomiso de Control, vea la sección "*Accionistas Principales*".

RESUMEN DE 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 y nuestros Estados Financieros Intermedios (no auditados), respectivamente. Algunas de nuestras propiedades o las entidades que son titulares de dichas propiedades son controladas pero no son totalmente propiedad nuestra. Ver “Nuestro Negocio – Nuestra 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 marzo 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.

El presente Prospecto también incluye nuestros Estados Financieros Pro Forma a efecto de presentar nuestros estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2015 dando efecto pro forma a todas las operaciones descritas en “Presentación de Cierta Información Financiera – Reestructura Corporativa”. En forma adicional y para propósitos de ayudar a los inversionistas a analizar y comparar el desarrollo financiero histórico de la reestructura, hemos procedido a preparar dichos estados financieros pro forma; esto debido a diferencias en el formato de presentación de los estados financieros auditados. Nuestros Estados Financieros reflejan la utilidad neta y la utilidad integral atribuible a nuestra participación controladora 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 marzo 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.

El estado de resultados integrales pro forma no auditado ha sido preparado para darle un efecto proforma a la Reestructura Corporativa como si hubiese ocurrido el 1 de enero de 2014. El estado de posición financiera pro forma no auditado ha sido preparado para mostrar los efectos proforma de la Reestructura Corporativa como si dicha reestructura hubiere ocurrido el 31 de marzo de 2015. Los datos de la información financiera pro forma del resumen no auditado se presentan de manera informativa y no necesariamente representan un indicativo del resultado de operaciones o posición financiera que podemos haber logrado por los periodos o fechas aquí indicados 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.

La siguiente información financiera seleccionada debe leerse en conjunto con nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados así como la información contenida en las secciones “Presentación de Cierta Información Financiera”, “Información Financiera Seleccionada”, “Información Financiera Pro Forma No Auditada” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora” contenidas en este Prospecto.

Este Prospecto contiene conversiones de ciertos montos en Pesos a Dólares a tasas específicas exclusivamente para conveniencia del lector. Ver “Presentación de Cierta 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 nuestro estados de resultados integrales y estados de posición financiera para los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014 y para al 31 de marzo de 2015 y para el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 y 2015. Esta información deriva de nuestros Estados Financieros.

	Año terminado el 31 de diciembre de			Periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de	
	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	2014	2015
(millones de Pesos)					
Estado de Resultados Integrales					
Ingresos:					
Ingresos por arrendamiento y premios	1,894.1	1,674.7	1,914.3	484.8	542.1
Ingresos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	442.5	458.3	622.9	183.5	159.0
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios ⁽²⁾	331.6	508.3	950.7	95.4	324.4
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios	761.8	193.6	176.1	28.7	47.2
Total de ingresos	3,430.0	2,834.9	3,664.0	792.4	1,072.7
Costos y Gastos					
Costos de venta de inmuebles y terrenos ...	889.7	317.6	432.7	(63.5)	(193.9)
Gastos de administración, venta y generales	988.6	1,039.4	1,562.1	(275.0)	(492.4)
Total de costos y gastos	1,878.3	1,356.9	1,994.8	(338.5)	686.3
Total de ingresos menos costos y gastos ...	1,551.7	1,477.9	1,669.2	453.9	386.4
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión ⁽³⁾	3,418.1	1,665.9	2,624.0	615.6	2,234.5
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces	884.3	196.5	14.1	-	-
Otros gastos - neto	(999.3)	(467.8)	(336.5)	8.1	90.1
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación	80.0	77.1	48.7	14.5	4.6
Utilidad de operación	4,934.7	2,949.7	4,019.5	1,092.1	2,715.6
(Costos) ingresos financieros - neto	1,007.2	(538.7)	(1,160.4)	83.9	(650.2)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	5,941.9	2,411.0	2,859.1	1,176.0	2,065.4
Impuestos a la utilidad	(1,272.7)	(712.8)	(1,252.3)	(529.9)	(908.8)
Utilidad neta combinada y consolidada ..	4,669.2	1,698.3	1,606.8	646.1	1,156.6
Conversión de moneda extranjera	(14.2)	19.6	-	-	-
Utilidad integral combinada y consolidada	4,665.0	1,717.8	1,606.8	646.1	1,156.6
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:					
Participación controladora	2,685.1	996.8	898.2	497.3	494.0
Participación no controladora	1,984.2	701.5	708.6	148.8	662.6
Ingresos combinados y consolidados atribuibles a:					
Participación controladora	2,670.9	1,016.3	898.2	497.3	494.0
Participación no controladora	1,984.2	701.5	708.6	148.8	662.6

⁽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 Proyectos 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.

	Estado de Situación Financiera			
	Al 31 de diciembre de,		Al 31 de marzo de	
	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	2015
	(millones de pesos)			

Estado de Situación Financiera

Activo

ACTIVO CIRCULANTE

Efectivo y equivalentes de efectivo	226.1	219.8	614.8	468.6
Efectivo restringido	107.1	96.3	494.3	389.9
Cuentas y documentos por cobrar - neto.....	541.1	1,154.1	1,038.7	1,429.8
Impuestos acreditables	1,180.3	878.3	726.4	575.4
Anticipo para desarrollo de proyectos	-	112.6	220.4	487.6
Inventarios inmobiliarios	837.8	957.1	951.8	868.1
Partes relacionadas	723.2	1,322.5	2,861.9	2,837.5
Suma el activo circulante.....	3,615.6	4,740.7	6,908.3	7,056.9

ACTIVO NO CIRCULANTE:

Depósitos en garantía y pagos anticipados..	14.1	11.1	50.0	70.5
Propiedades de inversión	27,656.1	28,160.5	30,568.5	32,810.8
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	1,459.5	992.8	834.5	660.7
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1,228.0	1,274.5	767.1	803.9
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	5,071.1	5,700.3	5,888.4	4,735.6
Impuestos a la utilidad diferidos	714.1	801.8	728.0	938.8
Otros activos	77.0	72.5	74.2	74.8
Suma del activo no circulante	36,219.9	37,013.6	38,910.8	40,095.1
Total del activo	39,835.4	41,754.3	45,819.0	47,152.0

Pasivo y Capital Contable

Pasivo

PASIVO CIRCULANTE:

Préstamos bancarios a corto plazo	1,738.6	781.2	515.2	415.1
Certificados bursátiles revolventes	381.7	346.6	398.9	366.5
Proveedores.....	2,279.1	2,315.7	2,015.1	2,123.7
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	386.6	497.7	1,338.6	1,618.3
Rentas recibidas en garantía y premios	19.8	12.9	70.1	68.5
Partes relacionadas	777.5	1,540.6	1,933.2	2,203.3
Impuestos a la utilidad por pagar.....	726.7	739.9	722.5	348.5
Contrato de asociación.....	1,281.8	1,322.9	1,322.9	1,322.9
Suma del pasivo circulante	7,591.8	7,557.4	8,316.5	8,466.8

PASIVO NO CIRCULANTE:

Préstamos bancarios a largo plazo	9,624.1	9,439.7	10,036.1	9,609.2
Provisiones	471.8	473.5	532.9	548.8
Anticipos de clientes	582.4	399.8	434.5	429.0
Rentas recibidas en garantía y premios	465.4	520.8	359.4	441.1
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo	2,272.8	2,328.7	2,328.7	2,328.7
Impuestos a la utilidad diferidos	3,007.0	3,717.8	4,887.4	5,801.4
Suma del pasivo no circulante	16,423.5	16,880.2	18,579.0	19,158.2
Total del pasivo	24,015.3	24,437.6	26,895.5	27,625.0

Al 31 de diciembre de,			Al 31 de marzo de	
2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	2015	
(millones de pesos)				

Estado de Situación Financiera

Capital contable:

Capital Social	677.2	677.2	677.2	677.2
Recompra de Acciones	-	(221.3)	(221.3)	-
Utilidades Retenidas	10,565.5	11,562.2	12,465.9	12,185.4
Otras Reservas	(14.2)	5.4	-	-
Participación Controladora	11,228.5	12,023.5	12,921.8	12,862.6
Participación No Controladora.....	4,591.6	5,293.2	6,001.7	6,664.4
Total del Capital Contable	15,820.2	17,316.7	18,923.5	19,527.0
Total Pasivo y Capital Contable	39,835.4	41,754.3	45,819.0	47,152.0

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

La siguiente tabla presenta nuestros ingresos, porcentaje de ingresos e ingresos menos costos y gastos por segment de negocio para los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014 y para el 31 de marzo de 2015 y para el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 y 2015. Esta información deriva de nuestros Estados Financieros. Ver Nota 22 de nuestros Estados Financieros Auditados y la Nota 19 de nuestros Estados Financieros Intermedios (no auditados).

	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	
	2012	2013	2014	2014	2015
(millones de pesos, excepto porcentajes)					
Centros comerciales					
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	1,050.7	928.2	1,208.8	256.3	276.5
% del total de ingresos	30.6	32.7	33.0	32.4	25.8
Total de ingresos menos costos y gastos	667.6	606.2	781.2	177.0	193.2
Oficinas corporativas					
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	425.4	201.3	212.1	50.4	42.3
% del total de ingresos	12.4	7.1	5.8	6.4	3.9
Total de ingresos menos costos y gastos	312.8	151.0	159.6	39.6	32.3
Desarrollos Mixto					
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	957.1	1,075.6	1,470.2	313.2	393.1
% del total de ingresos	27.9	37.9	40.1	39.5	36.6
Total de ingresos menos costos y gastos	677.0	758.7	1,030.4	216.6	276.5
Servicios					
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	115.5	450.8	701.1	143.7	343.3
% del total de ingresos	3.4	15.9	19.1	18.1	32.0
Total de ingresos menos costos y gastos	(255.3)	(24.3)	(286.0)	20.7	(118.2)
Naves industriales⁽¹⁾					
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	179.5	-	-	-	0.9
% del total de ingresos	5.2	-	-	-	0.1
Total de ingresos menos costos y gastos	111.4	(22.0)	(19.3)	(40,000)	0.4
Conjuntos residenciales⁽¹⁾					
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	701.8	178.9	71.8	28.7	16.5
% del total de ingresos	20.5	6.3	2.0	3.6	1.5

Total de ingresos menos costos y gastos	38.1	8.3	3.2	0.1	2.2
Total	3,430.0	2,834.9	3,664.0	792.4	1,072.7

⁽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.

Las siguientes tablas establecen cierta información no auditada de nuestro estado proforma de resultados integrales para el año terminado 31 de diciembre de 2014 y el periodo de tres meses concluido al 31 de marzo de 2015, respectivamente:

	<u>Año terminado el 31 de diciembre</u>	<u>Periodo de tres meses terminado el 31 de marzo</u>
	<u>Pro Forma Consolidado</u>	<u>Pro Forma Consolidado</u>
	(millones de Pesos)	
Estado de Pro Forma de Resultados Integrales		
Ingresos:		
Ingresos por arrendamiento y premios	1,907.7	542.0
Ingresos por mantenimiento y publicidad	622.9	159.8
Ingresos por estacionamientos, hospedaje y servicios ..	843.4	324.1
Venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios	130.0	30.7
Total de ingresos.....	<u>3,504.0</u>	<u>1,056.6</u>
Costos y gastos:		
Costos de venta de inmuebles y terrenos.....	(386.5)	(181.2)
Gastos de administración, venta y generales	(1,435.8)	(398.0)
Total de costos y gastos.....	<u>(1,822.3)</u>	<u>(579.2)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos.....	1,681.7	477.4
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión, otros gastos y participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación		
	2,294.2	2,300.4
Utilidad de operación.....	3,975.9	2,777.8
Ingresos financieros	3,031.4	427.0
Costos financieros.....	(4,496.6)	(765.1)
(Costos) Ingresos financieros - neto.....	(1,465.2)	(338.1)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad.....	2,510.7	2,439.7
Impuestos a la utilidad.....	(1,078.3)	(1,073.5)
Utilidad neta combinada.....	1,432.4	1,366.2
Utilidad neta combinada atribuible a:		
Participación controladora	723.8	703.6
Participación no controladora	708.6	662.6

Las siguientes tablas establecen cierta información no auditada de nuestro estado proforma combinado de situación financiera al 31 de marzo de 2015:

	<u>Al 31 de marzo de 2015</u>
	<u>Pro Forma Consolidado</u>
	(millones de Pesos)
Activo	
Activo Circulante:	
Efectivo y equivalentes de efectivo	434.0
Efectivo restringido	346.2
Cuentas y documentos por cobrar- neto	374.5
Impuestos acreditables	467.4
Anticipo para el desarrollo de proyectos	423.4
Inventarios inmobiliarios	-
Partes relacionadas	861.9
Suma del activo circulante.....	<u>2,907.4</u>

Activo No Circulante:	
Depósitos en garantía y pagos anticipados.....	6.2
Propiedades de inversión	32,277.4
Inmuebles, mobiliario y equipo- neto.....	667.6
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos.....	556.0
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	-
Impuestos a la utilidad diferidos.....	504.9
Otros activos.....	-
Suma del activo no circulante	34,012.1
Total del activo	36,919.5
Pasivo y Capital Contable	
Pasivo	
Pasivo Circulante::	
Préstamos bancarios a corto plazo	30.0
Certificados bursátiles revolventes.....	366.5
Proveedores	1,261.8
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo.....	649.9
Rentas recibidas en garantía y premios.....	68.5
Partes relacionadas.....	4,599.1
Impuesto a la utilidad por pagar.....	390.1
Contrato de asociación	-
Suma del pasivo circulante	7,365.9
Pasivo no circulante::	
Préstamos bancarios a largo plazo	9,696.2
Provisiones.....	-
Anticipos de clientes	144.3
Rentas recibidas en garantía y premios.....	357.1
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo	564.5
Impuestos a la utilidad diferidos.....	5,744.9
Suma del pasivo no circulante	16,507.0
Total del pasivo	23,872.9
Capital contable	
Capital social	387.3
Resultados acumulados.....	5,877.6
Capital contable de la participación controladora	6,264.9
Participación no controladora.....	6,781.7
Total de capital contable	13,046.6
Total pasivo y capital contable	36,919.5

A continuación proporcionamos una conciliación de ingresos totales a EBITDA pro forma ajustado, EBITDA- Proporcional pro forma ajustado, NOI pro forma ajustado y NOI Proporcional pro forma ajustado para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Tres meses terminados el 31 de marzo de 2015
	(millones de Pesos)	
	*	*
Total de ingresos Menos Costos y Gastos....	1,681.7	477.4
<i>Menos</i>		
Premios de proyectos en Desarrollo ⁽¹⁾	77.1	-
Reembolsos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	240.9	74.4
Reembolso de ingresos por servicios ⁽²⁾	430.0	200.1
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios no recurrentes ⁽³⁾	130.0 ⁽³⁾	30.7 ⁽⁴⁾
Ingresos derivados por Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar ⁽⁴⁾	-	16.8
Ingresos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(132.0)	(36.0)
<i>Más</i>		
Gastos de obra reembolsados en ingresos por servicios ⁽²⁾	386.5	181.2
Gastos de operación reembolsados en ingresos por mantenimiento, publicidad y premios ⁽²⁾	249.4	58.3
Gastos extraordinarios ⁽⁶⁾	-	121.0
Gastos a ser capitalizados ⁽⁷⁾	440.1	-
Gastos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(38.0)	(7.4)
Depreciación y amortización.....	22.4	7.0
EBITDA pro forma ajustado.....	1,996.1	551.5
<i>Menos</i>		
Gasto corporativo.....	(130)	(34.3)
Ingresos por servicios a terceros.....	177.4	38.4
NOI pro forma ajustado	1,948.7	547.4
<i>Menos</i>		
NOI pro forma ajustado atribuible a participación no controladora	901.1	251.3
NOI proporcional pro forma ajustado	1,047.6	296.1
<i>Más</i>		
Gasto corporativo.....	(130)	(34.2)
Ingresos por servicios a terceros.....	177.4	38.4
EBITDA-Proporcional pro forma ajustado	1,095.0	300.3

* 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 Proyectos 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 pro forma ajustado.

(6) Corresponde 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 Proyectos a Desarrollar.

FACTORES DE RIESGO

Una inversión en nuestras Acciones implica riesgos. El inversionista debe considerar cuidadosamente los riesgos que se describen más adelante, así como la información adicional contenida en este Prospecto, antes de tomar la decisión de adquirir las Acciones objeto de la Oferta Global. Cualquiera de los riesgos que se describen a continuación puede afectar nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación. En tales casos, el precio o la liquidez de nuestras Acciones pudiera reducirse y el inversionista podría perder parte o la totalidad de su inversión. Los riesgos que se describen a continuación son aquellos que actualmente consideramos pudieran afectarnos de manera relevante. Riesgos adicionales que actualmente desconocemos o no consideramos relevantes, pudieran de igual manera afectar nuestro negocio, condición financiera o resultados de operación.

Riesgos Relacionados con Nuestras Operaciones

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. Además de los recursos provenientes de esta Oferta Global, pretendemos apoyarnos en el flujo de efectivo generado por nuestras operaciones y, de ser necesario, contrataremos deuda bancaria y emitiremos valores 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 adversión 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 marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efectos a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda total por créditos ascendía a Ps.10,742 millones (sin considerar incluir la deuda de Forum Coatzacoalcos de Ps.130 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 pudieran 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.

En una base proforma, después de dar efectos a nuestra Reestructura Corporativa, aproximadamente el 96.3% de nuestra deuda total al 31 de marzo de 2015 consistía en deuda garantizada con nuestras Propiedades y con los flujos derivados de las mismas, incluyendo Rentas por parte de nuestros arrendatarios. Ver “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera—Liquidez y recursos de capital”. 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 tuviéremos 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.

En una base proforma, después de dar efectos a nuestra Reestructura Corporativa, aproximadamente 85.9% de nuestra deuda total al 31 de diciembre de 2014 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 Proyecto en Desarrollo y Proyectos 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.

Pretendemos utilizar una porción significativa de los recursos de la Oferta Global para la adquisición, construcción y desarrollo de todos o una parte de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar dependiendo de nuestro negocio y las condiciones del mercado. Ver “Destino de los Fondos”. La información que se incluye en este Prospecto respecto de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos 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 Proyectos 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 Proyectos a Desarrollar serán completados conforme se describe en este Prospecto o de que serán completados en

lo absoluto. En especial, respecto a los Proyectos a Desarrollar, no existes certidumbre respecto a la ubicación del terreno, aunque mantengamos la intención de desarrollarlos.

Por lo que hace a los Proyectos 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 2014, las Propiedades Estabilizadas ubicadas en el Distrito Federal y sus alrededores representan 65.0% 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, nuestros margen de utilidad y nuestro crecimiento anticipado.

El éxito de algunas de nuestras operaciones, incluyendo el desarrollo exitoso de nuestras Proyectos en Desarrollo y Proyectos 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, así como en el segmento de naves industriales, desarrollamos y

operamos naves industriales 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 Proyectos 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 Proyectos 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 Proyectos 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 42% de nuestros ingresos por dichos servicios al 31 de diciembre de 2014 o 4.8% de nuestros ingresos totales (en una base pro forma después de dar efectos a nuestra Reestructura Corporativa). 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 escindidas 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 Prospecto 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 Prospecto, 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".

El Sr. Elías Cababie Daniel es miembro del comité técnico de Fibra Uno, su principal órgano de administración. Aunque actualmente se abstiene y continuará absteniéndose de discutir y votar en nuestro consejo de administración cualquier asunto relacionado con Fibra Uno, así como de discutir y votar en el comité técnico de Fibra Uno cualquier asunto relacionado con nosotros, el involucramiento de Elías Cababie Daniel en nuestra administración y en la administración de Fibra Uno podría crear un conflicto de interés que podría afectar tanto nuestra relación de negocios con Fibra Uno así como el desarrollo de nuevos proyectos en donde competimos con Fibra Uno. Ver "Administración/Consejo de Administración".

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 nuestros Proyectos 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.

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

El presente Prospecto 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 Proyectos 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 expresadas 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.

En el 2014, 69.3% de nuestros ingresos (en una base pro forma, 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 periodo terminado al 31 de marzo de 2015 la ocupación aproximada del GLA era de 21.1% y 16.9% 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 periodo terminado al 31 de marzo de 2015 la tasa de ocupación era de aproximadamente 89.9% (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 2014, señala que en 2015 se vencerán contratos que representan aproximadamente 19.6% 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 estuvieran 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 tres meses terminado el 31 de marzo 2015 aproximadamente el 38.5% de nuestros ingresos por arrendamiento o el 33.1% 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 tuvieran 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 significativas 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 pro forma no auditada y demás información financiera contenida en este Prospecto puede no reflejar nuestros resultados como una compañía consolidada.

La información financiera histórica incluida en el presente Prospecto 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 proforma no auditada presentada en este Prospecto 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 pro forma no auditada y demás información financiera contenida en este Prospecto, 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 pro forma no auditada, o lo que serán nuestros resultados de operación y condición financiera serán en el futuro.

Nuestra información financiera pro forma 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 pro forma y las medidas financieras

El presente Prospecto incluye nuestra información financiera pro forma no auditada para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y por y para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015. Los Estados Financieros Pro Forma de resultados integrales han sido preparados para dar un efecto pro forma a la Reestructura Corporativa como si hubiese ocurrido el 1 de enero de 2014, y el estado financiero pro forma no auditado de posición financiera ha sido preparado para dar un efecto pro forma a la Reestructura Corporativa como si dicha reestructura hubiese ocurrido el 31 de marzo de 2015. El presente Prospecto también contiene medidas financieras que están basadas en o derivan de nuestra información financiera pro forma no auditada y otra información financiera pro forma contenida en o derivada de nuestros libros y registros contables, principalmente el EBITDA pro forma ajustado, el EBITDA Proporcional pro forma ajustado, el NOI pro forma ajustado y el NOI Proporcional pro forma ajustado. Los potenciales inversionistas no deberán sobrevalorar, o depender de, la información financiera pro forma 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 proforma 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 2014, en una base pro forma después de dar efectos a la Reestructura Corporativa, aproximadamente 40% 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 4.5%, 4.2%, 4.2%, 3.8% y 3.0% de interés para 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014, 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.

Riesgos Relacionados con Nuestras Acciones

Actualmente no existe un mercado público con respecto a las Acciones y es posible que dicho mercado no se desarrolle de manera que ofrezca a los inversionistas una liquidez adecuada, una vez concluida la Oferta Global. Si el precio de las Acciones fluctúa después de esta Oferta Global, el inversionista podría perder parte o la totalidad de su inversión.

Antes de la Oferta Global, no existía un mercado activo en algún mercado bursátil con respecto a las Acciones. Si dicho mercado no se desarrolla una vez concluida la Oferta Global, los inversionistas podrían enfrentar dificultades para vender las Acciones que suscriban a través de la Oferta Global y ver deteriorado el valor de las Acciones que adquieran. No podemos predecir hasta qué grado de desarrollo el interés de inversionistas en nuestra Compañía, llevará a un mercado activo de nuestras Acciones en la Bolsa, o qué tan líquido sería dicho mercado. El precio de la oferta pública inicial de las Acciones podría no ser indicativo de los precios que prevalecerán en el mercado después de la Oferta Global. Consecuentemente, el inversionista podría no ser capaz de vender nuestras Acciones a un precio igual o mayor que el precio pagado por el Inversionista en esta Oferta Global. En adición a los riesgos antes mencionados, el precio de mercado de nuestras Acciones podría verse influenciado por diversos factores, algunos de los cuales se encuentran fuera de nuestro control, incluyendo:

- Alta volatilidad en el precio de mercado y volumen de intermediación de valores de compañías en los sectores en los que participamos, nosotros y nuestras subsidiarias, que no se relacionen necesariamente con el desempeño de estas compañías;
- La falta de cobertura por analistas financieros de nuestras Acciones, después de la Oferta o cambios en estimaciones financieras por analistas financieros, o que no alcancemos o excedamos estas estimaciones, o cambios en las recomendaciones de cualesquier analistas financieros que decidan seguir nuestra Acción o las acciones de nuestros competidores;
- Desempeño de la economía mexicana , general o regionalmente, o de los sectores en los que participamos;
- Cambios en utilidades o variaciones en nuestros resultados de operación;
- Las diferencias entre los resultados financieros y de operación reales y los esperados por los inversionistas;
- Desempeño de compañías que son comparables con nosotros o con nuestras subsidiarias;
- Anuncios por nosotros o nuestros competidores respecto a contratos, adquisiciones, alianzas estratégicas, coinversiones o compromisos de inversión significativos;
- Nuevas leyes o reglamentos o nuevas interpretaciones de leyes y reglamentos, incluyendo disposiciones fiscales o de otro tipo aplicables a nuestro negocio o el de nuestras subsidiarias o relativas a permisos para desarrollos o respecto de temas ambientales;
- Percepciones que tienen los inversionistas de nosotros y de las industrias en las que operamos;
- Los actos realizados por los accionistas principales de la Compañía con respecto a la venta de sus acciones, o las percepciones en el sentido de que éstos planean vender dichas acciones;
- La contratación o pérdida de los directivos clave;
- Las percepciones acerca de la manera en que los administradores de la Compañía prestan sus servicios y desempeñan sus funciones;

- Un aumento en la competencia;
- Las tendencias generales de la economía o los mercados financieros en México y el resto del mundo, incluyendo las derivadas de las guerras, los actos de terrorismo o las medidas adoptadas en respuesta a dichos hechos, y
- La situación y los acontecimientos de orden político en México y el resto del mundo.

Adicionalmente, el mercado de capitales, en general, ha experimentado fluctuaciones importantes en precio y volumen que, generalmente, no han tenido relación o han tenido una relación desproporcionada con el desempeño de las compañías específicamente afectadas.

El precio inicial de las acciones que son objeto de una oferta pública inicial generalmente es negociado con un descuento debido a comisiones y gastos de intermediación relacionados con la oferta. Esto representa una dilución inmediata en el valor neto de capital por Acción para los nuevos inversionistas que compran Acciones en la Oferta Global al precio inicial de oferta pública. En virtud de dicha dilución, los inversionistas que compran Acciones en la Oferta Global podrían recibir menos del precio total de compra que pagaron por las Acciones adquiridas en la Oferta Global en caso de una venta subsecuente o en caso de nuestra liquidación. Por lo tanto, el precio inicial de oferta, las condiciones de las negociaciones entre nosotros y los Intermediarios Colocadores podrían no ser indicativos del precio que prevalecerá en el mercado de valores, si dicho mercado se desarrolla, después de que concluya la Oferta Global. La posibilidad de que nuestras Acciones puedan cotizar a descuento sobre su valor neto es distinta e independiente del riesgo de que el valor neto por Acción pudiera disminuir. No podemos predecir si nuestras Acciones cotizarán por encima o por debajo de nuestro valor neto.

Estos factores de mercado y de industria, podrían afectar de manera importante y adversa el precio de nuestras Acciones, con independencia de nuestro desempeño.

Nuestros accionistas tendrán una dilución contable como consecuencia de la Oferta Global.

Las acciones de empresas que se emiten a un valor de suscripción mayor al valor contable previo por acción, generan una dilución inmediata en el valor de capital contable por acción a los accionistas que adquieran las Acciones en la colocación al valor de suscripción establecido. Como consecuencia de esta dilución, los inversionistas que suscriben las acciones en la Oferta Global, no tienen un valor contable por acción igual a su aportación inicial y, en todo caso, se da un efecto dilutivo en la utilidad neta por acción.

La posibilidad de que nuestras acciones coticen con un descuento al valor en libros por acción, es independiente y distinta del riesgo de que el valor de capital contable por acción pueda disminuir. No podemos prever si nuestras Acciones cotizarán por encima, al o por debajo del, valor del capital contable por acción. En la Oferta Global, el precio de suscripción posiblemente será superior al valor contable por acción conforme a nuestros estados financieros al 31 de diciembre de 2014. Ver sección "Dilución" en este Prospecto.

La oferta futura de valores o la venta futura de valores por nuestros accionistas controladores, o la percepción de que tal venta puede ocurrir, pudieran resultar en una dilución o en una disminución en el precio de mercado de nuestras Acciones.

A pesar de que no tenemos intención de hacerlo en el corto plazo, en el futuro podríamos emitir valores adicionales, incluyendo acciones o instrumentos convertibles o canjeables en acciones, para el financiamiento, adquisición y cualquier otro propósito corporativo. Adicionalmente, nuestros accionistas controladores podrían disminuir su participación accionaria en la Emisora. Dichas emisiones o ventas, o la expectativa de tales, pudieran resultar en una dilución de los derechos económicos y corporativos de nuestros accionistas respecto de la Compañía, o en una percepción negativa del mercado y potencialmente en una disminución del valor de mercado de nuestras acciones.

Para limitar algunas de esas consecuencias negativas, nosotros, el Fideicomiso de Control y Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V. (y cualesquiera de sus partes relacionadas que llegaren a suscribir Acciones con motivo de las Capitalizaciones) se han obligado, sujeto a ciertas excepciones a que durante el periodo comprendido entre la fecha en que se determine el precio de colocación de las Acciones y la fecha que ocurra 180 días naturales contados a partir de dicha fecha, no podrán ofrecer, vender, obligarse a vender o de otra manera enajenar, o transmitir, o divulgar públicamente su intención de ofrecer, vender, o disponer, o de celebrar cualquier operación, swap, hedge u operaciones similares respecto de acciones, cualquier valor de Grupo GICSA que sea similar a las Acciones, incluyendo, sin limitación, cualquier valor que sea convertible en, o que represente el derecho de recibir, acciones o cualquier otro valor similar de Grupo GICSA, sin el consentimiento previo y por escrito de los Intermediarios Colocadores en México y los Intermediarios Internacionales. Cuando expire la vigencia de esta restricción, las acciones objeto de ese acuerdo serán susceptibles de venderse en el mercado salvo por las restricciones propias del Fideicomiso de Control (que no limitará totalmente la enajenación de nuestras Acciones en el futuro. Vea la sección “Plan de Distribución”.

Nuestra administración tendrá amplia discreción sobre el uso de los recursos provenientes de la Oferta Global y el inversionista podría no estar de acuerdo en el uso de dichos recursos que podrían no ser invertidos exitosamente.

Aunque pretendemos usar los recursos netos de la Oferta Global, entre otras cosas, para cubrir nuestras necesidades de capital, incluyendo la adquisición, construcción y desarrollo de todo o parte de los Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar descritos en este Prospecto, no hemos designado ninguna porción de recursos provenientes de la Oferta Global para ser utilizados para un propósito o proyecto en particular. Asimismo, nuestra administración tendrá amplia discreción respecto del uso de los recursos netos de la Oferta Global y podrá utilizarlos para otros propósitos distintos a los contemplados al momento del inicio de la Oferta Global. Por lo tanto, el inversionista dependerá en la decisión de nuestra administración en cuanto al uso de los recursos de la Oferta Global y el inversionista no tendrá la oportunidad, como parte de su decisión de inversión, de evaluar si los recursos están siendo usados apropiadamente. Es posible que invirtamos los recursos de manera que no produzcan resultados favorables o ganancia alguna.

Nuestros accionistas principales tienen influencia significativa sobre nosotros y sus intereses pudieran diferir de los intereses de nuestros accionistas minoritarios.

Nuestros principales accionistas son titulares y después de la Oferta Global continuarán siendo titulares de la mayoría de nuestras Acciones. Inmediatamente antes de la Oferta Global y después de dar efecto a las Capitalizaciones nuestros principales accionistas eran titulares de 92.52% de nuestras Acciones en circulación. Después de la Oferta Global nuestros principales accionistas serán titulares de aproximadamente 69.99% de nuestras Acciones en circulación, asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación y 67.52% de nuestras Acciones en circulación, asumiendo el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación. Nuestro accionista principal tiene la facultad de votar básicamente todas las decisiones sometidas a votación en una asamblea de accionistas y por consiguiente ejercer el control sobre las decisiones de negocios que incluyen entre otras:

- (i) la integración de, por lo menos, la mayoría del Consejo de Administración y, consecuentemente, cualquier determinación del mismo respecto del rumbo de negocios y políticas, incluyendo la designación y remoción de nuestros funcionarios;
- (ii) determinaciones respecto a fusiones, otras combinaciones de negocios u otras reestructuras corporativas y operaciones, incluyendo aquellas que puedan resultar en un cambio de control (incluyendo la aprobación de cualquier oferta de compra por un tercero);
- (iii) adquisiciones y ventas y transferencias de nuestros activos, incluyendo la adquisición de nuevos negocios; y

- (iv) los niveles de endeudamiento en que incurramos.

El voto del accionista principal es un voto conjunto y en bloque, como resultado de la existencia del Fideicomiso de Control y puede encauzar a la Compañía a tomar medidas que podrían diferir de los intereses de otros accionistas. No podemos garantizar que el accionista principal actuará de manera que convenga a sus propios intereses.

Las ofertas futuras de valores con derechos preferentes respecto a nuestras Acciones podrían limitar nuestra flexibilidad operativa y financiera y podrían afectar adversamente el precio de mercado de, y diluir el valor de, nuestras Acciones.

Si decidimos emitir instrumentos de deuda en el futuro con derechos preferentes a nuestras Acciones o de otra forma incurrir en deuda, los términos de dichos instrumentos de deuda o financiamientos podrían imponer sobre nosotros obligaciones que restrinjan nuestra flexibilidad operativa y limiten nuestra capacidad de hacer distribuciones a nuestros accionistas. Adicionalmente, cualesquier valores convertibles, canjeables o intercambiables que emitamos en el futuro podrían tener derechos preferentes o gozar de privilegios, incluyendo respecto del pago de dividendos o distribuciones, superiores a los titulares de nuestras Acciones y que podrían resultar en una dilución del valor de nuestras Acciones. Debido a que nuestra decisión de emitir valores o incurrir en deuda en el futuro dependerá de condiciones de mercado y otros factores que están fuera de nuestro control, no podemos predecir o estimar el monto, tiempo o naturaleza de cualquier oferta o financiamiento futuro, que pudiera tener como efecto reducir el precio de mercado de nuestras Acciones y diluir el valor de nuestras Acciones.

Acontecimientos en otros países pudieren afectar el precio de nuestras Acciones.

El precio de mercado de los valores emitidos por sociedades mexicanas se ve afectado en distintas medidas por las condiciones económicas y de mercado de otros países. Si bien las condiciones económicas en otros países, en mercados emergentes y en Estados Unidos pueden diferir significativamente de las condiciones económicas de México, las reacciones de los inversionistas hacia el desarrollo en otros países pueden tener un efecto adverso en el valor de títulos de emisores mexicanos o de activos mexicanos. En años recientes, por ejemplo, los precios tanto de los títulos de deuda mexicanos como de otros valores mexicanos cayeron sustancialmente como resultado de eventos en Rusia, Asia y Brasil. Recientemente, la crisis financiera mundial ha dado lugar a fluctuaciones significativas en los mercados financieros y en la economía en México.

Además, las condiciones económicas en México están altamente correlacionadas con las condiciones económicas en Estados Unidos como resultado del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, o NAFTA, y aumento de la actividad económica entre los dos países. Las condiciones económicas adversas en Estados Unidos, la terminación o renegociación del NAFTA u otros eventos relacionados podrían tener un efecto adverso en la economía mexicana, lo que a su vez podría afectar nuestro negocio, posición financiera y resultados de operación. No podemos garantizar que los eventos en otros países con mercados emergentes, en Estados Unidos o en otra parte, no afectarán adversamente nuestro negocio, posición financiera, resultados de operación y el precio de mercado de las Acciones.

Nuestros estatutos sociales, en cumplimiento con las leyes mexicanas, restringen la capacidad de los accionistas extranjeros para invocar la protección de sus gobiernos con respecto a sus derechos de accionista.

En cumplimiento de lo dispuesto por las leyes mexicanas, nuestros estatutos sociales disponen que los accionistas extranjeros se considerarán mexicanos para efectos de las Acciones de que sean titulares, derechos exclusivos, concesiones, participaciones e intereses de la Compañía, 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 mediante solicitud de que se

interponga una reclamación diplomática en contra del gobierno de México con respecto a sus derechos como accionistas de la Compañía, sin embargo no se considera que dichos accionistas han renunciado a cualesquiera otros derechos que puedan tener como resultado de su inversión en la Compañía, incluyendo sus derechos conforme a las leyes en materia de valores de los Estados Unidos. En el supuesto de que un accionista extranjero invoque la protección de su gobierno en violación de dicho convenio, perderá sus Acciones a favor del gobierno de México.

La protección que se ofrece a los accionistas minoritarios en México es distinta a la que se ofrece en los Estados Unidos.

De conformidad con la legislación mexicana, la protección que se otorga a los accionistas minoritarios y los deberes de los funcionarios y consejeros (particularmente los deberes de diligencia y lealtad) son diferentes de aquellos que se otorgan en los Estados Unidos y en otras jurisdicciones. A pesar de que las leyes mexicanas han sido modificadas para reducir el porcentaje necesario (al 5.0%) para que los tenedores de acciones puedan interponer una acción oblicua (para beneficio de la sociedad de que se trate, no de los accionistas demandantes), así como para que señalar obligaciones específicas de diligencia y lealtad a los consejeros y principales funcionarios, las mismas otorgan derechos menos amplios que los derechos que protegen a los accionistas minoritarios en otras jurisdicciones

Los criterios que se aplican en los Estados Unidos para verificar la independencia de los consejeros independientes son diferentes de los criterios que se aplican conforme a la legislación mexicana, pudiendo ser menos estrictos que los contemplados en los Estados Unidos.

Como consecuencia de lo anterior, es posible que en la práctica sea más difícil para nuestros accionistas minoritarios exigir sus derechos en contra de la Compañía o sus consejeros o funcionarios de lo que sería para los accionistas de una sociedad de los Estados Unidos o para obtener reparaciones directas en lugar de para beneficio de la Compañía.

A pesar de que la legislación mexicana contempla la posibilidad de iniciar acciones colectivas en contra de la Compañía, no existe suficiente experiencia respecto de las mismas ni de los beneficios que podrían obtener los inversionistas, incluyendo los minoritarios, como resultado de su ejercicio.

Es posible que los derechos de suscripción preferente para suscribir nuestras acciones no estén disponibles para los accionistas extranjeros.

En cumplimiento de lo dispuesto por las leyes mexicanas actuales, cuando aumentamos el capital social y ofrecemos acciones para suscripción (salvo en ciertos casos, incluyendo ofertas públicas o emisiones de obligaciones convertibles o fusiones), debemos otorgar derechos de preferencia a todos nuestros accionistas, confiriéndoles el derecho de adquirir una cantidad suficiente de acciones para que mantengan su mismo porcentaje de participación. Sin embargo, es posible que no podamos ofrecer a los accionistas estadounidenses y a otros accionistas extranjeros (diferentes de los accionistas residentes en México), acciones derivadas de los derechos de suscripción preferente que otorgamos a nuestros accionistas en relación con cualquier emisión futura de acciones, a menos que se haga efectiva una declaración de registro conforme a la Ley de Valores de 1933 aplicable para el caso de los accionistas en los Estados Unidos o alguna otra legislación similar para el resto de los accionistas extranjeros con respecto a dichos derechos y acciones o se obtenga una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores de 1933 aplicable en los Estados Unidos o alguna otra legislación similar para el resto de los accionistas extranjeros.

Al momento de otorgar derechos, pretendemos evaluar los costos y posibles obligaciones que se pudieran originar relacionados con una declaración de registro que permita a los accionistas extranjeros ejercer sus derechos de suscripción preferente, así como los beneficios indirectos de facultar a dichos accionistas para que esos derechos, y cualquier otro factor que consideremos apropiado en ese momento. Entonces, decidiremos si se presenta dicha declaración de registro.

Si no es posible presentar dicha declaración de registro, es probable que los accionistas extranjeros no puedan ejercer sus derechos de suscripción preferente en relación con emisiones futuras de nuestras acciones. En este caso, los intereses económicos y las participaciones con derecho a voto de accionistas extranjeros disminuirían en nuestro capital contable proporcionalmente al monto de la emisión. Dependiendo del precio al que se ofrezcan las acciones, dicha emisión podría dar como resultado dilución para los accionistas extranjeros.

Los dividendos podrían ser menores a los decretados históricamente o se podría determinar que la Compañía no pague dividendos. Igualmente, estos dividendos podrían pagarse en Pesos lo cual, si hay una depreciación del Peso respecto del Dólar, los dividendos serían menores en términos de Dólares.

Generalmente, los pagos de dividendos y el monto de los mismos están sujetos a aprobación de la asamblea de accionistas de la Compañía con base en una recomendación del Consejo de Administración. En tanto el Fideicomiso de Control sea titular de la mayoría de las Acciones representativas del capital de la Compañía, el Fideicomiso de Control (conforme a las instrucciones de sus fideicomisarios) tendrá la facultad de decidir si se pagarán dividendos y, en su caso, determinar el monto de los mismos. A la fecha, no hemos adoptado una política de dividendos. El pago de dividendos y la adopción de una política de dividendos dependerá de una serie de factores, incluyendo los resultados de operación, la situación financiera, los requerimientos de flujo de efectivo, la perspectiva de negocios, las implicaciones fiscales, los términos y condiciones de financiamientos que pudieran limitar la capacidad para pagar dividendos y otros factores que el Consejo de Administración y la asamblea de accionistas de la Compañía puedan tomar en consideración. No podemos asegurar los términos y el plazo en el que la política de dividendos será aprobada, ni tampoco que esta aprobación vaya a darse.

Además, de conformidad con la legislación mexicana, los pagos de dividendos están sujetos a retenciones fiscales, a que se hubieren pagado o absorbido pérdidas en ejercicios anteriores, y previo a una distribución de dividendos, por lo menos el 5% de las utilidades netas de la Compañía deben de ser separadas al fondo de reserva legal, hasta que dicho fondo de reserva equivalga al 20% del capital social. Montos adicionales podrán ser asignados a otros fondos de reserva según sea determinado por los accionistas, incluyendo el monto a ser asignados a un fondo de recompra de acciones. El saldo, si lo hubiere, podrá distribuirse como dividendos.

Somos una sociedad controladora que dependemos de dividendos y otros recursos provenientes de nuestras subsidiarias para, en la medida que decidiéramos hacerlo, pagar dividendos.

Somos una sociedad controladora y nuestras operaciones se llevan a cabo principalmente a través de nuestras subsidiarias. Como resultado de lo anterior, nuestra capacidad para pagar dividendos depende principalmente de la capacidad de nuestras subsidiarias para generar ingresos y pagarnos dividendos. Nuestras subsidiarias son personas morales distintas y separadas. Cualquier pago de dividendos, distribuciones, créditos o anticipos por nuestras subsidiarias está limitado por las disposiciones generales de la legislación mexicana relativas a la distribución de las ganancias sociales, incluyendo las relativas al pago de ley del reparto de utilidades a los trabajadores. Si un accionista nos demandara, el cumplimiento de cualquier sentencia se limitaría a los activos disponibles de nuestras subsidiarias. El pago de dividendos por nuestras subsidiarias también depende de las ganancias y consideraciones de negocios de éstas. Adicionalmente, nuestro derecho de recibir cualesquier activos de cualquier subsidiaria como un accionista de dichas subsidiarias, su liquidación o reorganización, estará efectivamente subordinado a los derechos de los acreedores de nuestras subsidiarias incluyendo los acreedores comerciales.

Nuestros estatutos contienen estipulaciones que pudieren retrasar o impedir un cambio de control y establecen una pena convencional y restricción en los derechos corporativos o de consecución para el supuesto de personas que adquieran Acciones representativas del capital de Grupo GICSA en violación de lo previsto en nuestros estatutos sociales o que celebren convenios que requieran autorización previa, sin haber obtenido la misma.

Nuestros estatutos establecen que toda adquisición o enajenación del 10% o más de nuestras Acciones por cualquier persona o grupo de personas que actúen en forma concertada, deberá ser previamente aprobada por nuestro Consejo de Administración. Por tanto, los inversionistas no podrán adquirir o transmitir 10% o más de las Acciones representativas de nuestro capital sin autorización del Consejo de Administración. Dichas estipulaciones pueden desmotivar, retrasar o impedir un cambio de control de Grupo GICSA o un cambio en nuestra administración, lo que podría, además, afectar a nuestros accionistas minoritarios y, en su caso, el precio de nuestras Acciones. En general, la Ley del Mercado de Valores obliga a cualquier persona o grupo de personas que tenga la intención de adquirir el control de Grupo GICSA, a llevar a cabo una oferta pública de compra respecto de todas nuestras Acciones en circulación y pagar la misma cantidad a todos los tenedores que vendan Acciones.

Cada una de las personas que adquieran Acciones representativas del capital de Grupo GICSA o que celebren convenios que requieran autorización previa, en violación de lo previsto a los estatutos sociales de Grupo GICSA, estarán obligadas a pagar una pena convencional a Grupo GICSA hasta por un monto igual al precio de la totalidad de las Acciones representativas del capital de Grupo GICSA de que fueren, directa o indirectamente, propietarios más el monto correspondiente a las Acciones representativas del capital de Grupo GICSA que hayan sido materia de la operación prohibida (incluyendo materia de los convenios correspondientes), en la fecha en que tenga lugar la última de las adquisiciones. En caso de que las operaciones que hubieren dado lugar a la adquisición no autorizada de un porcentaje de Acciones representativas del capital de Grupo GICSA igual o superior al diez por ciento (10%) del capital social o el convenio correspondiente, se hagan a título gratuito, la pena convencional será equivalente al valor de mercado más alto de dichas Acciones, en la fecha de presentación de la solicitud al Consejo de Administración o en la fecha que ocurra 3 (tres) días hábiles después de que el Consejo de Administración tuviere conocimiento de la adquisición o convenio prohibidos. Adicionalmente, las Acciones representativas del capital de Grupo GICSA adquiridas en contravención a lo dispuesto en los estatutos sociales no otorgarán derecho alguno para votar en ninguna Asamblea de Accionistas de la Emisora y las transmisiones de dichas Acciones no serán inscritas en el libro de registro de acciones de la Emisora, y las inscripciones realizadas con anterioridad sobre las cuales no se haya obtenido la autorización correspondiente serán canceladas, y, no se reconocerá ni dará valor alguno a las constancias o listados a que se refiere el Artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, por lo que dichas constancias o listados no demostrarán la titularidad de las

Acciones o acreditarán el derecho de asistencia a las Asambleas de Accionistas, ni legitimarán el ejercicio de acción alguna, incluyendo las de carácter procesal.

Existen requisitos para mantener el listado de las Acciones en la BMV cuyo incumplimiento podría resultar en la suspensión de la cotización de las Acciones en la BMV.

La legislación aplicable prevé requisitos que debemos satisfacer para mantener la cotización de nuestras Acciones en el listado de valores autorizados para cotizar, los cuales prevén, entre otros, que el porcentaje de capital social que deberá mantenerse por la Emisora entre el gran público inversionista en ningún caso podrá ser inferior al 12% del capital social de la Emisora. En caso de incumplimiento con dichos requisitos, la CNBV y la BMV podrán, previa audiencia de la Emisora, suspender la cotización de las Acciones. En caso de que nuestras Acciones sean deslistadas, podría no existir un mercado activo para las mismas y el inversionista podría no ser capaz de venderlas a un precio favorable o en lo absoluto.

DESTINO DE LOS FONDOS

Los recursos netos que obtendremos de la venta de las Acciones en la Oferta Global será de: Ps.5,973.8 millones en caso de que los Intermediarios Colocadores no ejerzan las Opciones de Sobreasignación o de Ps.6,878.0 millones asumiendo que los Intermediarios Colocadores ejerzan completamente las Opciones de Sobreasignación que les hemos otorgado, en todos los casos, después de deducir las comisiones y los gastos aproximados de la Oferta Global.

Contemplamos utilizar los recursos netos que se obtengan de la Oferta Global para fines corporativos generales y capital de trabajo, incluyendo, entre otros, de los recursos netos que recibamos de la Oferta Global en la adquisición, construcción y desarrollo de todos o algunos de los Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar descritos en este Prospecto, siempre y cuando las condiciones del negocio y la industria sean satisfactorias a nuestro juicio, en su caso, el aprovechamiento de alguna otra oportunidad de negocios, que continuamente analizamos, incluyendo consolidar proyectos existentes o la participación en nuevas oportunidades. Esperamos destinar aproximadamente el equivalente en pesos de \$50.0 millones de Dólares para prepagar todos los montos insolutos bajo un Contrato de Crédito Modificado y Compulsado de fecha 27 de junio de 2014, celebrado entre Cabi Oficinas Corporativas, S.A.P.I. de C.V. como acreditada, el emisor como obligado y Metropolitan Life Insurance Company como acreedor.

Adicionalmente, simultáneamente con la Oferta Global, esperamos pagar ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas por un monto de Ps.1,200 millones con los recursos de Oferta Global.

Determinaremos cómo usar los recursos netos que se obtengan de la Oferta Global evaluando las condiciones de mercado, nuestra capacidad de realizar inversiones, o adquisiciones y otros factores que no podemos prever y pudieran ser relevantes. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestras Acciones – Nuestra administración tendrá amplia discreción sobre el uso de los recursos provenientes de la Oferta Global y el inversionista podría no estar de acuerdo en el uso de dichos recursos que podrían no ser invertidos exitosamente.”

Los datos incluidos en esta sección son solamente para propósitos informativos. Estos datos serán ajustados basados en el precio de colocación de la Oferta Global determinados en la Fecha de Cierre de Libro.

No tenemos la intención de utilizar, directa o indirectamente, los recursos derivados de la Oferta para adquirir activos distintos a los del giro normal del negocio de la Emisora y otros negocios no relacionados a nuestro giro.

Los saldos de las cuentas por pagar se integran por flujos inter-compañías que generan intereses pero no tienen fecha de vencimiento. La totalidad de estos saldos tienen una antigüedad mayor a un año y los flujos fueron utilizados en la operación normal de las empresas sin destino específico, salvo un saldo por \$201.5 millones de pesos que fue una operación inter-compañías donde un flujo de efectivo de una parte relacionada fue destinado a la compra del terreno del proyecto de Zentro Lomas. La mayoría de los pasivos generaron intereses a una tasa igual a la ofrecida por Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días más un margen de 100 puntos base, salvo un saldo por \$50 millones de pesos que generó una tasa *on lending* de mercado.

En adición a lo señalado en el presente Prospecto, la Emisora no tiene compromisos vinculantes o inminentes relacionados con los 14 Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar.

Ninguno de los proyectos en proceso, por sí mismo, representa un monto igual o superior al monto equivalente al 10% de nuestros activos, 10% de nuestras ventas totales consolidadas del ejercicio anterior. Además, cada proyecto en proceso es independiente y no tenemos certidumbre alguna de que uno o más de los mismos lleguen a concretizarse en el corto, mediano o, incluso, largo plazo.

CAPITALIZACIÓN

La siguiente tabla muestra nuestro efectivo y equivalentes de efectivo y nuestra capitalización:

- (i) al 31 de marzo de 2015, derivado de nuestros Estados Financieros No Auditados Intermedios Condensados;
- (ii) ajustadas en una base pro forma para reflejar la Reestructura Corporativa descrita en "Presentación de Cierta Información Financiera";
- (iii) ajustadas en una base pro forma para reflejar las Capitalizaciones; y
- (iv) ajustada para reflejar los recursos netos provenientes de la venta de las Acciones en la Oferta Global, asumiendo que los Intermediarios Colocadores no ejerzan las Opciones de Sobreasignación que les hemos otorgado.

Esta tabla debe leerse en conjunto con la información que se incluye en la sección "Presentación de Cierta Información Financiera", "Información Financiera Proforma No Auditada", "Información Financiera Combinada Seleccionada", "Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera" y nuestros Estados Financieros incluidos como anexo de este Prospecto.

Al 31 de marzo de 2015 (millones de Pesos)

	Actual Consolidado	Pro forma ⁽¹⁾	Ajustado con Capitalización ⁽²⁾	Ajustado para reflejar Oferta Global ⁽³⁾
Efectivo y equivalentes de efectivo y efectivo restringido.....	858.5	780.2	780.2	6,754
Pasivos a corto plazo:				
Préstamos bancarios a corto plazo	415.1	30.0	30.0	30.0
Porción a corto plazo de pasivos a largo plazo	1,618.3	649.9	649.9	649.9
Certificados bursátiles revolventes ⁽⁶⁾	366.5	366.5	366.5	366.5
Total de pasivos con costo a corto plazo	2,399.9	1,046.4	1,046.4	1,046.4
Pasivos con costo a largo plazo:				
Préstamos bancarios a largo plazo	9,609.2	9,696.2	9,696.2	9,696.2
Total pasivos	12,008.6	10,742.6 ⁽⁴⁾	10,742.6	10,742.6
Capital contable	19,527.0	13,046.6 ⁽⁵⁾	16,646.1	23,524.2
Capitalización total.....	31,535.6	23,789.2	27,388.7	34,142.7

⁽¹⁾ Ajustado pro forma para reflejar la Reestructura Corporativa.

⁽²⁾ Ajustado para reflejar las Capitalizaciones por \$3,599.5.

⁽³⁾ Ajustado para reflejar la obtención de los recursos netos derivados de la Oferta Global, asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación. Esta información es sólo para propósitos ilustrativos y ha sido calculada con base en el precio de colocación por Acción y una oferta de 368,421,053 Acciones, asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación.

⁽⁴⁾ Al 31 de marzo de 2015, ajustado pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestro total de pasivos proporcional basada en nuestra participación en las entidades acreditadas fue de Ps.5,973.5 millones (incluyendo la deuda relacionada con Forum Coatzacoalcos, no reflejada en nuestro estado de situación financiera pro forma no auditado).

⁽⁵⁾ Al 31 de marzo de 2015, ajustado pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra participación controladora fue de Ps.6,264.9 millones.

⁽⁶⁾ A la fecha del presente Prospecto, hemos pagado certificados bursátiles revolventes por un monto de Ps.55.0 millones..

DILUCIÓN

A continuación se detalla el efecto dilutivo en monto y porcentaje de la Oferta Global, calculado conforme lo requieren las Disposiciones, que resulta de la diferencia entre el Precio de Colocación y el valor en libros por acción, tomando como referencia los últimos estados financieros de Grupo GICSA al 31 de marzo de 2015. El efecto dilutivo también se presenta basado en la utilidad y valor en libros por acción con motivo de las Acciones que serán puestas en circulación con motivo de la Oferta Global.

Inmediatamente antes de la Oferta Global, después de dar efecto pro forma a: (i) el Split de Acciones; (ii) la Reestructura Corporativa y (iii) las Capitalizaciones descritas en “Resumen-Acontecimientos Recientes”, tenemos 1,144,510,477 de acciones en circulación. La información incluida en esta sección ha sido calculada en una base pro forma después de dar efecto al Split de Acciones, la Reestructura Corporativa y las Capitalizaciones.

Al 31 de marzo de 2015, el valor pro forma en libros o contable por Acción de Grupo GICSA fue de Ps.14.5. El valor ajustado pro forma contable por acción de Grupo GICSA representa el valor contable de los activos totales de Grupo GICSA menos sus pasivos totales, dividido por el número de las acciones de Grupo GICSA suscritas y en circulación a la fecha del cálculo en una base pro forma. Este valor ajustado pro forma en libros por acción de Grupo GICSA al 31 de marzo de 2015 tomando en cuenta la Oferta Global se incrementaría a Ps.15.0 por Acción sin considerar el ejercicio de las Opciones de Sobreasignación (o Ps.15.0 si los Intermediarios Colocadores ejercen en su totalidad las Opciones de Sobreasignación), lo anterior asumiendo: (i) el Precio de Colocación de Ps.17.00 por Acción; y (ii) después de deducir las comisiones por intermediación y otros gastos que debemos pagar en relación con la Oferta Global.

Este importe representa para los accionistas existentes de Grupo GICSA un *incremento* teórico inmediato de Ps.2.5 en el valor ajustado pro forma en libros por Acción (o de Ps.2.5 por Acción si los Intermediarios Colocadores no ejercen en su totalidad las Opciones de Sobreasignación) y una *dilución* teórica inmediata de Ps.2.0 en el valor ajustado pro forma en libros actual por Acción (o de Ps.2.0 por Acción si los Intermediarios Colocadores ejercen en su totalidad las Opciones de Sobreasignación) para los nuevos inversionistas que adquieran con base en el Precio de Colocación de Ps.17.00 por Acción.

La tabla siguiente muestra la dilución en el valor pro forma en libros:

	Por Acción (Pesos) sin ejercicio de las Opciones de Sobreasignación	Por Acción (Pesos) con ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación
Precio de Colocación.....	17.0	17.0
Valor contable ajustado pro forma neto en libros antes de la Oferta Global ...	14.5	14.5
Incremento en el valor ajustado pro forma contable neto en libros atribuible a la venta de las Acciones.....	2.5	2.5
Valor ajustado pro forma contable neto por acción después de la Oferta Global.....	15.0	15.0
Dilución en el valor ajustado pro forma tangible neto en libros	2.0	2.0

Para el período de tres meses que concluyó el 31 de marzo de 2015 la utilidad neta ajustada pro forma por acción de Grupo GICSA fue de Ps.1.46. Dando efecto a la Oferta Global para el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015, nuestra utilidad neta ajustada pro forma por Acción hubiera sido de Ps.0.90 si los Intermediarios Colocadores no ejercen las Opciones de Sobreasignación y Ps.0.87 si los Intermediarios Colocadores ejercen en su totalidad las Opciones de Sobreasignación. Esto representa una reducción de aproximadamente 38.3% y 40.5%, respectivamente, en nuestra utilidad neta ajustada pro forma por Acción.

Ninguno de nuestros consejeros y funcionarios ha adquirido acciones en los últimos tres años que no hubiesen sido ofrecidas a todos los accionistas.

DIVIDENDOS Y POLÍTICA DE 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 “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera – Endeudamiento” 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, nuestros flujos de efectivo y los recursos de la Oferta 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.

En 2012, decretamos y pagamos dividendos que ascendieron a un monto total de Ps.162.3.0 millones (o aproximadamente Ps.0.35 por acción en circulación). No decretamos dividendos en 2013 y 2014 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.

Para mayor información en relación con el tratamiento fiscal de los dividendos véase “*Tratamiento Fiscal - Pagos de Dividendos*”.

TIPOS DE CAMBIO

Este Prospecto contiene conversiones de ciertos montos en Pesos a Dólares a tasas específicas exclusivamente para conveniencia del lector. Ver “Presentación de Cierta 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.

La siguiente tabla establece los tipos de cambio al final del periodo, el promedio, así como las cotizaciones máxima y mínima para los periodos ahí indicados, publicadas por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación y expresadas en Pesos por Dólar. Los tipos de cambio anuales promedio que se presentan en la tabla se calcularon utilizando los tipos de cambio promedio al último día de cada mes durante el periodo correspondiente.

Tipo de Cambio (Pesos por Dólar)⁽¹⁾

Años terminados el 31 de diciembre de	Mínimo	Máximo	Promedio	Final del Periodo
2010.....	12.16	13.18	12.63	12.38
2011.....	11.50	14.24	12.42	13.98
2012.....	12.63	14.39	13.17	13.01
2013.....	11.98	13.44	12.77	13.07
2014.....	12.84	14.79	13.30	14.71
Meses terminados el				
28 de noviembre de 2014.....	13.47	13.76	13.60	13.76
31 de diciembre de 2014.....	13.89	14.78	14.47	14.73
30 de enero de 2015.....	14.56	14.95	14.68	14.84
27 de febrero de 2015.....	14.75	15.11	14.90	14.96
31 de marzo de 2015.....	14.93	15.58	15.21	15.15
30 de abril de 2015.....	14.80	15.45	15.23	15.22
Mayo de 2015 (hasta el 15 de mayo).....	15.14	15.49	15.28	15.22

⁽¹⁾ Fuente: Banco de México

⁽²⁾ Las cifras mostradas son los máximos y mínimos en una base diaria para cada periodo.

⁽³⁾ Para el promedio anual se toma como base el promedio mensual y para el caso del promedio mensual se toma como base el promedio diario.

EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO

La información relativa al mercado de valores de México que se describe a continuación ha sido preparada con base en material obtenido de fuentes públicas, incluyendo la Comisión, la Bolsa, el Banco de México, así como información publicada por participantes del mercado. No se pretende que el resumen siguiente se entienda como una descripción exhaustiva de todos los aspectos importantes relativos al mercado de valores mexicano.

Antes de la Oferta, nuestras acciones en circulación de capital no han participado en mercado bursátil alguno, en México, los Estados Unidos ni en cualquier otro lugar. Nuestras Acciones serán inscritas en el Registro y hemos presentado solicitud para listar nuestras acciones en la Bolsa bajo la clave de pizarra "GICSA".

No podemos predecir hasta qué punto se podría desarrollar un mercado activo con respecto a nuestras Acciones en México, los Estados Unidos o cualquier otro lugar. Tampoco podemos prever la liquidez de dicho mercado en caso de que se desarrollase. Si el volumen de nuestras Acciones en la Bolsa cayera por debajo de un cierto nivel, su precio podría verse afectado y las Acciones podrían ser suspendidas o dadas de baja en ese mercado.

Emisión de valores en la Bolsa

La Bolsa, que se localiza en la Ciudad de México, es el único mercado bursátil en México. Opera continuamente desde 1907 y es una sociedad anónima bursátil de capital variable. La compraventa de valores en la Bolsa se realiza cada día hábil entre las 8:30am y las 3:00pm, hora de la Ciudad de México, sujeto a ajustes para operar de manera uniforme con ciertos mercados de los Estados Unidos.

Desde enero de 1999, la compraventa en la Bolsa ha sido en forma electrónica. La Bolsa puede imponer medidas para proporcionar de forma ordenada y transparente el precio de cotización, incluyendo la operación de un sistema de suspensión automática de la cotización de acciones de una emisora como medio para controlar las fluctuaciones de los precios cuando estos excedan ciertos límites.

La liquidación en la Bolsa se efectúa tres días hábiles después de la compraventa de acciones. La liquidación diferida no está permitida sin la autorización de la Bolsa, aun cuando sea de mutuo acuerdo. La mayoría de los valores que cotizan en la Bolsa, incluyendo las Acciones de Grupo GICSA, se encuentran depositados en el Indeval, que es una institución para el depósito de valores que actúa como cámara de compensación, depositario y custodio, además de actuar como agente para la liquidación, transmisión y registro para las operaciones en la Bolsa, eliminado así la necesidad de la transmisión física de los valores.

Las operaciones bursátiles deben liquidarse en Pesos, excepto en circunstancias extraordinarias en las que se llega a permitir el pago en monedas extranjeras. A pesar de que la Ley del Mercado de Valores de México establece la existencia de un mercado extrabursátil, ese mercado no se ha desarrollado en México.

Normas del Mercado y Estándares para el Registro de Acciones

En 1925, se creó la Comisión Nacional Bancaria con el propósito de reglamentar la actividad bancaria y en 1946, se estableció la Comisión Nacional de Valores para regular las actividades de la bolsa de valores. En 1995, estas dos entidades se fusionaron para formar la Comisión.

Entre otras actividades, la Comisión se encarga de regular las ofertas públicas y la compraventa de valores, así como a los participantes del mercado de valores de México y también se encarga de imponer sanciones por el uso ilegal de información privilegiada y otras violaciones a la Ley del Mercado de Valores de México. De igual forma, la Comisión regula el mercado de valores de México, a la Bolsa y los intermediarios de valores a través de su personal y su junta de gobierno integrada por trece miembros.

La Ley del Mercado de Valores de México

Las empresas que cotizan en la bolsa se rigen por la Ley del Mercado de Valores y por la Ley de Sociedades Mercantiles.

La Ley del Mercado de Valores vigente fue promulgada y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005 y entró en vigor el 28 de junio de 2006.

En particular, la Ley del Mercado de Valores:

1. establece la sociedad anónima bursátil, como una forma societaria que se encuentra sujeta a los requisitos generales de la Ley General de Sociedades Mercantiles, pero sujeta a requisitos específicos para emisores de acciones registrados con la Comisión y listados en la Bolsa;
2. incluye excepciones por colocaciones privadas y establece los requisitos que requieren cumplir los emisores y los colocadores para tener acceso a dichas excepciones cuando coloquen valores en México;
3. incluye regulación para ofertas públicas de compra, dividiendo dichas ofertas públicas de compra en voluntarias y forzosas;
4. establece estándares para la divulgación de tenencias accionarias aplicables a los accionistas de empresas públicas, incluyendo consejeros;
5. amplía y fortalece las funciones del consejo de administración de las empresas públicas;
6. define los estándares aplicables al consejo de administración y las obligaciones y posibles responsabilidades y sanciones aplicables a los consejeros, al director general y a otros funcionarios de las sociedades (introduciendo los conceptos de deber de diligencia, deber de lealtad y ciertas salvaguardas);
7. generalmente reemplaza al comisario por un comité que ejerce funciones de auditoría y establece responsabilidades definidas para el comité para que realice funciones de prácticas societarias;
8. mejora los derechos de los accionistas minoritarios y establece los requisitos para que los accionistas inicien demandas en beneficio de la sociedad;
9. define sanciones aplicables en caso de incumplimientos a la misma Ley del Mercado de Valores; y
10. regula ampliamente a las casas de bolsa, mercados de valores, instituciones para el depósito de valores y otros participantes del mercado de valores.

Consejo de Administración

En cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores de México, las sociedades anónimas bursátiles deben conformar un consejo de administración, integrado por un máximo de 21 miembros, de los cuales al menos el 25.0% debe calificar como consejero independiente. Los miembros independientes deberán ser elegidos en la asamblea general ordinaria de los accionistas de la emisora con base en su experiencia, capacidad y reputación, entre otros factores. Los accionistas de la emisora deberán determinar si un consejero es considerado independiente y dicha determinación puede ser impugnada por la Comisión. La Ley del Mercado de Valores de México permite, bajo ciertas circunstancias, que los

miembros del consejo de administración que se encuentren en funciones, designen a nuevos miembros del consejo de manera temporal.

El consejo de administración de una sociedad anónima bursátil debe reunirse cuando menos cuatro veces al año y sus principales obligaciones son:

- a. la determinación de las principales estrategias aplicables a la sociedad;
- b. la aprobación de los lineamientos para el uso de activos corporativos;
- c. la aprobación, en lo individual, de operaciones con partes relacionadas, sujeta a ciertas excepciones limitadas;
- d. la aprobación de operaciones no frecuentes o inusuales y cualquier operación que implique la adquisición o venta de activos con un valor igual, o en exceso, del 5.0% de los activos consolidados de la emisora, o que impliquen el otorgamiento de gravámenes o garantías, o la asunción de responsabilidades que representen 5.0% o más de los activos consolidados de la emisora;
- e. la aprobación de la designación o remoción del director general;
- f. la aprobación de las políticas contables y de control interno; y
- g. la aprobación de las políticas de revelación de información.

Los consejeros tienen la obligación general de actuar en beneficio de la emisora sin favorecer a ningún accionista o grupo de accionistas.

Comités

La Ley del Mercado de Valores de México exige la creación de uno o más comités que se encarguen de las funciones de prácticas societarias y de auditoría de la sociedad. Estos comités deben ser integrados por al menos 3 miembros designados por el consejo de administración y cada miembro debe ser independiente (excepto para sociedades controladas por una persona o grupo que detente 50.0% o más del capital social en circulación, en cuyo caso la mayoría de los miembros del comité encargado de las funciones de prácticas societarias debe ser independiente).

Se requiere que el comité a cargo de las funciones de prácticas societarias proporcione opiniones al consejo de administración, solicite y obtenga las opiniones de expertos independientes externos, convoque a asambleas de accionistas, asista al consejo en la preparación de los reportes anuales y presente un reporte al consejo de administración cada año.

Las principales actividades del comité responsable de la función de auditoría es la de supervisar a los auditores externos de la emisora, analizar los reportes de los auditores externos, discutir los estados financieros con las personas responsables de su preparación y con base en ello recomendar o no, al consejo de administración su aprobación, informar al consejo de administración respecto de los controles internos existentes, supervisar las operaciones con personas relacionadas, exigir a los altos funcionarios de la emisora que preparen reportes cuando se considere necesario, informar al consejo de cualquier irregularidad que pudiera encontrar y presentar un reporte anual al consejo de administración.

Deberes y Responsabilidades

La Ley del Mercado de Valores también impone un deber de diligencia y de lealtad a los consejeros.

El deber de diligencia, generalmente requiere que los consejeros obtengan suficiente información y estén debidamente preparados para sustentar sus decisiones y para actuar en beneficio de la emisora. El deber de diligencia se da por cumplido, principalmente, cuando un consejero solicita y obtiene de la emisora o sus funcionarios, según sea el caso, toda la información necesaria para participar en discusiones que requieran la presencia de dicho consejero, así como al solicitar y obtener información de expertos al asistir a sesiones del consejo y revelar información importante que tenga en su poder. El incumplimiento por parte de los consejeros de actuar con la debida diligencia provoca que los consejeros en cuestión sean responsables de manera solidaria por los daños, perjuicios y pérdidas causados a la emisora y sus subsidiarias, lo cual se puede limitar en los estatutos de la sociedad o por resolución en la asamblea de accionistas, salvo en el caso de mala fe, mala conducta intencional o actos ilícitos. También es posible dar cobertura a la responsabilidad por incumplimiento en el deber de diligencia a través de las disposiciones de indemnización y las pólizas de seguros de los consejeros y funcionarios.

El deber de lealtad consiste principalmente en que los consejeros desempeñen sus funciones en el mejor interés de la sociedad, y sin conflictos de interés e incluye conductas tales como, mantener la confidencialidad de la información recibida en relación con el desempeño de las obligaciones del consejero. Por otra parte, se considera, entre otros, que se ha incumplido el deber de lealtad cuando un accionista o grupo de accionistas se ve favorecido deliberadamente o si un consejero, sin la autorización expresa del consejo de administración, se aprovecha de una oportunidad de negocios que correspondía a la empresa. El deber de lealtad también implica no revelar información que sea falsa o engañosa u omitir el registro de información en el libro de actas de la emisora y otros registros de la empresa. El incumplimiento al deber de lealtad tiene como consecuencia que los consejeros en cuestión sean responsables por los daños, perjuicios y pérdidas causados a la emisora y sus subsidiarias, cuando, sin causa legítima, por virtud de su cargo obtengan beneficios económicos para sí, o los procuren a favor de terceros, incluyendo accionistas. La responsabilidad por incumplimiento en el deber de lealtad no podrá ser limitada en los estatutos de la sociedad, por medio de resolución en la asamblea de accionistas, ni de ninguna otra manera. El deber de lealtad también se considera transgredido si el consejero usa activos de la empresa o autoriza el uso de activos de la empresa en incumplimiento de las políticas de la emisora, si difunde información falsa o engañosa, si ordena o provoca que se haga un registro incorrecto de cualquier operación en los registros de la emisora, que pudiera afectar sus estados financieros o si provoca que se modifique o que no se dé a conocer información importante.

La responsabilidad por incumplimiento en el deber de diligencia o el deber de lealtad se puede exigir únicamente a beneficio de la emisora (como una acción oblicua) y sólo la puede exigir la emisora o sus accionistas, tenedores de acciones de cualquier clase, que en su conjunto representen al menos el 5.0% de las acciones en circulación.

A manera de exclusión de responsabilidad para los consejeros, la responsabilidad antes discutida, en principio, no será exigible si el consejero actuó de buena fe y si (i) cumplió con las leyes y estatutos aplicables a la emisora, (ii) la decisión fue tomada con base en la información provista por los funcionarios, auditores externos o expertos externos, cuya capacidad y credibilidad no son objeto de duda razonable, (iii) el consejero seleccionó la alternativa más adecuada de buena fe y cualquier efecto negativo de dicha decisión no era razonablemente previsible, y (iv) los actos se realizaron en cumplimiento de resoluciones aprobadas en la asamblea de accionistas.

Directivos Relevantes

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores de México, también se requiere que los directivos relevantes de la emisora actúen en beneficio de la emisora y no en el beneficio de cualquier accionista o grupo de accionistas. Además, los directivos relevantes deben presentar las principales estrategias de negocios al consejo de administración para su aprobación, presentar propuestas para el control interno al comité de auditoría, revelar información relevante al público y mantener sistemas de contabilidad y registro, así como mecanismos de control interno adecuados, entre otros.

Ciertos Derechos de los Accionistas

La Ley del Mercado de Valores también exige que cualquier operación o serie de operaciones que represente el 20.0% o más de los activos consolidados de una emisora para cualquier ejercicio fiscal, sea aprobada en la asamblea de accionistas.

La Ley del Mercado de Valores otorga, entre otros derechos a los accionistas minoritarios: (i) a los accionistas de la sociedad anónima bursátil que, en lo individual o en su conjunto, tengan la titularidad de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, o sin derecho a voto, que representen el 5.0% o más del capital social de la sociedad anónima bursátil, el derecho de ejercer la acción de responsabilidad civil por la responsabilidad de consejeros y funcionarios, exclusivamente en favor de la sociedad o de la persona moral que ésta controle o en la que tenga una influencia significativa, que sufra el daño patrimonial; (ii) a los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto tengan el 10.0% del capital social de la Sociedad, a: (a) designar y revocar en asamblea general de accionistas a un miembro del consejo de administración; (b) requerir al presidente del consejo de administración o de los comités que lleven a cabo las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría a que se refiere la Ley del Mercado de Valores, en cualquier momento, se convoque a una asamblea general de accionistas, y (c) solicitar que se aplase por una sola vez, por tres días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados; y (iii) a los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto tengan el 20.0% o más del capital social, derecho a oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales respecto de las cuales tengan derecho de voto.

Operaciones conjuntas y acciones con voto restringido o sin derecho a voto

Conforme a la Ley del Mercado de Valores, las emisoras tienen prohibida la implementación de mecanismos a través de los cuales se ofrezcan al público inversionista, de manera conjunta, acciones ordinarias y, en su caso, de voto restringido o limitado o sin derecho a voto, salvo que estas últimas sean convertibles en acciones ordinarias en un plazo máximo de cinco años, o en casos en los que en razón de la nacionalidad del titular, las acciones o valores que las representen, limiten el derecho de voto en cumplimiento de las disposiciones legales aplicables en materia de inversión extranjera. Adicionalmente, la emisión de acciones de voto limitado o sin derecho a voto no deberá exceder del 25.0% del capital social que se coloque entre el público inversionista. La Comisión podrá ampliar dicho límite en un 25.0% adicional, siempre y cuando las acciones de voto limitado o sin derecho a voto que representen más del 25.0% pero sin exceder del 25.0% de las acciones colocadas entre el público inversionista, sean convertibles en acciones ordinarias en un plazo máximo de cinco años a partir de la fecha inicial de cotización.

Medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones

La Ley de Valores establece que las sociedades anónimas bursátiles podrán estipular en sus estatutos sociales, cláusulas que establezcan medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones, siempre que dichas cláusulas (i) sean aprobadas en una asamblea general extraordinaria de accionistas en la cual no haya votado en contra de la aprobación de dichas cláusulas el cinco por ciento o más del capital social representado por los accionistas presentes; (ii) no excluyan a uno o más accionistas distintos de la persona que pretenda obtener el control de los beneficios económicos que, en su caso, resulten de las referidas cláusulas; (iii) no restrinjan en forma alguna la toma de control de la sociedad; y (iv) no contravengan lo dispuesto en dicha Ley del Mercado de Valores para las ofertas públicas forzosas de adquisición, ni ignoren el ejercicio de los derechos patrimoniales del adquirente.

Divulgación de los Convenios entre Accionistas

Cualesquier convenios entre accionistas que contengan cláusula de no competir, cualquier acuerdo relacionado con la venta, transferencia o el ejercicio de derechos de preferencia, cualquier acuerdo que permita la venta y compra de acciones, derechos de voto y venta de acciones en una oferta

pública deberá ser notificado a la emisora dentro de los cinco días hábiles siguientes a su celebración para permitir a la misma la divulgación de dichos acuerdos a los inversionistas a través de los mercados de valores en los cuales se coticen sus valores y para hacerlo público en el reporte anual que preparó. Estos acuerdos (i) estarán disponibles para revisión del público en las oficinas de la compañía, (ii) no podrán ejercerse en contra de la compañía y un incumplimiento de dichos acuerdos no afectará la validez del voto en una asamblea de accionistas, y (iii) únicamente serán efectivos entre las partes del mismo una vez que hayan sido divulgados al público.

Normas de Registro y Cotización en la Bolsa

Para ofrecer valores al público en México, una emisora debe cumplir con requisitos cualitativos y cuantitativos. Las disposiciones generales emitidas por la Bolsa, establecen que la Bolsa debe aprobar requisitos mínimos para que las emisoras inscriban sus valores en México. Estos requisitos se relacionan con asuntos como la historia operativa y financiera así como la estructura del capital, volúmenes mínimos de operaciones bursátiles y un mínimo de capital flotante, entre otros. Las Disposiciones también establecen que la Bolsa debe implementar requisitos mínimos para que las emisoras mantengan su registro en México. Estos requisitos son relativos a asuntos como un mínimo de capital flotante y mantener una cobertura de análisis, entre otros. La Comisión puede dispensar algunos de estos requisitos bajo ciertas circunstancias.

La Bolsa revisará el cumplimiento de los requisitos antes mencionados y otros requisitos. La Bolsa debe informar a la Comisión los resultados de su revisión, y a su vez, dicha información debe divulgarse al público inversionista.

La aprobación de registro por parte de la Comisión no implica certificación o confirmación alguna relacionada con la calidad de la inversión de los valores, la solvencia del emisor, o la exactitud de cualquier información entregada a la Comisión.

Obligaciones de reporte

Es requisito que las sociedades anónimas bursátiles presenten estados financieros trimestrales no auditados y estados financieros anuales auditados, así como varios informes periódicos en la Comisión y la Bolsa, en particular reportes relacionados con eventos relevantes. Las emisoras están obligadas a presentar, entre otros, la siguiente información a la Comisión:

1. un reporte anual elaborado de conformidad con las normas generales de la Comisión a más tardar el 30 de abril de cada año;
2. sus estados financieros trimestrales, dentro de los 20 días siguientes al cierre de cada uno de los primeros tres trimestres del año y de los 40 días siguientes al cierre del cuarto trimestre;
3. información sobre eventos relevantes, tan pronto como éstos ocurran, salvo por ciertas excepciones;
4. información y reportes en los que se describan las reestructuras corporativas tales como fusiones, escisiones o adquisiciones o venta de activos, importantes, aprobadas o a ser aprobadas por la asamblea de accionistas o el consejo de administración, siempre y cuando dichos eventos sean significativos; e
5. información sobre las políticas con respecto a la utilización de los activos de la compañía emisora (o sus subsidiarias) por personas relacionadas.

Las Disposiciones y el reglamento interior de la Bolsa exigen que las emisoras divulguen al público toda la información relacionada con cualquier evento o circunstancia relevante que pueda tener un efecto en el precio de sus acciones. Si los valores listados sufren movimientos de precios inusitados, la Bolsa puede requerir a la emisora correspondiente para que informe de inmediato al público si conoce la causa que pudiera haber dado origen a dicho movimiento o, si la emisora desconoce la causa, para que presente una declaración en ese sentido. Además, la Bolsa debe solicitar que las emisoras divulguen inmediatamente cualquier información relacionada con eventos relevantes cuando considere que la información disponible no es suficiente, y puede solicitar a las emisoras que realicen las aclaraciones necesarias respecto de la información divulgada cuando ello resulte necesario. La Bolsa puede requerir a las emisoras para que confirmen o nieguen información divulgadas por terceros si estima que dicha información puede afectar o influir en los valores cotizados. La Bolsa debe dar aviso de inmediato a la Comisión de los requerimientos que efectúe. La Comisión también podrá formular cualquiera de dichos requerimientos directamente a las emisoras. Las emisoras pueden diferir la divulgación de eventos relevantes, en casos extraordinarios y cumpliendo ciertos requisitos mínimos.

Asimismo, las emisoras cuyos valores coticen en la Bolsa y en una bolsa de valores del extranjero, deberán presentar la información que se encuentren obligadas a presentar conforme a la legislación y a la regulación de la jurisdicción extranjera aplicable con la Comisión y la Bolsa.

Suspensión de la cotización

La Comisión y la Bolsa pueden suspender la cotización de los valores de una emisora por las siguientes razones:

1. si la emisora no da a conocer un evento relevante; o
2. cuando exista volatilidad en el precio o volumen, o haya cambios en la oferta o demanda respecto a los valores bursátiles en cuestión, que no sea congruente con el desempeño histórico de los mismos y no se pueda explicar solamente por medio de la información publicada conforme a las disposiciones generales de la Comisión.

La Bolsa debe informar inmediatamente a la Comisión y al público en general de cualquier suspensión. Una emisora puede solicitar a la Comisión o la Bolsa la reanudación de la cotización siempre y cuando demuestre que las causas que provocaron la suspensión han sido resueltas y, en su caso, que esté en pleno cumplimiento de los requisitos de reportes periódicos conforme a las disposiciones de las leyes aplicables. La Bolsa puede restablecer la cotización de acciones suspendidas cuando considere que los eventos relevantes han sido comunicados de manera adecuada a los inversionistas, cuando considere que la emisora ha explicado las razones detrás de los cambios en la oferta y demanda, volumen o precio prevaleciente de las acciones de manera adecuada o bien, cuando los eventos que hayan afectado los precios de las acciones dejen de existir.

Conforme a las disposiciones vigentes, la Bolsa puede considerar las medidas que otras bolsas de valores extranjeras apliquen para determinar la suspensión y/o reanudación de la cotización de las acciones de una emisora, en los casos en los que los valores en cuestión coticen de manera simultánea en el extranjero.

Ciertas Divulgaciones

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores, los miembros del Consejo de Administración, accionistas relevantes y cualquier otra persona que la ley asuma que tiene acceso a información privilegiada, deberán notificar a la Comisión, ciertas operaciones que realicen con valores listados de una emisora.

Adicionalmente, las personas que, bajo la Ley del Mercado de Valores, se asume que cuentan con información privilegiada deberán abstenerse de adquirir o enajenar valores de la emisora dentro de los tres meses siguientes a la última venta o compra, respectivamente.

Sujeto a ciertas excepciones, cualquier adquisición de acciones de una empresa cuyas acciones estén inscritas en el Registro y coticen en la Bolsa, que, resulte en la adquisición de más del 10.0% pero menos del 30.0% de las acciones representativas del capital social de una emisora listada, deberá ser notificada a la Comisión y a la Bolsa a más tardar el día hábil siguiente a la fecha de la adquisición.

Asimismo, las personas que, conforme a la Ley del Mercado de Valores se asuma que tiene acceso a información privilegiada, tienen diversas obligaciones de reportar sus operaciones a la Comisión y/o a la emisora, dependiendo de las características de la operación de que se trate.

Ofertas públicas de adquisición

La Ley del Mercado de Valores contiene disposiciones relativas a las ofertas públicas en México. Conforme a dicha Ley, las ofertas públicas pueden ser voluntarias o forzosas. Ambas están sujetas a la aprobación previa de la Comisión y deben cumplir con requisitos legales y regulatorios generales. La persona o grupo de personas que pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del treinta por ciento o más de acciones ordinarias de una sociedad anónima, inscritas en el Registro, o su control dentro o fuera de alguna bolsa de valores, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, estarán obligadas a realizar la adquisición mediante oferta pública, conforme a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores aplicables.

La oferta se realizará: (a) por el porcentaje del capital social de la sociedad equivalente a la proporción de acciones ordinarias que se pretenda adquirir en relación con el total de éstas o por el diez por ciento de dicho capital, lo que resulte mayor, siempre que el oferente limite su tenencia final con motivo de la oferta a un porcentaje que no implique obtener el control de la sociedad; o (b) por el cien por ciento del capital social cuando el oferente pretenda obtener el control de la sociedad. Cualquier oferta pública debe hacerse por el mismo precio para todos los accionistas y todas las clases de acciones. El consejo de administración debe emitir su opinión sobre el precio de la oferta, y puede ir acompañada de la opinión respecto al precio de un experto independiente.

En cumplimiento a la Ley del Mercado de Valores, el plazo mínimo de las ofertas públicas son 20 días hábiles. Además, la asignación de la oferta deberá ser a prorrata, sin importar el momento de la aceptación dentro del plazo de la oferta. La Ley del Mercado de Valores no permite pagos distintos al importe de la contraprestación objeto de la oferta; incluyendo montos adicionales a los accionistas controladores, salvo que estos montos sean completamente divulgados, y aprobados por el consejo de administración y pagados en relación con obligaciones de hacer o no hacer, en beneficio del oferente o de la sociedad. La Ley del Mercado de Valores establece remedios para el incumplimiento de las reglas de la oferta pública (tales como, la suspensión de los derechos de voto, la posible anulación de la compra, entre otros).

La Ley del Mercado de Valores también requiere que los valores convertibles, títulos a largo plazo (*warrants*) e instrumentos derivados a ser liquidados en especie que representen valores subyacentes, sean tomados en cuenta en el cálculo de la persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, pretendan adquirir las acciones de una empresa.

INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA NO AUDITADA

El presente Prospecto incluye la información proforma no auditada por el año terminado al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de marzo de 2015 y por el periodo de terminado de tres meses al 31 de marzo de 2015. El estado proforma no auditado de resultados integrales ha sido preparado para dar efecto proforma de la reestructura corporativa y financiera como si dicha reestructura hubiera ocurrido el 1 de enero de 2014, y el estado proforma no auditado de posición financiera ha sido preparado para dar el efecto proforma a la reestructura corporativa y financiera como si esta hubiera ocurrido al 31 de marzo de 2015. La información financiera por forma no auditada es sólo para fines informativos y no necesariamente es un indicativo de los resultados que pudimos haber logrado por los periodos o fechas indicadas si se hubiese completado la Reestructura Corporativa en las fechas arriba señaladas y no deberán ser considerados como base de las proyecciones de resultados de operaciones o condición financiera de cualquier período futuro posterior a la reestructura.

La presente sección debe ser leída conjuntamente con nuestros Estados Financieros y el resto de la información financiera incluida en este Prospecto. Usted debe leer el siguiente análisis y discusión junto con “Presentación de Cierta Información Financiera”, “Resumen de Información Financiera Seleccionada” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera”.

Las siguientes tablas establecen cierta información no auditada de nuestro estado proforma de resultados integrales para el periodo de tres meses concluido al 31 de marzo de 2015 y para el año terminado 31 de diciembre de 2014, respectivamente:

Periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015				
Referencia	Información Histórica	Ajustes Pro Forma	Pro Forma Consolidado	
	(millones de Pesos)			
Estado de Resultados Integrales				
Ingresos				
Ingresos por arrendamiento y premios.....	542.1	(0.1)	542.0	
Ingresos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾ ...	159.0	0.8	159.8	
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios ⁽²⁾	324.4	(0.3)	324.1	
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios.....	(b) 47.2	(16.5)	30.7	
Total de ingresos	1,072.7	(16.1)	1,056.6	
Costos y Gastos				
Costos de venta de inmuebles y terrenos	(b) (193.9)	12.7	(181.2)	
Gastos de administración, venta y generales.....	V (492.4)	94.4	(398.0)	
Total costs and expenses	(686.3)	107.1	(579.2)	
Total de ingresos menos costos y gastos	386.4	91.0	477.4	
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión ⁽³⁾	(d) 2,329.2	(28.8)	2,300.4	
Utilidad de operación	2,715.6	62.2	2,777.8	
Ingresos financieros.....	(c) and (g) 536.6	(109.6)	427.0	
Costos financieros	(c) and (g) (1,186.8)	421.7	(765.1)	
Costos financieros - neto	(650.2)	312.1	(338.1)	
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	2,065.4	374.3	2,439.7	
Impuestos a la utilidad	(m) (908.8)	(164.7)	(1,073.5)	
Utilidad neta combinada y consolidada	1,156.	209.6	1,366.	
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:				
Participación controladora.....	494.0	209.6	703.6	
Participación no controladora.....	662.6	0.0	662.6	

Año terminado el 31 de diciembre de 2014

	Referencia	Información Histórica (millions of Ps.)	Ajustes Pro Forma (millions of Ps.)	Pro Forma Consolidado (millions of Ps.)
Estado de Resultados Integrales				
Ingresos				
Ingresos por arrendamiento y premios		1,914.3	(6.6)	1,907.7
Ingresos por mantenimiento y publicidad		622.9	-	622.9
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios	VI	950.7	(107.3)	843.4
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios	(b)	176.1	(46.1)	130.0
Total de ingresos.....		<u>3,664.0</u>	<u>(160.0)</u>	<u>3,504.0</u>
Costos y Gastos				
Costos de venta de inmuebles y terrenos.....	(b)	(432.7)	46.2	(386.5)
Gastos de administración, venta y generales	V	(1,562.1)	126.3	(1,435.8)
Total costs and expenses.....		<u>(1,994.8)</u>	<u>172.5</u>	<u>(1,822.3)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos		1,669.2	12.5	1,681.7
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión				
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces...	(d)	2,336.2	(42.0)	2,294.2
Utilidad de operación.....		14.1	(14.1)	-
Ingresos financieros	(c) and (g)	4,019.5	(43.6)	3,975.9
Costos financieros.....	(c) and (g)	3,341.0	(309.6)	3,031.4
Costos financieros - neto.....		(4,501.4)	4.8	(4,496.6)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		(1,160.4)	(304.8)	(1,465.2)
Impuestos a la utilidad.....	(m)	2,859.1	(348.4)	2,510.7
Utilidad neta combinada y consolidada		<u>(1,252.3)</u>	<u>174.0</u>	<u>(1,078.3)</u>
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:		1,606.8	(174.4)	1,432.4
Participación controladora		898.2	(174.4)	723.8
Participación no controladora		708.6	-	708.6

	Referencia	Información Histórica	Al 31 de marzo de 2015	
			Ajustes Pro Forma (millions of Ps.)	Pro Forma Consolidado
Assets				
ACTIVO CIRCULANTE				
Efectivo y equivalentes de efectivo.....	II	468.6	(34.6)	434.0
Efectivo restringido.....		389.9	(43.7)	346.2
Cuentas y documentos por cobrar - neto.....	(a)	1,429.8	(1,055.3)	374.5
Impuestos acreditables.....		575.4	(108.0)	467.4
Anticipo para desarrollo de proyectos		487.6	(64.2)	423.4
Inventarios inmobiliarios.....	(b)	868.1	(868.1)	-
Partes relacionadas.....	(e)	2,837.5	(1,975.6)	861.9
Suma el activo circulante.....		7,056.9	(4,149.5)	2,907.4
ACTIVO NO CIRCULANTE:				
Depósitos en garantía y pagos anticipados.....		70.5	(64.3)	6.2
Propiedades de inversión.....	(d)	32,810.8	(533.4)	32,277.4
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto		660.7	6.9	667.6
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos.....	II.	803.9	(247.9)	556.0
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios.....	(c)	4,735.6	(4,735.6)	-
Impuestos a la utilidad diferidos		938.8	(433.9)	504.9
Otros activos.....		74.8	(74.8)	-
Suma del activo no circulante.....		40,095.1	(6,083.0)	34,012.1
Total del activo.....		47,152.0	(10,232.5)	36,919.5
Pasivo y Capital Contable				
Pasivo				
PASIVO CIRCULANTE:				
Préstamos bancarios a corto plazo.....	(g)	415.1	(385.1)	30.0
Certificados bursátiles revolventes.....		366.5	-	366.5
Proveedores.....	(f)	2,123.7	(861.9)	1,261.8
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	(g)	1,618.3	(968.4)	649.9
Rentas recibidas en garantía y premios.....		68.5	-	68.5
Partes relacionadas.....	(k) and II	2,203.3	2,395.8	4,599.1
Impuestos a la utilidad por pagar.....		348.5	41.6	390.1
Contrato de asociación.....	(j)	1,322.9	(1,322.9)	-
Suma del pasivo circulante.....		8,466.8	(1,100.9)	7,365.9
PASIVO NO CIRCULANTE:				
Préstamos bancarios a largo plazo.....	(g)	9,609.2	87.0	9,696.2
Provisiones.....	(l)	548.8	(548.8)	-
Anticipos de clientes.....	(h)	429.0	(284.7)	144.3
Rentas recibidas en garantía y premios.....		441.1	(84.0)	357.1
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo.....	(i)	2,328.7	(1,764.2)	564.5
Impuestos a la utilidad diferidos.....		5,801.4	(56.5)	5,744.9
Suma del pasivo no circulante.....		19,158.2	(2,651.2)	16,507.0
Total del pasivo.....		27,625.0	(3,752.1)	23,872.9
Capital contable:				
Capital Social.....				
Recompra de Acciones.....				
Utilidades Retenidas.....	IV	677.2	(289.9)	387.3
Otras Reservas.....	IV	12,185.4	(6,307.8)	5,877.6
Participación Controladora.....		12,862.6	(6,597.7)	6,264.9
Participación No Controladora.....		6,664.4	117.3	6,781.7
Total del Capital Contable.....		19,527.0	(6,480.4)	13,046.6
Total Pasivo y Capital Contable.....		47,152.0	(10,232.5)	36,919.5

Ajustes los estados de situación financiera y de resultados integrales proforma no auditados

Los principales ajustes que impactaron nuestra situación financiera y resultados integrales se describen a continuación:

- I. 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:
 - a) Cuentas por cobrar a proveedores 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;
 - b) 138 unidades residenciales equivalentes a 31,127 m² reflejado como Activo Circulante bajo el rubro “Inventarios Inmobiliarios” por un monto de Ps.868.1 millones y Activos No Circulantes por Ps.932.6 millones;
 - c) 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;
 - d) 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
 - e) 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.
- II. Consolidación de Paseo Palmas. Como resultado de la adquisición de un porcentaje de participación adicional en el proyecto conocido como Paseo Palmas, descrito en “Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participación en Paseo Palmas” comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. Esperamos que esto incrementará: (i) nuestro activo circulante en Ps.154.0 millones; (ii) Ps.557.0 millones en el activo a largo plazo; (iii) Ps.249.3 millones en pasivos de corto plazo y (iv) Ps.10.8 millones en pasivos de largo plazo. Adicionalmente, debido al cambio en la participación en esta entidad, el rubro de inversiones en entidades asociadas en nuestro estado financiero de resultados integrales será reducido por un monto de Ps.247.9 millones. A la fecha del presente Prospecto, 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).
- III. Transferencia de 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:
 - f) 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;
 - g) Créditos bancarios por una cantidad de Ps.1,266.5 millones;
 - h) Rentas pagadas por anticipado por un monto de Ps.284.7 millones principalmente relacionadas con la discontinuación de nuestro negocio residencial;
 - i) 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;
 - j) Pasivos relacionados con un acuerdo de asociación por un monto de Ps.1,322.9 millones;

- k) Incremento en cuentas por pagar con partes relacionadas a Ps.2,395.8 millones principalmente relacionado con nuestra Reestructura Corporativa.
 - l) 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;
 - m) Saldos y sus efectivos 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.
 - a. Escisión de 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 descontinuado.
- IV. Disminución de gastos administrativos, de venta y generales para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015 por Ps.126.3 millones y Ps.94.4 millones, respectivamente, principalmente derivad la escisión de nuestra subsidiaria Cabi Oficinas Corporativas, la cual se incluye en en nuestro segmento de servicios y se relaciona con gastos no recurrentes.
- V. Disminución de ingresos de estacionamiento, hospedaje y servicios para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 relacionados con ingresos no recurrentes relacionados con nuestro segmento de servicios.

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 y nuestros Estados Financieros Intermedios (no auditados), respectivamente. Algunas de nuestras propiedades o las entidades que son titulares de dichas propiedades son controladas pero no son totalmente propiedad nuestra. Ver “Nuestro Negocio – Nuestra 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 marzo 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 “Presentación de Cierta Información Financiera”, “Información Financiera Seleccionada”, “Información Financiera Pro Forma No Auditada” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora” contenidas en este Prospecto.

Este Prospecto contiene conversiones de ciertos montos en Pesos a Dólares a tasas específicas exclusivamente para conveniencia del lector. Ver “Presentación de Cierta 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.

	Año terminado el 31 de diciembre de			Periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de	
	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	2014	2015
	(millones de Pesos)				
Estado de Resultados Integrales					
Ingresos:					
Ingresos por arrendamiento y premios	1,894.1	1,674.7	1,914.3	484.8	542.1
Ingresos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	442.5	458.3	622.9	183.5	159.0
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios ⁽²⁾	331.6	508.3	950.7	95.4	324.4
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios	761.8	193.6	176.1	28.7	47.2
Total de ingresos	3,430.0	2,834.9	3,664.0	792.4	1,072.7
Costos y Gastos					
Costos de venta de inmuebles y terrenos ...	889.7	317.6	432.7	(63.5)	(193.9)
Gastos de administración, venta y generales	988.6	1,039.4	1,562.1	(275.0)	(492.4)
Total de costos y gastos	1,878.3	1,356.9	1,994.8	(338.5)	686.3
Total de ingresos menos costos y gastos ...	1,551.7	1,477.9	1,669.2	453.9	386.4
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión ⁽³⁾	3,418.1	1,665.9	2,624.0	615.6	2,234.5
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces	884.3	196.5	14.1	-	-
Otros gastos - neto	(999.3)	(467.8)	(336.5)	8.1	90.1

	Año terminado el 31 de diciembre de			Periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de	
	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	2014	2015
	(millones de Pesos)				

Estado de Resultados Integrales

Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación	80.0	77.1	48.7	14.5	4.6
Utilidad de operación	4,934.7	2,949.7	4,019.5	1,092.1	2,715.6
(Costos) ingresos financieros - neto	1,007.2	(538.7)	(1,160.4)	83.9	(650.2)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad.....	5,941.9	2,411.0	2,859.1	1,176.0	2,065.4
Impuestos a la utilidad.....	(1,272.7)	(712.8)	(1,252.3)	(529.9)	(908.8)
Utilidad neta combinada y consolidada..	4,669.2	1,698.3	1,606.8	646.1	1,156.6
Conversión de moneda extranjera	(14.2)	19.6	-	-	-
Utilidad integral combinada y consolidada	4,665.0	1,717.8	1,606.8	646.1	1,156.6
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:					
Participación controladora	2,685.1	996.8	898.2	497.3	494.0
Participación no controladora	1,984.2	701.5	708.6	148.8	662.6
Ingresos combinados y consolidados atribuibles a:					
Participación controladora	2,670.9	1,016.3	898.2	497.3	494.0
Participación no controladora	1,984.2	701.5	708.6	148.8	662.6

⁽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 Proyectos 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,			Al 31 de
2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	marzo de
2015			
(millones de pesos)			

Estado de Situación Financiera

Activo

ACTIVO CIRCULANTE

Efectivo y equivalentes de efectivo	226.1	219.8	614.8	468.6
Efectivo restringido	107.1	96.3	494.3	389.9
Cuentas y documentos por cobrar - neto.....	541.1	1,154.1	1,038.7	1,429.8
Impuestos acreditables	1,180.3	878.3	726.4	575.4
Anticipo para desarrollo de proyectos	-	112.6	220.4	487.6
Inventarios inmobiliarios	837.8	957.1	951.8	868.1
Partes relacionadas	723.2	1,322.5	2,861.9	2,837.5
Suma el activo circulante.....	3,615.6	4,740.7	6,908.3	7,056.9

ACTIVO NO CIRCULANTE:

Depósitos en garantía y pagos anticipados..	14.1	11.1	50.0	70.5
Propiedades de inversión	27,656.1	28,160.5	30,568.5	32,810.8
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	1,459.5	992.8	834.5	660.7
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1,228.0	1,274.5	767.1	803.9
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	5,071.1	5,700.3	5,888.4	4,735.6
Impuestos a la utilidad diferidos	714.1	801.8	728.0	938.8
Otros activos	77.0	72.5	74.2	74.8
Suma del activo no circulante	36,219.9	37,013.6	38,910.8	40,095.1
Total del activo	39,835.4	41,754.3	45,819.0	47,152.0

Pasivo y Capital Contable

Pasivo

PASIVO CIRCULANTE:

Préstamos bancarios a corto plazo	1,738.6	781.2	515.2	415.1
Certificados bursátiles revolventes	381.7	346.6	398.9	366.5
Proveedores.....	2,279.1	2,315.7	2,015.1	2,123.7
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	386.6	497.7	1,338.6	1,618.3
Rentas recibidas en garantía y premios	19.8	12.9	70.1	68.5
Partes relacionadas	777.5	1,540.6	1,933.2	2,203.3
Impuestos a la utilidad por pagar.....	726.7	739.9	722.5	348.5
Contrato de asociación.....	1,281.8	1,322.9	1,322.9	1,322.9
Suma del pasivo circulante	7,591.8	7,557.4	8,316.5	8,466.8

PASIVO NO CIRCULANTE:

Préstamos bancarios a largo plazo	9,624.1	9,439.7	10,036.1	9,609.2
Provisiones	471.8	473.5	532.9	548.8
Anticipos de clientes	582.4	399.8	434.5	429.0
Rentas recibidas en garantía y premios	465.4	520.8	359.4	441.1
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo	2,272.8	2,328.7	2,328.7	2,328.7
Impuestos a la utilidad diferidos	3,007.0	3,717.8	4,887.4	5,801.4
Suma del pasivo no circulante	16,423.5	16,880.2	18,579.0	19,158.2
Total del pasivo	24,015.3	24,437.6	26,895.5	27,625.0

Capital contable:

	Al 31 de diciembre de,			Al 31 de
	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	marzo de
	2015			
	(millones de pesos)			
Estado de Situación Financiera				
Capital Social	677.2	677.2	677.2	677.2
Recompra de Acciones	-	(221.3)	(221.3)	-
Utilidades Retenidas	10,565.5	11,562.2	12,465.9	12,185.4
Otras Reservas	(14.2)	5.4	-	-
Participación Controladora	11,228.5	12,023.5	12,921.8	12,862.6
Participación No Controladora.....	4,591.6	5,293.2	6,001.7	6,664.4
Total del Capital Contable	15,820.2	17,316.7	18,923.5	19,527.0
Total Pasivo y Capital Contable	39,835.4	41,754.3	45,819.0	47,152.0

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

INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES

Ver sección “Comentarios y Análisis de la Administración Sobre Resultados de Operación y Situación Financiera de Grupo GICSA – Préstamos de bancos y otras instituciones financieras.”

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.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA

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 Prospecto. Usted debe leer el siguiente análisis y discusión junto con “Presentación de Cierta Información Financiera”, “Resumen de Información Financiera Seleccionada”, “Información Financiera Seleccionada Pro Forma no auditada”

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 Prospecto, 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 nuestras Acciones.

La información financiera al 31 de marzo de 2015 presentada como Anexo al presente, con la opinión de nuestros auditores externos, y aquella presentada por la Emisora en cumplimiento del Título Cuarto de las Disposiciones contienen mínimas diferencias no sustanciales, que se refieren a movimientos de reclasificaciones en el balance general, sin afectar los resultados del periodo.

Descripción general

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 marzo 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 617,844 m² y un GLA Proporcional de 317,970 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 marzo 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. Hemos recibido premios y distinciones a nivel nacional e internacional, incluyendo “Desarrolladora del Año” de Real Estate Market & Lifestyle, así como de Habitat 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 90,519 m² de GLA al 31 de marzo de 2015, que incluye tres edificios de oficinas, 70 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%, desde su apertura en 2008. 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 88,951 m² de GLA al 31 de marzo 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 218 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 marzo de 2015, teníamos una base diversificada de aproximadamente 1,218 arrendatarios de locales comerciales y 164 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 Ancla 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 marzo de 2015, prestábamos servicios de relacionados con bienes raíces a 17 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 3,130 arrendamientos totales, de los cuales 1,719 o el 54.9%, eran de nuestras Propiedades Estabilizadas y el resto de aquellas que administramos para terceros.

Durante 2014, generamos un EBITDA pro forma ajustado de Ps.1,996.1 millones y EBITDA Proporcional pro forma ajustado de Ps.1,095.0 millones; nuestras Propiedades Estabilizadas generaron un NOI ajustado pro forma acumulado anual de Ps.1,948.7 millones de los cuales Ps.1,047.6 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional ajustado pro forma, y nuestros ingresos ascendieron a Ps.3,664.0 millones. Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015, nuestro EBITDA pro forma ajustado fue de Ps.551.5 millones y nuestro EBITDA Proporcional pro forma ajustado fue de Ps.300.3 millones; el NOI pro forma ajustado acumulado de nuestras Propiedades Estabilizadas ascendió a Ps.547.4 millones de los cuales Ps.296.1 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; y nuestra utilidad total fue de Ps.1,072.7 millones.

Nuestras Propiedades Estabilizadas

Al 31 de marzo 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 Coahuila. Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de marzo de 2015, estos proyectos contaban con 617,240 m² y 617,844 m² de GLA respectivamente, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 317,667 m² y 317,970 m² respectivamente. Al 31 de marzo de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con un porcentaje de ocupación de 93.5%, 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 marzo de 2015, nuestros centros comerciales y oficinas corporativas localizados dentro de desarrollos mixtos contaban con 264,891 m² y 265,496 m² de GLA aproximado, respectivamente, de los cuales 144,990 m² y 145,293 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional, respectivamente, consistentes en 304 locales comerciales arrendables. Al 31 de marzo de 2015 contábamos con 157,142 m² de oficinas arrendables, 421 arrendatarios y un promedio acumulado de ocupación del 87.8% y 97% excluyendo a Capital Reforma, y 89.9% 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 2.5 millones de personas y 811,505 vehículos. En 2014 nuestros desarrollos mixtos y hotel generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.921.4 millones, de los cuales Ps.520.7 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de 258.8 millones y 148.8 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 área 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 marzo de 2015, nuestros centros comerciales (excluyendo los ubicados en desarrollos mixtos) contaban con 309,792 m² de GLA aproximado, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 152,381 m², 1,066 locales arrendables, 939 arrendatarios y un promedio de ocupación del 90.7%. 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 13.2 millones de personas y 2.6 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 pro forma ajustado acumulado de Ps.887.7 millones (únicamente considerando a nuestros arrendatarios), de los cuales Ps.462.5 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.253.7 millones y Ps.129.3 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 marzo de 2015, nuestras oficinas corporativas (excluyendo las ubicadas en desarrollos mixtos) contaban con 42,556 m² de GLA aproximado de los cuales 20,296 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional. Y de los cuales 41,204 m² estaban arrendados, 164 arrendatarios (incluyendo uso mixto) y un promedio de ocupación del 96.8%. Durante 2014, nuestras oficinas corporativas (excluyendo proyecto de uso mixto) generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.139.6 millones, de los cuales Ps.64.3 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado, mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de 34.8 y 18.0 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado.

Cambios recientes en nuestra estructura corporativa y financiera

Durante los primeros meses de 2015 completamos una reestructura corporativa y financiera que consistió en lo siguiente:

- 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 8 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. Favor de referirse a la sección “Información Financiera Pro Forma no auditada” para una descripción de cómo estas transferencias hubieran afectado nuestro estado combinado de resultados integrales para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y nuestro estado condensado y consolidado de resultados integrales para el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015, como si estas transferencias hubieran sido completadas el 1 de enero de 2014; y nuestro estado condensado y consolidado de situación financiera para el 31 de marzo de 2015, como si estas transacciones se hubieran completado el 31 de marzo de 2015.

Los principales activos, pasivos y capital social transferidos como parte de nuestra reestructura corporativa incluyen:

- 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:
 - f) Cuentas por cobrar a proveedores 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;
 - g) 138 unidades residenciales equivalentes a 31,127 m² reflejado como Activo Circulante bajo el rubro “Inventarios Inmobiliarios” por un monto de Ps.868.1 millones y Activos No Circulantes por Ps.932.6 millones;
 - h) 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;
 - i) 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
 - j) 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.
- 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:

- h) 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;
- i) Créditos bancarios por una cantidad de Ps.1,266.5 millones;
- j) Rentas pagadas por anticipado por un monto de Ps.284.7 millones principalmente relacionadas con la discontinuación de nuestro negocio residencial;
- k) 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;
- l) Pasivos relacionados con un acuerdo de asociación por un monto de Ps.1,322.9 millones;
- m) 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;
- n) Saldos y sus efectivos 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.
 - o 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 12 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 30.9% era de nuestro capital social en circulación.
- Al 31 de marzo de 2015 sobre una base pro forma, después de dar efecto a nuestra Reestructura Corporativa, nuestras cuentas por pagar con partes relacionadas se incrementaron a Ps.2,395.8 millones. 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. Ver “Resumen – Acontecimientos Recientes – Capitalización de Cuentas por Pagar con Partes Relacionadas” y “Destino de los Fondos”.

Como resultado de la adquisición de un porcentaje de participación adicional en el proyecto conocido como Paseo Palmas, descrito en “Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participación en Paseo Palmas” comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. Esperamos que esto incrementará: (i) nuestro activo circulante en Ps.154.0 millones; (ii) Ps.557.0 millones en el activo a largo plazo; (iii) Ps.249.3 millones en pasivos de corto plazo y (iv) Ps.10.8 millones en pasivos de largo plazo. Adicionalmente, debido al cambio en la participación en esta entidad, el rubro de inversiones en entidades asociadas en nuestro estado financiero de resultados integrales será reducido por un monto de Ps.247.9 millones. A la fecha del presente Prospecto, 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 Combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidada al 31 de diciembre de 2013 y 2012 incluida en este Prospecto 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

marzo 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 los años terminados el 31 de diciembre de 2012 y 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 2012 y 2013, años en los que operábamos nuestro negocio de servicios directamente, y para propósitos de comparación y consistencia entre periodos, combinan 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. Similarmente, nuestros Estados Financieros Intermedios presentan nuestros estados financieros (no auditados) intermedios consolidados al 31 de marzo del 2015 y nuestros estados financieros (no auditados) intermedios condensados combinados para los periodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 y 2015. Con el propósito de ser consistentes y ser capaces de comparar los periodos reportados, hemos combinados nuestros estados financieros consolidados para los periodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 y 2015 con nuestros estados financieros consolidados de Desarrolladora 2020 y subsidiarias para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014 y 2015.

La Nota 22 de nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados incluye información financiera al y por los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014. 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 (incluyendo nuestros Estados Financieros Intermedios) incluirán únicamente cuatro segmentos operativos: centros comerciales, oficinas corporativas, desarrollos mixtos y servicios. La información financiera presentada en este Prospecto 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.

El presente Prospecto también incluye nuestros Estados Financieros Pro Forma No Auditados a efecto de presentar nuestros estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2015. La información pro forma de resultados integrales incluida en el presente Prospecto ha sido preparada para darle un efecto proforma a la Reestructura Corporativa como si tal reestructura hubiese ocurrido el 1 de enero de 2014. La información proforma de la posición financiera ha sido preparada para darle un efecto proforma a la Reestructura Corporativa como si hubiese ocurrido el 31 de marzo de 2015. Los ajustes pro forma, los cuales son basados en la información financiera actual disponible y en ciertos supuestos que consideramos razonables, han sido aplicados a nuestra información financiera consolidada y combinada. Los supuestos subyacentes a los ajustes proforma que son descritos en las notas que acompañan a nuestros Estados Financieros Pro Forma deberán leerse conjuntamente con dicha información financiera pro forma. La información financiera pro forma que se incluye en el presente Prospecto se presenta únicamente 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 aquí indicados 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. Nuestra información financiera pro forma no auditada debe leerse conjuntamente con la información de las secciones “Resumen de Información Financiera Pro Forma Seleccionada No Auditada”, “Información Financiera Seleccionada” y los Estados Financieros Combinados que se incluyen en el presente Prospecto.

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. En el año terminado el 31 de diciembre de 2014, los ingresos por arrendamiento y premios representaron el 54.4% 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 marzo de 2015, la tasa de ocupación promedio de nuestros centros comerciales, oficinas corporativas y desarrollos mixtos era de 90.7%, 96.8% y 87.8%, respectivamente, y nuestra renta mensual promedio por metro cuadrado arrendado era de Ps.228.2, Ps.335.3 y Ps.357.2 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 varía 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 2014, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento de locales comerciales era de aproximadamente 2.0 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 2014, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento para nuestros espacios de oficinas corporativas era de aproximadamente 2.4 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 2014, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento de locales comerciales en desarrollos mixtos era de aproximadamente 2.3 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 2014, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento para nuestros espacios de oficinas corporativas ubicadas en desarrollos mixtos era de aproximadamente 3.4 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.

Incurrimos en costos y gastos relacionados con nuestros servicios de mantenimiento y publicidad para Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar proveídos a terceros. Registramos estos costos y gastos en nuestro estado de utilidad integral como gastos administrativos, de venta y generales. Somos reembolsados por estos costos y gastos, los cuales registramos como ingresos en nuestro estado de utilidad integral bajo el rubro "Ingresos por mantenimiento y publicidad". Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015, nuestros reembolsos totales de costos y gastos relacionados con los servicios de mantenimiento y publicidad y servicios inmobiliarios prestados a terceros, neto de costos y gastos incurridos en relación con dichos servicios fueron de Ps.35 millones y Ps.35.0 millones, respectivamente.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 nuestra utilidad por servicios de mantenimiento y publicidad (incluyendo reembolsos por costos y gastos), representaron 17% de nuestra utilidad total.

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 reconocemos ingresos 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 25.9% 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.

Incurrimos en costos y gastos relacionados con servicios para Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar proveídos a nuestros clientes. Registramos estos costos y gastos en nuestro estado de utilidad integral como gastos administrativos, de venta y generales. Somos reembolsados por estos costos y gastos, lo que se registra como utilidad en nuestro estado de utilidad integral bajo el rubro "Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios". Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015, se nos reembolsaron Ps.35.0 millones y Ps.35.0 millones, respectivamente.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 nuestra utilidad por servicios de estacionamiento, hospedaje y servicios (incluyendo reembolsos por costos y gastos), representaron 25.9% de nuestra utilidad total.

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 año terminado el 31 de diciembre de 2014, los ingresos por venta de inventarios inmobiliarios representaron el 4.8% 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 19 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:

- VI. gastos por intereses principalmente ligados al monto de principal de la deuda contratada y a las tasas de interés vigentes;
- VII. ingresos por intereses sobre depósitos bancarios;
- VIII. ingresos por rendimiento y la valuación de los CBFIs (mismos que fueron transferidos y algunos cedidos como parte de nuestra Reestructura Corporativa);

- IX. ganancia (pérdida) de la valuación de instrumentos financieros derivados relacionados a las tasas de intereses registrados como instrumentos de cobertura para propósitos contables; y
- X. ganancia (pérdida) cambiaria, neta, que incluyen ganancias o pérdidas netas relacionadas con movimientos de tipo de cambio de divisas extranjeras.

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 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 agosto de 2012, aportamos nuestra participación del 50% de un portafolio de 16 inmuebles con valor de Ps.11,600.0 millones a Fibra Uno. Se emitieron un total de 471,352,000 CBFIs de Fibra Uno por la aportación de los cuales nos correspondieron solamente 130,028,000 CBFIs y, a la fecha, no forman parte de nuestros activos en virtud de la Reestructuración Corporativa. Fibra Uno asumió ciertos pasivos relacionados con estas propiedades en la cantidad de Ps.8,400 millones.

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 Prospecto, 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 marzo 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. Ver notas 4.4 y 10 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

Como resultado de la adquisición de un porcentaje de participación adicional en el proyecto conocido como Paseo Palmas, descrito en “Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participación en Paseo Palmas” comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. Esperamos que esto incrementará: (i) nuestro activo circulante en Ps.154.0 millones; (ii) Ps.557.0 millones en el activo a largo plazo; (iii) Ps.249.3 millones en pasivos de corto plazo y (iv)

Ps.10.8 millones en pasivos de largo plazo. Adicionalmente, debido al cambio en la participación en esta entidad, el rubro de inversiones en entidades asociadas en nuestro estado financiero de resultados integrales será reducido por un monto de Ps.247.9 millones. A la fecha del presente Prospecto, 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 21 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 Prospecto 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 marzo de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con una tasa promedio ponderado de ocupación del 89.9% 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 2012, 2013 y 2014 y para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015:

	Al y para el año terminado el 31 de diciembre de						Al y para el period de tres meses terminado el 31 de marzo de	
	2012		2013		2014		2015	
	GLA (m ²)	Tasa de ocupación (%)	GLA (m ²)	Tasa de ocupación (%)	GLA (m ²)	Tasa de ocupación (%)	GLA (m ²)	Tasa de ocupación (%)
Centros comerciales	305,289	84.3	307,304	88.0	309,792	91.0	309,792	90.7
Oficinas corporativas.....	42,582	99.9	42,575	97.0	42,556	94.3	265,496	96.8
Desarrollos mixtos.....	269,404	77.9	266,983	80.0	264,891	86.6	42,556	87.8
Total	617,275	82.6	616,863	85.0	617,240	89.4	617,844	89.9

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 2014, 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 2015 representan 19.6% y 22.2% de nuestra GLA y renta anualizada respectivamente. En el 2014, 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 2014, fue de aproximadamente 82.7%.

Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión

Como se explicó anteriormente, determinamos anualmente el valor razonable de nuestras propiedades de inversión. En 2012, 2013 y 2014 registramos una ganancia Ps. 3,418.2 millones, Ps. 1,665.9 millones y Ps. 2,624.0 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, FIBRAs 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.

Medidas financieras no reconocidas por IFRS

El presente Prospecto contiene medidas financieras que no son calculadas bajo IFRS, principalmente EBITDA pro forma ajustado y EBITDA-Proporcional pro forma ajustado, así como NOI pro forma ajustado y NOI Proporcional pro forma 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 pro forma no auditada, así como otra información financiera pro forma, 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 pro forma 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 pro forma 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 pro forma y las medidas financieras”.

Usamos EBITDA pro forma ajustado como una medida operativa de nuestro negocio en su conjunto incluyendo nuestro negocio de servicios. Calculamos EBITDA pro forma 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 pro forma y otra información financiera pro forma contenida o derivada de nuestros registros contables.

Usamos NOI pro forma ajustado como una medida operativa para nuestras propiedades de inversión únicamente. Calculamos NOI pro forma ajustado como EBITDA pro forma ajustado, menos gastos corporativos e ingresos por servicios prestados a terceros; en cada caso, basados o derivados de nuestra información financiera pro forma y otra información financiera pro forma contenida o derivada de nuestros registros contables.

EBITDA Proporcional pro forma ajustado y NOI Proporcional pro forma ajustado reflejan nuestro EBITDA pro forma ajustado y NOI pro forma 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 pro forma ajustado, EBITDA- Proporcional pro forma ajustado, NOI pro forma ajustado y NOI Proporcional pro forma ajustado para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014		Tres meses terminados el 31 de marzo de 2015	
	(millones de Pesos)			
	*		*	
Total de ingresos Menos Costos y Gastos	1,681.7	1,681.7	477.4	477.4
<i>Menos</i>				
Premios de proyectos en Desarrollo ⁽¹⁾	77.1	77.1	-	-
Reembolsos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾	240.9	240.9	74.4	74.4
Reembolso de ingresos por servicios ⁽²⁾	430.0	430.0	200.1	200.1
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios no recurrentes ⁽³⁾	130.0 ⁽³⁾	130.0 ⁽³⁾	30.7 ⁽⁴⁾	30.7 ⁽⁴⁾
Ingresos derivados por Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar ⁽⁴⁾	-	-	16.8	16.8
Ingresos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(132.0)	-	(36.0)	-
<i>Más</i>				
Gastos de obra reembolsados en ingresos por servicios ⁽²⁾	386.5	386.5	181.2	181.2
Gastos de operación reembolsados en ingresos por mantenimiento, publicidad y premios ⁽²⁾	249.4	249.4	58.3	58.3
Gastos extraordinarios ⁽⁶⁾	-	-	121.0	121.0
Gastos a ser capitalizados ⁽⁷⁾	440.1	440.1	-	-
Gastos de Forum Coatzacoalcos ⁽⁵⁾	(38.0)	-	(7.4)	-
Depreciación y amortización	22.4	22.4	7.0	7.0
EBITDA pro forma ajustado	1,996.1	1,902.1	551.5	522.9
<i>Menos</i>				
Gasto corporativo	(130)	(130)	(34.3)	(34.3)
Ingresos por servicios a terceros	177.4	177.4	38.4	38.4
NOI pro forma ajustado	1,948.7	1,854.7	547.4	518.8
<i>Menos</i>				
NOI pro forma ajustado atribuible a participación no controladora	901.1	901.1	251.3	251.3
NOI proporcional pro forma ajustado...	1,047.6	953.6	296.1	267.5
<i>Más</i>				
Gasto corporativo	(130)	(130)	(34.2)	(34.2)
Ingresos por servicios a terceros	177.4	177.4	38.4	38.4
EBITDA-Proporcional pro forma ajustado	1,095.0	1,001.0	300.3	271.6

* 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 Proyectos 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 pro forma ajustado.

(6) Corresponde 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 Proyectos 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 Prospecto, 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 pro forma ajustado incremental en una base pro

forma, 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.40.8 millones, para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

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.

- XI. 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.
- XII. 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.

- XIII. 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.
- XIV. 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.

Políticas 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.

Ver nota 2.13, 4.1 y 7 de los Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados.

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.

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 22 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados y la Nota 19 de nuestros Estados Financieros Intermedios No Auditados.

	<u>Año terminado el 31 de diciembre de</u>			<u>Tres meses terminados el 31 de marzo de</u>	
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
	(millones de Pesos)				
Centros comerciales					
Ingresos.....	1,050.7	928.2	1,208.8	256.3	276.5
% de ingresos totales.....	30.6	32.7	33.0	32.4	25.8
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	667.6	606.2	781.2	177.0	193.2
Oficinas corporativas					
Ingresos.....	425.4	201.3	212.1	50.4	42.3
% de ingresos totales.....	12.4	7.1	5.8	6.4	3.9
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	312.8	151.0	159.6	39.6	32.3
Desarrollos Mixtos					
Ingresos.....	957.1	1,075.6	1,470.2	313.2	393.1
% de ingresos totales.....	27.9	37.9	40.1	39.5	36.6
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	677.0	758.7	1,030.4	216.6	276.5
Servicios					
Ingresos.....	115.5	450.8	701.1	143.7	343.3
% de ingresos totales.....	3.4	15.9	19.1	18.1	32.0
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos.....	(255.3)	(24.3)	(286.0)	20.7	(118.2)
Naves Industriales⁽¹⁾					
Ingresos.....	179.5				0.9
% de ingresos totales.....	5.2	-	-	-	-

Ingresos <i>menos</i> costos y gastos	111.4	(22.0)	(19.3)	(40,000)	0.4
Unidades Residenciales⁽¹⁾					
Ingresos.....	701.8	178.9	71.8	28.7	16.5
% de ingresos totales.....	20.5	6.3	2.0	3.6	1.5
Ingresos <i>menos</i> costos y gastos	38.1	8.3	3.2	0.1	2.2

(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 2012, 2013 y 2014 y para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2014 y 2015:

	Año terminado el 31 de diciembre de			Periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de	
	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	2014	2015
(millones de Pesos)					
Estado de Resultados Integrales					
Ingresos:					
Ingresos por arrendamiento y premios	1,894.1	1,674.7	1,914.3	484.8	542.1
Ingresos por mantenimiento y publicidad ⁽²⁾ ..	442.5	458.3	622.9	183.5	159.0
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios ⁽²⁾	331.6	508.3	950.7	95.4	324.4
Ingresos por venta de propiedades de inversión e inventarios inmobiliarios	761.8	193.6	176.1	28.7	47.2
Total de ingresos	3,430.0	2,834.9	3,664.0	792.4	1,072.7
Costos y Gastos					
Costos de venta de inmuebles y terrenos ...	889.7	317.6	432.7	(63.5)	(193.9)
Gastos de administración, venta y generales	988.6	1,039.4	1,562.1	(275.0)	(492.4)
Total de costos y gastos.....	1,878.3	1,356.9	1,994.8	(338.5)	686.3
Total de ingresos <i>menos</i> costos y gastos ...	1,551.7	1,477.9	1,669.2	453.9	386.4
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión ⁽³⁾	3,418.1	1,665.9	2,624.0	615.6	2,234.5
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces	884.3	196.5	14.1	-	-
Otros gastos - neto	(999.3)	(467.8)	(336.5)	8.1	90.1
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación	80.0	77.1	48.7	14.5	4.6
Utilidad de operación	4,934.7	2,949.7	4,019.5	1,092.1	2,715.6
(Costos) ingresos financieros - neto	1,007.2	(538.7)	(1,160.4)	83.9	(650.2)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad.....	5,941.9	2,411.0	2,859.1	1,176.0	2,065.4
Impuestos a la utilidad.....	(1,272.7)	(712.8)	(1,252.3)	(529.9)	(908.8)
Utilidad neta combinada y consolidada ..	4,669.2	1,698.3	1,606.8	646.1	1,156.6
Conversión de moneda extranjera	(14.2)	19.6	-	-	-
Utilidad integral combinada y consolidada	4,665.0	1,717.8	1,606.8	646.1	1,156.6
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a::					
Participación controladora	2,685.1	996.8	898.2	497.3	494.0
Participación no controladora	1,984.2	701.5	708.6	148.8	662.6

Año terminado el 31 de diciembre de			Periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de	
2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014	2014	2015
(millones de Pesos)				

Estado de Resultados Integrales

Ingresos combinados y consolidados

atribuibles a:

Participación controladora	2,670.9	1,016.3	898.2	497.3	494.0
Participación no controladora	1,984.2	701.5	708.6	148.8	662.6

⁽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 Proyectos 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 periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2015 comparados con el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014

Ingresos

Nuestros ingresos totales incrementaron 35.4%, de Ps.792.4 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.1,072.7 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2015. Sin considerar los ingresos derivados de nuestro segmento residencial discontinuado, nuestros ingresos totales incrementaron 34.3%, de Ps. 763.7 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 1,025.5 millones para el mismo periodo de 2015.

- XV. *Ingresos por arrendamiento y premios.* Nuestros ingresos por arrendamiento incrementaron 11.8% de Ps.484.8 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.542.1 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente a incremento por inflación en los contratos de arrendamiento.
- XVI. *Ingresos por mantenimiento y publicidad.* Nuestros ingresos por mantenimiento y publicidad disminuyeron 13.3% de Ps.183.5 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.159.0 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente a un ligero decremento en la demanda de espacios publicitarios.
- XVII. *Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios.* Nuestros ingresos por servicios incrementaron 240.0% de Ps.95.4 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.324.4 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente a recuperaciones de obra ejecutada para terceros en el primer trimestre de 2015.
- XVIII. *Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios.* Nuestros ingresos por venta de inventarios inmobiliarios incrementaron 64.5% de Ps. 28.7 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 47.2 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente a un aumento en la venta y entrega de departamentos residenciales.

Centros Comerciales

Nuestros ingresos en el segmento de centros comerciales incrementaron 7.8% de Ps. 256.4 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 276.5 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente al incremento por inflación en los contratos de arrendamiento.

Oficinas corporativas

Nuestros ingresos en el segmento de oficinas corporativas disminuyeron 16.1% de Ps. 50.4 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 42.3 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente a la aportación del proyecto Mariano Escobedo a Fibra Uno.

Desarrollos Mixtos

Nuestros ingresos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 25.5%% de Ps. 313.2 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 393.1 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente al incremento de rentas por nuevos contratos en los proyectos Capital Reforma y Arcos Bosques.

Servicios

Nuestros ingresos en el segmento de servicios incrementaron 138.9% de Ps. 143.7 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.342.3 millones para el mismo periodo en 2015, debido principalmente a la cobranza de comisiones derivadas de los servicios de construcción y renovación en el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 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 periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 fueron Ps. 28.7 millones y Ps. 16.5 millones para el mismo periodo 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 combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas.

Costos y gastos

Nuestros costos y gastos incrementaron 102.8%, de Ps.338.5 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.686.3 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2015. Los costos y gastos como porcentaje del ingreso total incrementó a 64.0% para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015, en comparación con 42.7% correspondiente al mismo periodo para 2014, en virtud de pago accesorios por contribuciones de ejercicios anteriores.

- XIX. *Costos por ventas de inmuebles y terrenos.* Nuestros costos por ventas de inmuebles y terrenos incrementaron 205.4%, de Ps. 63.5 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 193.9 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2015, debido principalmente a gastos de obras ejecutadas por cuenta de terceros.
- XX. *Gastos de administración, venta y operación* Nuestros gastos de administración, venta y generales incrementaron 79.0%, de Ps. 275.0 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 492.3 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2015, debido principalmente pago de actualizaciones, recargos y penalidades por la liquidación de impuestos a las autoridades fiscales mexicanas.

Centros comerciales

Nuestros costos y gastos en el segmento de centros comerciales incrementaron 4.9%, de Ps. 79.4 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 83.3 millones en el mismo periodo para 2015, principalmente debido a la inflación.

Oficinas corporativas

Nuestros costos y gastos en el segmento de oficinas corporativas disminuyeron 7.3%, de Ps.10.9 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.10.0 millones en el mismo periodo para 2015, principalmente por la aportación de Mariano Escobedo a Fibra Uno.

Desarrollos Mixtos

Nuestros costos y gastos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 20.7%, de Ps.96.6 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.116.6 millones en el mismo periodo para 2015, debido principalmente a pago de comisiones a *brokers* en el primer trimestre de 2014 relacionados con Capital Reforma, así como incremento en el impuesto predial por el alta de las construcciones del mismo edificio.

Servicios

Nuestros costos y gastos en el segmento de servicios incrementaron 374.8%, de Ps.123.0 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.461. millones en el mismo periodo para 2015, debido principalmente al incremento del gastos reembolsados de obras por cuenta de terceros, pago de actualizaciones, recargos y penalidades por la liquidación de impuestos federales históricos.

Naves Industriales y Conjuntos Residenciales

Nuestros costos y gastos en el segmento de naves industriales en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 fueron Ps. 0.04 millones y Ps. 0.50 millones en el mismo periodo para 2015. Nuestros costos y gastos en el segmento de conjuntos residenciales en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 fueron Ps. 28.6 millones y Ps. 14.2 el mismo periodo para 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 combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas.

Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión

La variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión incrementó 263.0%, de Ps.615.6 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.2,234.5 millones en el mismo periodo para 2015, debido principalmente a un aumento en los múltiplos de EBITDA de compañías comparables que se utilizan para valuar las propiedades de inversión. Ver notas 4.4 y 10 de nuestros Estados Financieros Auditados.

Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces

No hubo operaciones por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 y en el mismo periodo para 2015.

Otros ingresos neto

Otros ingresos neto consisten en pérdida (utilidad) en venta de proyectos y otros activos. Se incrementaron substancialmente de Ps. 8.1 millones de ingresos en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 90.1 millones de ingresos en el mismo periodo para 2015, debido principalmente a la ganancia por en la venta de dos empresas subsidiarias tenedoras de CBFIs como pago de las adquisiciones de acciones de ciertos accionistas previos durante el mes de marzo de 2015

Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación

La participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación disminuyó 68.3%, de Ps. 14.5 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de

marzo de 2014 a Ps. 4.6 millones en el mismo periodo para 2015, debido principalmente a los resultados negativos de nuestras asociadas.

Utilidad de operación

Nuestra utilidad de operación incrementó 148.7%, de Ps. 1,092.1 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 2,715.6 millones en el mismo periodo para 2015, debido principalmente a un aumento en los ingresos por valuación de propiedades de inversión.

Costos financieros – neto

Nuestros costos financieros netos disminuyeron de Ps.83.9 millones de utilidad en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.650.2 millones de pérdida, debido principalmente al incremento en pérdida cambiaria como resultado del fortalecimiento del Dólar frente al Peso, y una disminución en el valor de los certificados bursátiles de Fibra Uno (CBFIs), resultando en una valuación negativa. Ver Nota 17 de nuestros Estados Financieros Intermedios.

Impuestos a la utilidad

Nuestro impuesto a la utilidad incrementó 71.5%, de Ps.529.9 millones en el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 908.8 millones en el mismo periodo para 2015, principalmente por el incremento en los impuestos a la utilidad diferidos resultado de la valuación de propiedades de inversión a valor razonable. Vea la nota 21 de los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados para un análisis de los impuestos a la utilidad.

Utilidad neta combinada

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, nuestra utilidad neta consolidada aumento 79.0%, de Ps. 646.1 millones para el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps. 1,156.6 millones para el mismo periodo durante 2015.

Resultados del año concluido el 31 de diciembre de 2014 comparados con el año concluido el 31 de diciembre de 2013

Ingresos Totales

Nuestros ingresos totales incrementaron 29.2%, de Ps. 2,834.9 millones en el 2013 a Ps. 3,664.0 millones en el 2014 por las razones que se describen más adelante.

- XXI. *Ingresos por arrendamiento y premios.* Nuestros ingresos por arrendamiento incrementaron 14.3% de Ps. 1,674.7 millones en el 2013 a Ps. 1,914.3 millones en el 2014, 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.
- XXII. *Ingresos por mantenimiento y publicidad.* Nuestros ingresos por mantenimiento y publicidad incrementaron 35.9% de Ps. 458.3 millones en el 2013 a Ps. 622.9 millones en el 2014, 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.
- XXIII. *Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios.* Nuestros ingresos por servicios incrementaron 87.0%, de Ps. 508.3 millones en el 2013 a Ps. 950.7 millones en el 2014, debido principalmente a un incremento de ingresos derivados por recuperación de obra ejecutada en construcción de nuevos proyectos o de renovación en 2014.
- XXIV. *Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios.* Nuestros ingresos por venta de inventarios inmobiliarios disminuyeron 9.0% de Ps. 193.6 millones en el 2013 a Ps. 176.1 millones en el

2014, debido principalmente a una disminución en la venta y entrega de departamentos residenciales y a la venta de una huella a un Ancla en Forum Xochimilco. Sin considerar los resultados de nuestro segmento residencial descontinuado, nuestro ingreso por venta de inventarios inmobiliarios incrementó de Ps. 0.0 millones a Ps. 130.0 millones en 2014, como resultado de dicha venta a un Ancla en Forum Xochimilco.

Centros comerciales

Nuestros ingresos en el segmento de centros comerciales incrementaron 30.2%, de Ps. 928.2 millones en el 2013 a Ps. 1,208.8 millones en el 2014, debido principalmente a la renovación de contratos vencidos de arrendamiento de locales comerciales, la venta de la huella de Forum Xochimilco, así como en el incremento general en rentas derivado de un ajuste por inflación. Sin considerar el ingreso por Ps. 130 millones derivado de la venta de la huella, el ingreso derivado de nuestro segmento de centros comerciales se incrementó un 16.2% en 2014 comparado con 2013, principalmente debido a los ajustes por inflación de rentas y por un mayor desplazamiento de locales en Forum Buenavista y la Ampliación Culiacán.

Oficinas corporativas

Nuestros ingresos en el segmento de oficinas corporativas incrementaron 5.4%, de Ps. 201.3 millones en el 2013 a Ps. 212.1 millones en el 2014, debido principalmente a un incremento general en el pago de rentas derivado de un ajuste por inflación.

Desarrollos Mixtos

Nuestros ingresos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 36.6%, de Ps. 1,075.6 millones en el 2013 a Ps. 1,470.2 millones en el 2014, debido principalmente a 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 55.5%, de Ps. 450.8 millones en el 2013 a Ps. 701.1 millones en el 2014, debido principalmente al incremento de la recuperación de obra ejecutada por cuenta de terceros en 2014.

Naves Industriales y Conjuntos Residenciales

No reportamos ningún ingreso derivado de nuestro segmento de naves industriales en el 2013 y 2014. Nuestros ingresos en el segmento de conjuntos residenciales en el 2013 fueron Ps. 178.9 millones y Ps. 71.8 millones en 2014. 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 combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas.

Costos y gastos

Nuestros costos y gastos incrementaron 47.0%, de Ps. 1,356.9 millones en el 2013 a Ps. 1,994.8 millones en el 2014. Los costos y gastos como porcentaje de los ingresos totales incrementó a 54.4% en 2014, de 47.9% en 2013.

- XXV. *Costos por ventas de inmuebles y terrenos.* Nuestros costos por ventas de inmuebles y terrenos incrementaron 36.2% de Ps. 317.6 millones en el 2013 a Ps. 432.7 millones en el 2014, debido principalmente a un incremento en el costo de obra derivado de ejecución de servicios de construcción de nuevos proyectos a terceros y al costo de venta de terreno (Huella de Forum Xochimilco).

XXVI. *Gastos de administración, venta y operación.* Nuestros gastos de administración, venta y operación incrementaron 50.3% de Ps. 1,039.4 millones en el 2013 a Ps. 1,562.1 millones en el 2014, debido principalmente a gastos de nuevos proyectos (pipeline).

Centros comerciales

Nuestros costos y gastos en el segmento de centros comerciales incrementaron 32.8%, de Ps. 322.1 millones en el 2013 a Ps. 427.6 millones en el 2014, debido principalmente al costo de venta de terreno (huella de Forum Xochimilco). Sin considerar estos costos adicionales por Ps. 87 millones, los costos y gastos incurridos en nuestros centros comerciales se incrementaron un 5.7% en 2014 en comparación con 2013, principalmente debido a ajustes por inflación.

Oficinas corporativas

Nuestros costos y gastos en el segmento de oficinas corporativas incrementaron 4.4%, de Ps. 50.3 millones en el 2013 a Ps. 52.5 millones en el 2014, debido principalmente al incremento natural por inflación.

Desarrollos mixtos

Nuestros costos y gastos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 38.7%, de Ps. 316.9 millones en el 2013 a Ps. 439.8 millones en el 2014, 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 incremento 107.8%, de Ps. 475.1 millones en el 2013 a Ps. 987.1 millones en el 2014, 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 2013 fueron Ps. 22.0 millones y Ps. 19.3 millones en 2014. Nuestros costos y gastos en el segmento de conjuntos residenciales en el 2013 fueron Ps. 170.6 millones y Ps. 68.6 millones en 2014. 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 discontinuar nuestro negocio de conjuntos residenciales y combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas.

Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión

La variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión incrementó 57.5%, de Ps. 1,665.9 millones en el 2013 a Ps. 2,624.0 millones en el 2014, 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 notas 4.4 y 10 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 92.8%, de Ps. 196.5 millones en el 2013 a Ps. 14.1 millones en el 2014, debido principalmente al menor rendimiento obtenido de la contribución de las propiedades de inversión a Fibra Uno en 2014 comparado con el rendimiento obtenido de la contribución de las propiedades de inversión a Fibra Uno en 2013.

Otros Gastos (neto)

Otros gastos (neto) consiste principalmente en la pérdida por venta de proyectos residenciales. Estos gastos disminuyeron en un 28.1%, de Ps. 467.8 millones en 2013 a Ps. 336.5 millones en 2014, debido principalmente a la disminución en venta de proyectos residenciales.

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 36.7%, de Ps. 77.1 millones en el 2013 a Ps. 48.8 millones en 2014, debido principalmente a la liquidación de nuestra asociada Desarrollos Tultipark, S.A. de C.V., que dejó de operar en 2014 y que representaba en 2013 Ps. 50 millones y en 2014 representaba Ps.17.3 millones.

Utilidad de operación

Nuestra utilidad de operación incrementó 36.3%, de Ps. 2,949.7 millones en el 2013 a Ps. 4,019.6 millones en el 2014, 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 115.4% de 538.6 millones en 2013 a 1,160 millones en 2014, debido principalmente debido a la pérdida cambiaria por variación en tipos de cambio como resultado del fortalecimiento del Dólar frente al Peso. Ver nota 20 de nuestros Estados Financieros Combinados y Consolidados.

Impuestos a la utilidad

Nuestro impuesto a la utilidad incrementó 75.7%, de Ps. 712.8 millones en 2013 a Ps. 1,252.3 millones en 2014. 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 2014 generamos una utilidad neta combinada y consolidada de Ps. 1,606.8 millones, comparado a una utilidad neta consolidada de Ps. 1,698.3 millones durante 2013, una disminución del 5.4%.

Resultados del año concluido el 31 de diciembre de 2013 comparados con el año concluido el 31 de diciembre de 2012

Ingresos Total

Nuestros ingresos totales disminuyeron 17.3%, de Ps.3,430.0 millones en el 2012 a Ps.2,834.9 millones en el 2013.

XXVII. *Ingresos por arrendamiento y premios.* Nuestros ingresos por arrendamiento disminuyeron 11.6% de Ps. 1,894.1 millones en el 2012 a Ps. 1,674.7 millones en el 2013, debido principalmente a una disminución en nuestro GLA como resultado de la aportación de nuestra participación del 50.0% en 16 propiedades en agosto de 2012 a Fibra Uno.

XXVIII. *Ingresos por mantenimiento y publicidad.* Nuestros ingresos por mantenimiento y publicidad incrementaron 3.6% de Ps. 442.5 millones en el 2012 a Ps. 458.3 millones en el 2013, debido principalmente a por ajuste anual por inflación.

XXIX. *Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios.* Nuestros ingresos por servicios incrementaron 53.3%, de Ps. 331.6 millones en el 2012 a Ps. 508.3 millones en el 2013, debido principalmente a la aportación de nuestra participación del 50.0% de 16 propiedades en agosto de 2012 a Fibra Uno. Como resultado de esta aportación, los servicios prestados

a estas propiedades ya no fueron eliminados en la consolidación y comenzaron a ser reconocidos como parte de nuestro ingreso total consolidado.

XXX. *Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios.* Nuestros ingresos por ventas de inventarios inmobiliarios disminuyeron 74.6% de Ps. 761.8 millones en el 2012 a Ps. 193.6 millones en el 2013, debido principalmente a un decremento en la venta y entrega de departamentos residenciales. Sin considerar los resultados del segmento de conjuntos residenciales, nuestros ingresos por venta de inventarios inmobiliarios disminuyeron 75.5% de Ps. 60.0 millones en el 2012 a Ps. 14.7 millones en el 2013, debido principalmente a la disminución en venta de terrenos (huellas) en centros comerciales.

Centros comerciales

Nuestros ingresos en el segmento de centros comerciales disminuyeron 11.7%, de Ps. 1,050.7 millones en el 2012 a Ps. 928.2 millones en el 2013, debido principalmente a la disminución en nuestro GLA como resultado de la aportación de nuestra participación del 50.0% en centros comerciales en agosto de 2012 a Fibra Uno.

Oficinas corporativas

Nuestros ingresos en el segmento de oficinas corporativas disminuyeron 52.7%, de Ps. 425.4 millones en el 2012 a Ps. 201.3 millones en el 2013, debido principalmente a la disminución en nuestro GLA como resultado de la aportación de nuestra participación del 50.0% en edificios de oficinas corporativas en agosto de 2012 a Fibra Uno.

Desarrollos Mixtos

Nuestros ingresos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 12.4%, de Ps. 957.1 millones en el 2012 a Ps. 1,075.6 millones en el 2013, debido principalmente a incremento de arrendamiento de espacios así como al inicio de operación de Capital Reforma.

Servicios

Nuestros ingresos por servicios y corporativo incrementaron 290.3%, de Ps. 115.5 millones en el 2012 a Ps. 450.8 millones en el 2013, debido principalmente a la aportación de nuestra participación del 50.0% de 16 propiedades en agosto de 2012 a Fibra Uno. Como resultado de esta aportación, los servicios prestados a estas propiedades ya no fueron considerados como inter compañías y por lo tanto, el ingreso generado por dichos servicios dejaron de ser eliminados en nuestra consolidación y comenzaron a ser reconocidos como parte de nuestro ingreso derivado de servicios.

Naves Industriales y Conjuntos Residenciales

Nuestros ingresos en el segmento de naves industriales en el 2012 fueron Ps. 179.5 millones y Ps. 0.0 en 2013. Nuestros ingresos en el segmento de conjuntos residenciales en el 2012 fueron Ps. 701.8 millones y Ps. 178.9 millones en 2013. Como se explicó anteriormente, estos resultados se incluyen en nuestros Estados Financieros Auditados Combinados 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 discontinuar nuestro negocio de conjuntos residenciales y combinar los resultados de nuestro negocio de naves industriales con nuestro negocio de oficinas corporativas.

Costos y gastos

Nuestros costos y gastos disminuyeron 27.8%, de Ps. 1,878.3 millones en el 2012 a Ps. 1,356.9 millones en el 2013. Nuestros costos y gastos representado como porcentaje de nuestros ingresos totales disminuyó a 47.9% en 2013 de 54.8% en 2012.

XXXI. *Costos por ventas de inmuebles y terrenos.* Nuestros costos por ventas de inmuebles y terrenos disminuyeron 64.3% de Ps. 889.7 millones en el 2012 a Ps. 317.6 millones en el 2013, debido principalmente a una disminución en la venta y entrega de departamentos residenciales. Sin considerar los resultados del segmento de conjuntos residenciales, nuestros ingresos gastos de administración, venta y generales disminuyeron 100.0 de Ps. 36.2 millones en el 2012 a Ps. 0 millones en el 2013, debido principalmente a la disminución en venta de terrenos (huellas).

XXXII. *Gastos de administración, venta y operación.* Nuestros gastos de administración, venta y operación incrementaron 5.1% de Ps. 988.6 millones en 2012 a Ps. 1,039.4 millones en 2013, debido principalmente a ajuste por inflación.

Centros comerciales

Nuestros costos y gastos en el segmento de centros comerciales disminuyeron 15.9%, de Ps. 383.0 millones en el 2012 a Ps. 322.1 millones en el 2013, debido principalmente a la disminución en nuestro GLA como resultado de la aportación de nuestra participación del 50.0% en centros comerciales a Fibra Uno en agosto de 2012.

Oficinas corporativas

Nuestros costos y gastos en el segmento de oficinas corporativas disminuyeron 55.3%, de Ps. 112.6 millones en el 2012 a Ps. 50.3 millones en el 2013, debido principalmente a la disminución en nuestro GLA como resultado de la la aportación de nuestra participación del 50.0% en edificios de oficinas corporativas a Fibra Uno en agosto de 2012.

Desarrollos Mixtos

Nuestros costos y gastos en el segmento de desarrollos mixtos incrementaron 13.1%, de Ps. 280.1 millones en el 2012 a Ps. 316.9 millones en el 2013, debido principalmente al inicio de operaciones del proyecto Capital Reforma en diciembre de 2012.

Servicios

Nuestros costos y gastos en el segmento de servicios disminuyeron 28.1%, de Ps. 370.8 millones en el 2012 a Ps. 475.1 millones en el 2013 debido principalmente a la aportación de nuestra participación del 50.0% en 16 propiedades en agosto de 2012 a Fibra Uno. Como resultado de esta aportación, los servicios prestados a estas propiedades ya no fueron considerados como inter compañías y, por lo tanto, el ingreso generado por dichos servicios dejaron de ser eliminados en nuestra consolidación y comenzaron a ser reconocidos como parte de nuestros costos y gastos consolidados.

Naves Industriales y Conjuntos Residenciales

Nuestros costos y gastos en el segmento de naves industriales en el 2012 fueron Ps. 68.2 millones y Ps. 22.0 millones en 2013. Nuestros costos y gastos en el segmento de conjuntos residenciales en el 2012 fueron Ps. 663.7 millones y Ps. 170.6 millones en 2013. Como se explicó anteriormente, estos resultados se incluyen en nuestros Estados Financieros Combinados; sin embargo, como parte de nuestra estrategia de negocio y de presentación de información financiera, a partir del 9 de abril 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.

Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión

La variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión disminuyó 51.3%, de una ganancia de Ps.3,418.14 millones en el 2012 a una ganancia de Ps. 1,665.9 millones en el 2013, debido principalmente a la aportación de nuestra participación del 50.0% en 16 propiedades en agosto 2012 a Fibra Uno. Sin considerar esta aportación, la variación neta por ajustes en el valor razonable de

propiedades de inversión disminuyeron en 2013 comparado con 2012, principalmente debido al decremento en los múltiplos de EBITDA de compañías comparables utilizados en la valuación de nuestras propiedades de inversión. Ver notas 4.4 y 10 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 77.8%, de Ps. 884.2 millones en el 2012 a Ps. 196.5 millones en el 2013, debido principalmente a que en 2013 se aportó una propiedad a Fibra Uno, mientras que en 2012 se aportaron nuestra participación del 50.0% en 16 propiedades a Fibra Uno.

Otros Gastos (neto)

Otros gastos (neto) consiste principalmente en la pérdida por venta de proyectos residenciales. Estos gastos (neto) disminuyen en un 53.2%, de Ps. 999.3 millones en 2012 a Ps. 467.8 millones en 2013, debido principalmente a la disminución en venta de proyectos residenciales.

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 incrementó 3.6%, de Ps. 80.0 millones en el 2012 a Ps. 77.1 millones en 2013, debido principalmente a los resultados generados por las asociadas.

Utilidad de operación

Nuestra utilidad de operación disminuyó 40.2%, de Ps. 4,934.7 millones en el 2012 a Ps. 2,949.7 millones en el 2013, debido principalmente a la disminución en nuestros ingresos por la aportación de 16 proyectos a Fibra Uno, a la disminución en la ganancia en la variación neta por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión y a las ganancias por transferencias de propiedades a fideicomisos de bienes raíces descritas anteriormente.

Costos financieros – neto

Nuestros costos financieros netos disminuyeron de una utilidad de Ps.1,007.0 millones en 2012 a una pérdida de Ps.538.6 millones en 2013, debido principalmente a la disminución en el precio de los CBFIs de Fibra Uno, lo que resultó en una valuación negativa. Ver nota 20 de nuestros Estados Financieros Auditados.

Impuestos a la utilidad

Nuestro impuesto a la utilidad disminuyó 44.0%, de Ps. 1,272.7 millones en 2012 a Ps. 712.8 millones en 2013, debido principalmente a la utilidad obtenida en 2012 por la aportación de nuestra participación del 50.0% en 16 propiedades a Fibra Uno en agosto de 2012. Ver la nota 21 de nuestros Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados para un análisis de nuestros impuestos a la utilidad.

Utilidad neta consolidada

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, en 2013 generamos una utilidad neta consolidada de Ps. 1,698.3 millones, comparado a una utilidad neta consolidada de Ps. 4,669.2 millones durante 2012, una disminución del 63.6%.

Liquidez y recursos de capital

Históricamente, nuestra liquidez surge de los préstamos a corto y largo plazo, los flujos generados por las operaciones y las aportaciones de capital.

Nuestros principales requerimientos de liquidez y recursos de capital son los siguientes:

- inversiones de capital para desarrollos existentes y nuevos,
- pagos del servicio de la deuda, y
- costos y gastos relacionados con la operación de nuestro negocio.

Estimamos que los flujos generados por nuestro negocio, los recursos derivados de esta oferta y nuestras líneas de crédito serán adecuados para cumplir con nuestro servicio de deuda, requerimientos de liquidez y necesidades de inversiones de capital para el futuro predecible. Sin embargo, este estimado puede cambiar con base en las condiciones de mercado y otros factores. Nuestro desempeño futuro y la capacidad de cumplir y pagar nuestros adeudos están sujetos a condiciones económicas futuras y de competencia y a factores financieros, de negocio y otros, muchos de los cuales están fuera de nuestro control.

La siguiente tabla presenta nuestro flujo de efectivo para los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014:

	Años terminados el 31 de diciembre de			Tres meses terminados el 31 de marzo de	
	2012	2013	2014	2014	2015
	<i>(en millones de pesos)</i>				
Flujos de efectivo neto por actividades de operación ...	(934.2)	877.8	637.0	887.1	320.6
Flujos de efectivo neto por (utilizados en) actividades de inversión	2,501.7	1,564.0	187.3	(6.3)	145.4
Flujos de efectivo neto por actividades de financiamiento	(1,536.4)	(2,444.7)	(403.7)	(820.6)	(599.3)
(Aumento) Disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo	31.1	(2.9)	420.6	60.2	(133.3)

Actividades de operación

El flujo neto de efectivo generado por nuestras actividades de operación disminuyó 63.8%, de Ps. 887.1 millones para el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.320.6 millones para el mismo periodo en 2015, principalmente debido a liquidaciones de adeudos por contribuciones fiscales de ejercicios anteriores así como incrementos en anticipos de proyectos.

El flujo neto de efectivo generado por nuestras actividades de operación disminuyó 27.4%, de Ps. 877.8 millones en 2013 a Ps. 637.0 millones en 2014, debido principalmente a un incremento en cuentas por cobrar a partes relacionadas, y disminuciones en efectivo restringido, depósitos en garantía e impuesto al valor agregado; mismos que fueron parcialmente compensados por los incrementos en cuentas y documentos por cobrar neto y anticipos de clientes.

El flujo neto de efectivo por nuestras actividades de operación aumentó un 194.0%, de Ps. (934.2) millones en 2012 a Ps. 877.8 millones en 2013, debido principalmente a un incremento en impuesto al valor agregado, anticipos de clientes, depósitos en garantía y proveedores; mismos que fueron parcialmente compensados por disminuciones en cuentas y documentos por cobrar neto y cuentas por cobrar de partes relacionadas.

Actividades de inversión

El flujo neto de efectivo generado por nuestras actividades de inversión incrementó 2,407.9% de Ps.(6.3) millones para el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.145.4 millones para el mismo periodo en 2015, principalmente debido a reembolso de patrimonio de asociadas y patrimonio conjunto.

El flujo neto de efectivo de actividades de inversión disminuyó 88.0%, de Ps. 1,564.0 millones en 2013 a Ps. 187.3 millones en 2014, debido principalmente a la disminución significativa en las disposiciones de propiedades de inversión por la aportación a Fibra Uno en agosto de 2013.

El flujo neto de efectivo actividades de inversión disminuyó 37.5%, de Ps. 2,501.7 millones en 2012 a Ps. 1,564.0 millones en 2013, debido principalmente a una disminución significativa en la disposición de inmuebles, mobiliario y equipo por la venta de unidades residenciales; mismos que fueron parcialmente compensados por el incremento en las disposiciones de propiedades de inversión por la aportación de propiedades de inversión a Fibra Uno en 2013.

Actividades de financiamiento

El flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento incrementó sustancialmente, de Ps. (820.6) millones para el periodo de tres meses concluido el 31 de marzo de 2014 a Ps.(599.3) millones para el mismo periodo en 2015, principalmente debido a refinanciamientos.

El flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento incrementó 83.5%, de Ps. (2,444.7) millones de efectivo en 2013 a Ps. (403.7) millones generados en 2014, debido principalmente a un aumento en obtención de préstamos bancarios, mismos que fueron parcialmente compensados por el incremento en el pago de préstamos bancarios.

El flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento disminuyó 59.1%, de Ps. (1,536.4) millones en 2012 a Ps. (2,444.7) millones en 2013, debido principalmente a la disminución en la obtención de préstamos bancarios y un incremento en el pago de préstamos bancarios.

Dividendos

En 2012, distribuimos dividendos a los accionistas por un monto de Ps. 162.3 millones. En 2013 y 2014 y durante el primer trimestre de 2015 no realizamos distribuciones de dividendos a nuestros accionistas. Ver la sección “Dividendos”.

Inversiones de capital

En 2015, tenemos previsto efectuar inversiones de capital por un total de aproximadamente Ps.8,580.0 millones, de los cuales Ps.8,500.0 millones serán utilizados para la construcción y desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios y Ps.80.0 millones para renovación y mejoras de proyectos inmobiliarios. Ver “Nuestro Negocio – Nuestras Propiedades en Desarrollo y a Desarrollar”.

El importe de la inversión para mejoras a proyectos representa el valor de la obras a realizar y no incluye el valor de los terrenos, ya que estos se encuentran registrados en la inversión de los proyectos a desarrollar.

De 2016 a 2018 tenemos esperamos realizar inversiones de capital actual de Ps. 12,111.0 millones para la construcción y desarrollo de nuevos proyectos.

Esperamos financiar nuestras inversiones de capital con los recursos netos de la Oferta Global, créditos puente, efectivo de nuestras promesas arrendamiento con potenciales arrendatarios y efectivo generado por nuestras operaciones.

Deuda

La siguiente tabla presenta nuestra deuda al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014 y al 31 de marzo de 2015.

	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	Al 31 de marzo de
	2012	2013	2014	2015	2015 ⁽¹⁾
	(millones de Pesos)				
Corto Plazo					
Deuda Bancaria a Corto Plazo.....	1,738.7	781.2	515.2	415.1	30.0
Porción a Corto Plazo de Créditos a Largo Plazo....	386.6	497.7	1,338.6	1,618.0	649.9
Certificados Bursátiles Revolventes	381.7	346.7	398.9	366.5	366.5
Total Corto Plazo	2,507.0	1,625.6	2,252.7	2,399.6	1,046.4
Largo Plazo					
Deuda Bancaria a Largo Plazo	9,624.1	9,439.6	10,036.1	9,609.0	9,696.2
Total	12,131.0	11,065.2	12,288.8	12,008.6	10,742.6

⁽¹⁾ En una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa. Ver "Información Financiera Pro Forma No Auditada".

Al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda total era de Ps. 10,742.6 millones, de los cuales Ps. 9,696.2 millones era de largo plazo y Ps.1,046.4 era de corto plazo. Al 31 de marzo de 2015, y conforme a la misma base, aproximadamente dos quintas partes del total de la deuda a dicha fecha estaba denominado en Pesos, y el tres quintas partes estaba denominada en Dólares. A la misma fecha, y conforme a la misma base, 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 marzo de 2015, sustancialmente toda era deuda garantizada con nuestros activos.

Al 31 de marzo de 2015, ajustado pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestro total de pasivos proporcional basada en nuestra participación en las entidades acreditadas fue de Ps.5,973.5 millones (incluyendo la deuda relacionada con Forum Coatzacoalcos, no reflejada en nuestros estado de situación financiera pro forma 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 marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa.

GE Real Estate México, S. de R.L. de C.V. Jumbo y Expansiones. El 27 de julio de 2006 obtuvimos un crédito con GE Real Estate México, S. de R.L. de C.V. el cual fue utilizado originalmente para desarrollar 16 proyectos de centros comerciales, oficinas corporativas y naves industriales, así como para 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 E3 y Forum Coatzacoalcos⁽¹⁾ así como los flujos de arrendamientos generados por dichas propiedades. Este crédito contiene algunas restricciones respecto de la contratación de deuda adicional y otras obligaciones descritas en la sección "Informe de Créditos Relevantes."

La siguiente tabla muestra nuestra deuda vigente bajo éste crédito al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa (reconocemos los resultados de Forum Coatzacoalcos bajo el método de participación y, por lo tanto, el total de deuda pendiente de pago en relación con este proyecto no se incluye como parte de nuestra deuda pendiente de pago reflejada a continuación):

	Saldo ajustado al 31 de marzo de 2015⁽²⁾	Tasa de interés promedio ponderado efectiva
	<i>(en millones de Pesos)</i>	<i>(%)</i>
Deuda sujeta a:		
Tasa fija.....		
Pesos (denominada en Pesos).....	Ps. 1,468.0	6.5379%
Pesos (denominada en Dólares).....	Ps. 3,133.0	3.3243%
Total	Ps. 4,601.0	

⁽²⁾ En una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa. Ver “Información Financiera Pro Forma No Auditada”.

GE Real Estate México, S. de R.L. de C.V. 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 construcción relacionada con los edificios corporativos Capital Reforma, Reforma 243 y Reforma 156. Al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$111 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.”

GE Real Estate México, S. de R.L. de C.V. 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 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$163 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.”

Metropolitan Life Insurance Company. El 27 de abril del 2006, se obtuvo un crédito el cual fue utilizado para la adquisición del edificio identificado como Masaryk 111, así como para su remodelación y reacondicionamiento. El 27 de junio del 2014, celebramos un convenio modificatorio y de reexpresión a este contrato de crédito. Al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$51 millones y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de LIBOR 30 días más 2.55%. Este contrato tiene un vencimiento al 1 de julio de 2019. Nuestras obligaciones con Metlife están

garantizadas a través de un fideicomiso de garantía al cual se aportó la propiedad del proyecto Masaryk 111, así como los flujos de arrendamientos generados por esta propiedad. Este crédito contiene ciertas 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 marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$54 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 fondar nuestras necesidades de capital de trabajo. Al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a EUA\$7.2 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 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 marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a Ps. 474 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de TIIE 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 marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a Ps. 1,369 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de TIIE 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.”

Desarrollos Malecón del Suroeste, S.A. de C.V. Tlaquepaque. El 13 de julio del 2011, obtuvimos un crédito con Desarrollos Malecón del Suroeste, S.A. de C.V., el cual fue utilizado para la adquisición de los terrenos y construcción del centro comercial Forum Tlaquepaque. Al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda vigente bajo esta línea de crédito ascendía a Ps. 529 millones, y generaba intereses a una tasa de interés promedio ponderado efectiva de TIIE 28 días más 4.75%. Este contrato tiene un vencimiento al 12 de junio de 2025.

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 fondear 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.

Al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, nuestra deuda derivada de créditos no asignados ascendía a Ps. 1,715.0 millones. De los cuales Ps. 953.0 millones corresponden a créditos garantizados con CBFIs. El 97% de estos créditos no asignados son sujetos de desincorporación con la reestructura corporativa.

Certificados bursátiles de corto plazo

Contamos con un programa de certificados bursátiles con carácter revolvente por un monto de Ps. 400.0 millones. Al 31 de marzo de 2015, contábamos con un saldo insoluto total (incluyendo intereses devengados y no pagados) de Ps. 366.5 millones de cuatro emisiones de certificados. La siguiente tabla muestra nuestros certificados bursátiles en circulación al 31 de marzo de 2015:

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Plazo (Días)	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Saldo al 31 marzo 2015 (Millones de Pesos)
GICSA 00414.....	jun-14	336	14-may-15 ⁽¹⁾	TIIE a 28 días + 300 puntos base	45.0
GICSA 00514.....	oct-14	336	24-sep-15	TIIE a 28 días + 290 puntos base	84.5
GICSA 00614.....	nov-14	338	22-oct-15	TIIE a 28 días + 290 puntos base	227
GICSA 00714.....	dic-14	147	14-may-15 ⁽¹⁾	TIIE a 28 días + 300 puntos base	10.0
Total					366.5

⁽¹⁾ A la fecha del presente Prospecto, los certificados GICSA 00414 y GICSA 00714 han sido pagados en su totalidad.

Obligaciones de hacer y de no hacer

A la fecha de este Prospecto, 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 2014 (los montos incluyen intereses).

	Al 31 de diciembre de 2014				
	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.....	15,904.2	858.0	4,762.4	4,418.8	5,865.0
Provedores	2,015.0	21.4	1,993.6	-	-
Joint ventures.....	1,322.8	-	1,322.8	-	-
Otros pasivos.....	429.5	17.2	52.8	60.0	299.5
Total.....					

Ajustes Fuera de Balance

A la fecha del presente Prospecto, 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

Los riesgos relacionados con tasas de interés derivan de nuestra deuda a largo plazo. La deuda que genera intereses a tasas variables nos expone a dichos riesgos en nuestros flujos de efectivo. La mayoría de nuestra deuda pendiente genera intereses a tasas variables, lo cual ha sido la estrategia seguida por nuestro departamento de finanzas debido a las tasas competitivas disponibles actualmente en el mercado. Nuestro departamento de finanzas está a cargo de la negociación con instituciones financieras para el monto, tasas y plazos de nuestra deuda. Generalmente negociamos con por lo menos tres instituciones financieras para evaluar diferentes propuestas y obtener términos competitivos.

Estimamos que, en el caso de que un hipotético incremento de las tasas de interés (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (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 \$15,000 al 31 de marzo de 2015. 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 \$1,200 al 31 de marzo de 2015.

Riesgos del Tipo de Cambio

Nuestra principal exposición al riesgo de tipo de cambio está relacionada con nuestra deuda denominada en Dólares. Al 31 de marzo de 2015, en una base pro forma, después de dar efecto a la Reestructura Corporativa, 60.3% de nuestra deuda estaba denominada en Dólares. Por lo tanto, estamos expuestos al riesgo de tipo de cambio que podría afectar significativamente nuestra capacidad de cumplir con nuestras obligaciones financieras. No tenemos ningún contrato de cobertura para el riesgo de tipo de cambio. 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 Ps.0.5 millones por el periodo terminado al 31 de marzo de 2015.

El tipo de cambio del Peso frente al Dólares fluctúa libremente y, recientemente, el Peso ha experimentado devaluaciones significativas. Cualquier disminución significativa en el valor del Peso frente al Dólar en el futuro cercano podría tener un efecto negativo en nuestra condición financiera y resultados de operación.

Riesgos de Crédito

El riesgo de crédito es administrado de forma centralizada, a excepción del riesgo de crédito derivado de nuestras cuentas por cobrar. El riesgo de crédito deriva de nuestra exposición crediticia con nuestros clientes, principalmente debido a los balances de nuestras cuentas por cobrar que podrían resultar en una pérdida en caso de que no sean pagadas.

La actual composición de nuestro portafolio de arrendatarios y clientes para rentas y servicios, respectivamente, está principalmente conformada por clientes corporativos nacionales e internacionales en nuestro segmento de oficinas corporativas, y tiendas departamentales, instituciones financieras nacionales e internacionales, franquicias y cadenas de entretenimiento en nuestro segmento de centros comerciales.

Usualmente requerimos a nuestros arrendatarios dos meses de renta como depósito en garantía así como un pago por adelantado de otros dos meses de renta. Al 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015, los depósitos en garantía y los pagos de rentas por adelantado equivalían a Ps.67.0 millones, Ps.211.8 millones, Ps.187.7 millones y Ps.199.4 millones, respectivamente, mismos que son registrados como un pasivo en nuestro balance general bajo el rubro "Ingresos por rentas no devengados y depósitos en garantía". En caso de incumplimiento, dichos montos son utilizados para cubrir los montos del balance no pagados. Adicionalmente, todos nuestros contratos de arrendamiento están asegurados con bienes raíces y, en ciertos casos, garantizados con garantías personales o corporativas.

Riesgos de Liquidez

Nuestra tesorería es responsable de nuestro presupuesto, proyecciones de flujos de efectivo y necesidades de capital de trabajo, mismos que también son monitoreados por cada departamento basado en las necesidades de cada proyecto. Esto nos permite supervisar las necesidades de liquidez y asegurarnos de tener recursos suficientes para cumplir con nuestras necesidades operativas y obligaciones financieras a fin de evitar potenciales incumplimientos conforme a nuestros financiamientos.

Estas proyecciones toman a consideración nuestros planes de financiamiento, nuestro cumplimiento con razones financieras basadas en nuestro balance general integral y, en caso de ser aplicable, requerimientos regulatorios y contractuales.

Instrumentos Financieros Derivados

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 2012, 2013 y 2014 y al 31 de marzo de 2015, eran:

Monto Nocional (millones)	Fecha de		Instrumento	Tasa de Interés Deuda	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de
	Contrato	Expiración			2012	2013	2014	2015
985.0	30-May-2012	22-Feb-2017	Cobertura de Tasa	TIIE 1M	5.7	12.9	14.8	10.5

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 y de nuestros Estados Financieros Intermedios.

PANORAMA GENERAL DE LA INDUSTRIA

Entorno macroeconómico

Creemos que estamos bien posicionados para capitalizar las tendencias económicas y demográficas favorables en México. Según el Fondo Monetario Internacional, México es la segunda economía más grande de América Latina y ha experimentado un fuerte crecimiento económico desde la crisis financiera global de 2008-2009.

Tras experimentar una contracción del 4.7% del PIB en términos reales en 2009 como producto de la crisis financiera global, la economía nacional ha reanudado su crecimiento. En 2010 el PIB del país creció en un 5.1%, seguido de un 4.0% tanto en 2011 como en 2012, y un 1.4% en 2013 y un incremento de 2.2% en 2014. Durante los años 2011 y 2012, el PIB real de México creció más rápido que las tasas de crecimiento del PIB de los Estados Unidos, Brasil, y la mayoría de los países miembros de la OCDE. A pesar del bajo crecimiento del PIB de 1.1% en el 2013, se espera que las reformas aprobadas recientemente en materia de energía, telecomunicaciones, competencia económica, laboral, financiera, educación y otras, impulsen el futuro crecimiento económico en el corto plazo en México. Esta expectativa es reflejada por las estimaciones de crecimiento de IHS Global Insight, quien estima un incremento del PIB de 2.2% en el 2014 y anticipa un crecimiento de 3.3% para 2015.

Por otro lado, la economía mexicana se ha caracterizado por sus bajos niveles de inflación desde 2011. La inflación en el 2013 fue de 3.8% y de 4.0% en el 2014. IHS Global Insight espera que la inflación sea nuevamente de 4.0% en el 2015 y el Fondo Monetario Internacional proyecta una inflación de 3.0% en el largo plazo.

La siguiente tabla refleja el crecimiento real del PIB, la inflación y el índice de desempleo promedio para México y otros países y regiones seleccionadas para el periodo de 2011 a 2015.

Indicadores macroeconómicos de ciertos países y regiones

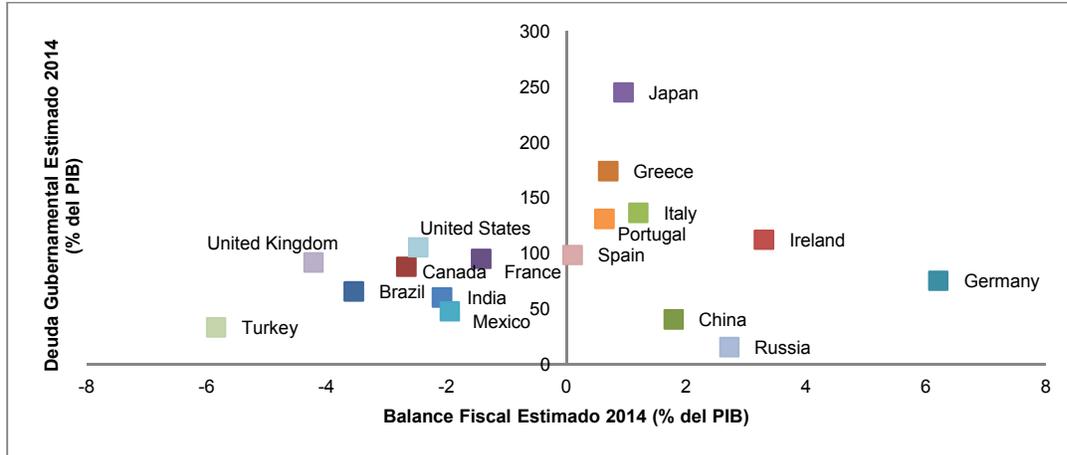
México	4.0	4.0	1.4	2.2	3.3	3.4	4.1	3.8	4.0	4.0	4.5	5.0	4.9	5.0	4.8
Estados Unidos	1.6	2.3	2.2	2.2	2.6	3.1	2.1	1.5	1.7	1.0	8.9	8.1	7.4	6.2	5.7
Brasil	2.7	1.0	2.5	-0.1	1.0	6.6	5.4	6.2	6.3	5.3	6.0	5.5	5.4	5.3	5.4
Chile	5.8	5.4	4.1	1.9	3.0	3.3	3.0	1.9	4.5	4.0	7.1	6.4	6.0	6.3	6.3
Colombia	6.6	4.0	4.7	5.1	4.5	3.4	3.2	2.0	2.9	3.7	11.5	11.2	10.6	10.0	9.8
América Latina															
OCDE															

*Estimados de IHS Global Insight.

Fuentes: IHS Global Insight; INEGI; Instituto Brasileiro de Geografia y Estadística; DANE; INE-Chile; Bureau of labor Statistics

A finales de 2013 se logró la aprobación de varias reformas estructurales enfocadas en lograr el crecimiento económico del país. Derivado de la aprobación de dichas reformas las calificadoras internacionales modificaron a la alza sus calificaciones para México. Moody's Investors Service elevó la nota de Baa1 a A3, con perspectiva estable, al observar una mejoría de las condiciones económicas del país, por su parte Standard and Poor's Rating Services elevó la calificación de deuda soberana de México a largo plazo en moneda extranjera de 'BBB' a 'BBB+', y la de largo plazo en moneda local a 'A' de 'A-'. Fitch Ratings elevó la calificación de la deuda soberana de México por la solidez de los fundamentos económicos del país, la calificación se elevó de BBB a BBB+ para la deuda de largo plazo en moneda extranjera, y de BBB+ a A- en moneda local.

De igual forma, México muestra niveles de deuda pública y déficit fiscal a PIB bajos en comparación con otras economías, tal y como se muestra en la siguiente gráfica:

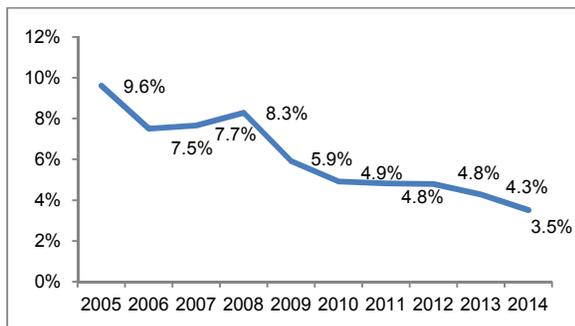


Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Octubre 2014

México durante el 2014 fue visto como la plataforma de inversión más atractiva del mundo según el secretario general de la OCDE, sin embargo, para mantenerse en ese nivel deberá mantener el rigor en la creación de las leyes secundarias de las reformas aprobadas y tener especial cuidado en su ejecución.

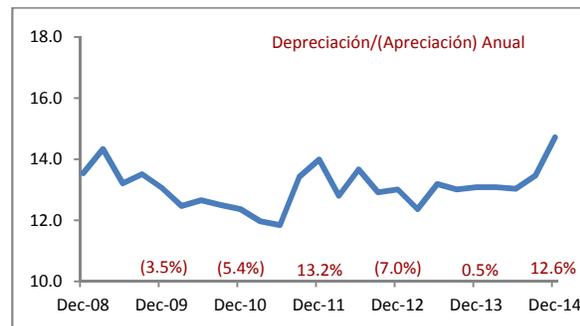
Las siguientes gráficas muestran las tasas de interés históricas y la evolución del tipo de cambio de México para el período 2005-2014 y del 2008 al 2014 respectivamente:

CETEs de 28 Días



Fuente: Banxico

Tipo de Cambio MXN\$/EUA\$

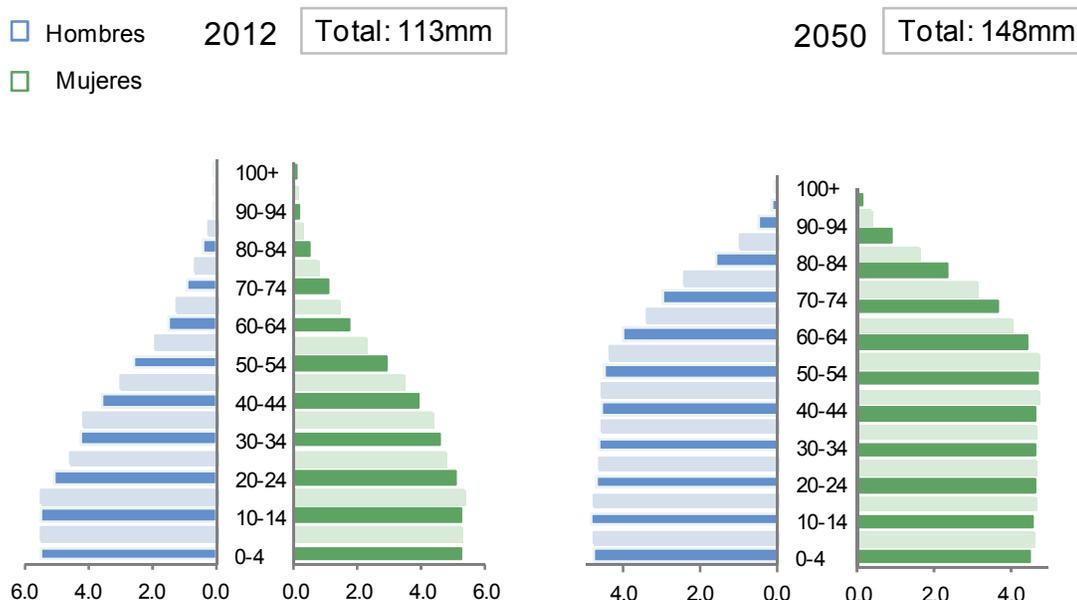


Dinámica Demográfica y Geografía

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 y 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 también se pueden ver en términos de las tasas de crecimiento esperado de los cuatro principales grupos de personas por edad que componen la pirámide. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (CONAPO), el grupo de edad más joven (0-14 años) disminuirá en una CAGR de 0.4% desde 2012 hasta 2050. Las personas con edades entre 15 y 24 años también representarán una porción menor de la población total (disminuyendo a una CAGR de 0.3% de 2012 hasta el 2050). Por el contrario, los dos grupos de mayor edad (25 - 64 años de edad y el de 64 años en adelante) crecerán a una CAGR de 0.8% y 3.5%, respectivamente, durante el mismo período proyectado. El grupo de 25 a 64 años, en nuestra opinión, se convertirán en el mayor motor económico del país ya que se espera que 73 millones de personas sean económicamente activas en ese momento. Este grupo de edad debe

estimular la demanda de más propiedades industriales, comerciales y oficinas en las ubicaciones en donde operamos.

Población y crecimiento de la población en México 2012 – 2050



Fuente: CONAPO

El Mercado Inmobiliario Nacional

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). El hecho de que la gran mayoría de los sectores inmobiliarios comiencen a presentar mejorías, permite a los inversionistas que continúen 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. Según Colliers para el período que va del año 2009 al 2014, la superficie total comercial en México creció a una CAGR de aproximadamente 5.5%. De igual forma CBRE Insight estima que en la Ciudad de México, uno de nuestros mercados clave, la superficie construida de clase A del espacio industrial creció a una CAGR de 11.9% (2012 a 2014), mientras que la Clase A+ y la Clase A de espacio para oficinas creció a una CAGR de 8.6% (2012 a 2014). 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 desarrollo para nosotros.

Durante el 2014 la construcción de edificios de oficinas, centros comerciales y naves industriales continuó con un crecimiento constante. Mientras que se espera que el sector de manufactura continúe siendo el principal factor de crecimiento durante la siguiente década, México ha comenzado la transición hacia una economía orientada a los servicios. En ella el consumo interno jugará un mayor papel en la economía del país y generará una mayor demanda de bienes raíces comerciales, particularmente el segmento de venta al menudeo.

Actualmente el mercado inmobiliario en México se compone por una cantidad limitada de desarrolladores que cuentan con capacidad económica y la experiencia para terminar proyectos de gran escala.

Debemos destacar que el tamaño actual de nuestra Cartera (medida por GLA), es comparable al portafolio de grandes propietarios, desarrolladores y FIBRAS de inmuebles comerciales en México. Asimismo, consideramos que somos uno de los pocos propietarios y desarrolladores que cuenta con una cartera realmente diversificada y con el potencial de importantes expansiones en el mediano plazo.

Nuestra Visión

Nuestra visión estratégica se basa en una confluencia de factores, experiencia y el excelente desempeño de nuestro grupo de trabajo como desarrollador de inmuebles de gran escala. Estos factores se reflejan en nuestro plan de negocios y responden a los siguientes indicadores fundamentales del mercado inmobiliario que hemos identificado: (i) la dinámica demográfica, (ii) la geografía, (iii) el entorno competitivo y (iv) las inversiones oportunas.

Consideramos que existe una dinámica favorable en el mercado inmobiliario en México, derivado de los siguientes factores:

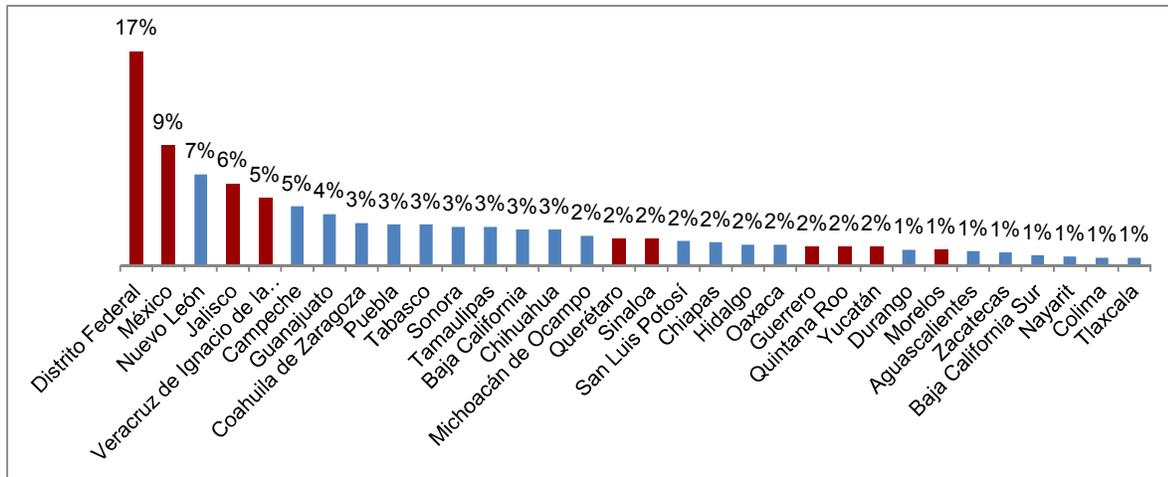
- Estabilidad macroeconómica consistente por más de una década.
- Mejora en las calificaciones de deuda soberana.
- Potencial de crecimiento atractivo reforzado por las reformas estructurales aprobadas recientemente.

Nuestro enfoque de desarrollo inmobiliario está dirigido a atacar el aumento del consumo y las necesidades de trabajo de una clase media en expansión. Implementamos este enfoque a través del desarrollo de propiedades comerciales, oficinas e industriales ubicadas en lugares estratégicos en México.

Nos hemos posicionado como uno de los principales desarrolladores de bienes inmuebles, especialmente aquellos que apoyan a los centros urbanos y de turismo (por ejemplo, Cancún) y esperamos aprovechar estas ventajas en el futuro.

La mayoría del GLA de nuestra Cartera, al 31 de diciembre de 2014, está concentrado en la Ciudad de México, la más importante entidad económica de México, que de acuerdo con cifras del INEGI en 2013 aportó el 17% al PIB de México. La siguiente tabla presenta el porcentaje de PIB en México y por Entidad Federativa en el 2013:

Participación del PIB por entidad federativa 2013



Estado con presencia de nuestra Cartera o que forma parte de nuestros Proyectos en Desarrollo.

Fuente: INEGI

Mercado Inmobiliario Comercial

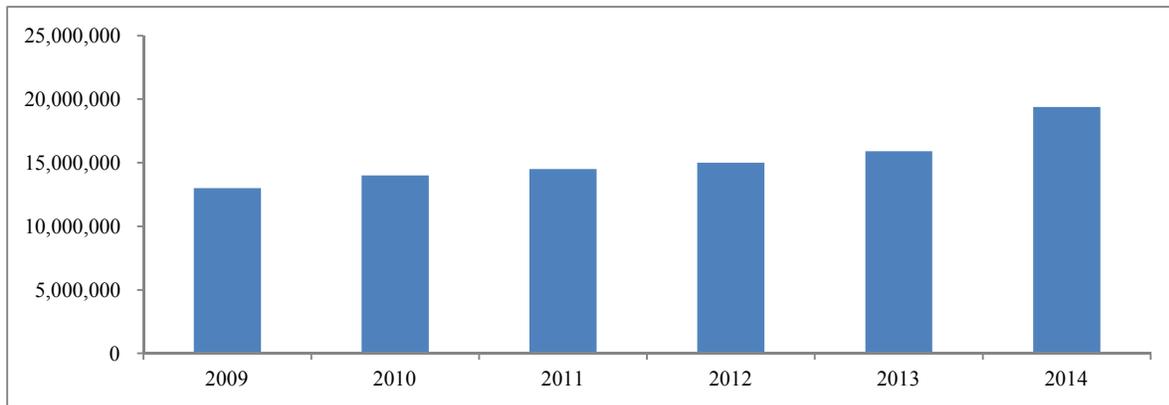
Conforme al reporte publicado por Business Monitor International en 2014, México continúa mostrando un entorno macroeconómico favorable, durante este periodo se observó al país como un mercado emergente, competitivo y muy atractivo para la inversión extranjera. En relación al sector comercial, se observó una mayor apertura de marcas nacionales en el país, principalmente del ramo de la moda, mostrando así el potencial del mercado mexicano.

Durante el 2014, se observó la consolidación de fusiones y expansiones anunciadas durante el primer semestre del año y la incorporación de nuevas marcas internacionales a la oferta del mercado de *retail* del país. Además se muestra, cada vez por más marcas, la adaptación a diferentes formatos de tiendas de acuerdo a los diferentes segmentos del mercado.

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.

De acuerdo con CBRE al término del 2014, en el mercado inmobiliario comercial del país se monitoreo un total de superficie construida mayor a los 19 millones de metros cuadrados mediante centros comunitarios, centros de entretenimiento, centros de vecindario, *fashion malls*, *lifestyle centers*, *power centers*, *outlets* y desarrollos mixtos.

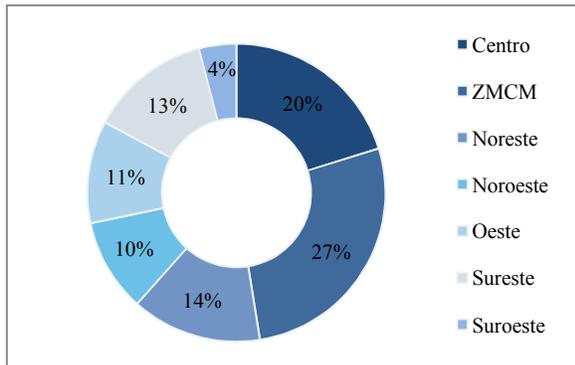
Histórico: superficie construida de centros comerciales total a nivel nacional, 2009-2014



Fuente: International Council of Shopping Centers Factsheet; CBRE

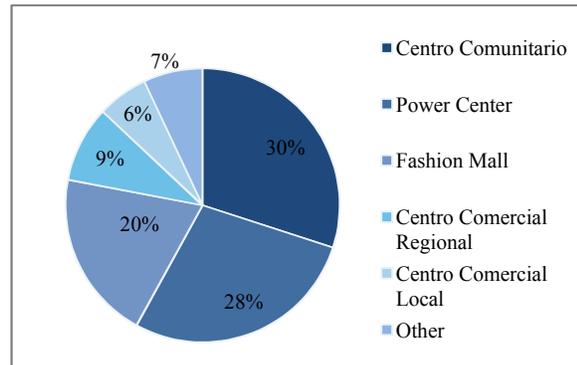
Según CBRE las tres ciudades con mayor concentración de centros comerciales, al 2014, son el Distrito Federal con 5.4 millones de m², Guadalajara con 1.3 millones de m², y Monterrey con 1.1 millones de m². Los rangos de renta mensual para los *fashion malls* son en promedio entre EUA\$50, EUA\$50 y EUA\$45 por metro cuadrado, para el Distrito Federal, Monterrey y Guadalajara respectivamente.

Superficie construida a nivel nacional por región



Fuente: CBRE – Mexico, Retail MarketView 2014

Superficie construida a nivel nacional por tipo de centros comerciales



Fuente: CBRE – Mexico, Retail MarketView 2014

De acuerdo a CBRE, las zonas con las grandes concentraciones de población cuentan con la mayor parte de la superficie construida, tal es el caso de la región centro y la zona metropolitana de la Ciudad de México, que en conjunto tienen casi el 50% de la superficie construida a nivel nacional. Hasta ahora siguen predominando los centros comerciales en donde se satisfacen las necesidades básicas de compra, tales como supermercados, las tiendas departamentales y de autoservicio, de ahí que los centros comunitarios y los denominados power centers acaparen casi el 60% de la superficie construida del total nacional.

En cuanto a desarrollos en construcción, se tienen monitoreados centros comerciales que se incorporarán en el período 2014-2016, con un aproximado de un millón de metros cuadrados rentables. De ellos, algunos corresponden a ampliaciones de centros comerciales ya existentes sin embargo la mayoría son nuevos proyectos.

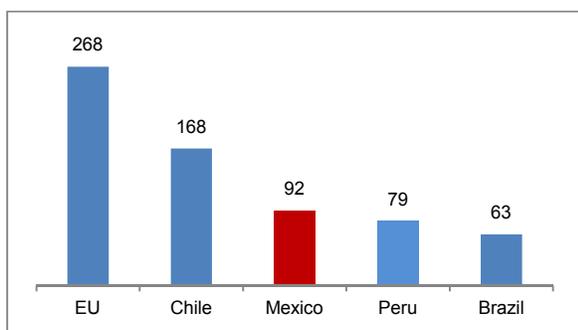
MAC Arquitectos Consultores estima que en el tercer trimestre de 2014, se registraron tasas de ocupación en centros comerciales atractivas para los mercados particulares en los que planeamos ubicar algunos de nuestros Proyectos en Desarrollo, como se muestra en la siguiente tabla:

Mercado	Proyectos	Tasa de Ocupación (%) Referente al Mercado de cada Ciudad
Interlomas	Ampliación Paseo Interlomas	88%
Lomas Palmas	Paseo Lomas	87%
Metepec	Paseo Metepec	98%
Querétaro	Paseo Querétaro	85%
Mérida	La Isla Mérida	92%
Cuernavaca	Paseo Cuernavaca	87%

Fuente: MAC Arquitectos Consultores.

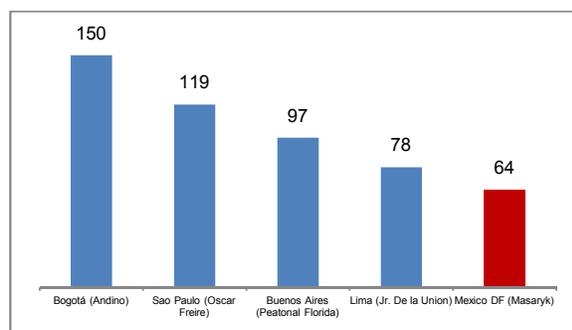
Actualmente el mercado de centros comerciales en México no se encuentra del todo explotado, con 92 m² de superficie rentable comercial por cada mil habitantes, comparado con 168 m², y 268 m² para Chile y la Unión Europea, respectivamente, de acuerdo a datos Cushman & Wakefield.

Penetración del segmento comercial 2014
(m²/1,000 habitantes):



Fuente: Cushman & Wakefield – Global shopping centers report

Precio en corredores comerciales premium
2014, total (EUA\$/m² al mes)



Fuente: Colliers – Global Retail Highlights 2014

De igual forma, hay un potencial de crecimiento importante para los montos de las rentas en centros comerciales, ya que la actual renta mensual de uno de los corredores más exclusivos de la Ciudad México, Masaryk, es de EUA\$64 por metro cuadrado. Esta cifra se encuentra muy por debajo de corredores comparables tales como Peatonal Florida en Buenos Aires con EUA\$97 por metro cuadrado, Oscar Freire en Sao Paulo con EUA\$119 por metro cuadrado, Andino en Bogotá con EUA\$150 por metro cuadrado, según se presenta en el reporte “Global Retail Highlights 2014” elaborado por Colliers.

El potencial descrito se basa en las expectativas y tendencias siguientes:

- Fuerte inversión de capital extranjero en el mercado comercial del país.
- La entrada de nuevas marcas de lujo extranjeras, no sólo para la capital del país, sino a las otras grandes ciudades.
- Tendencia profunda para la adaptación en los tamaños y los productos de los minoristas en su afán por adaptarse a las dimensiones y características de la población.

- Construcción de complejos de uso mixto que combina oficinas, *retail* y la vivienda.
- Desarrollo de los complejos verticales para aquellos desarrolladores que desean construir en zonas con una alta densidad de población.
- El papel de la tecnología en la interacción entre el consumidor y el minorista (*e-commerce*) continuará.
- Fondos de inversión inmobiliaria, han comenzado a institucionalizar financieramente al por menor, lo que permite una mayor y mejor control del crecimiento.

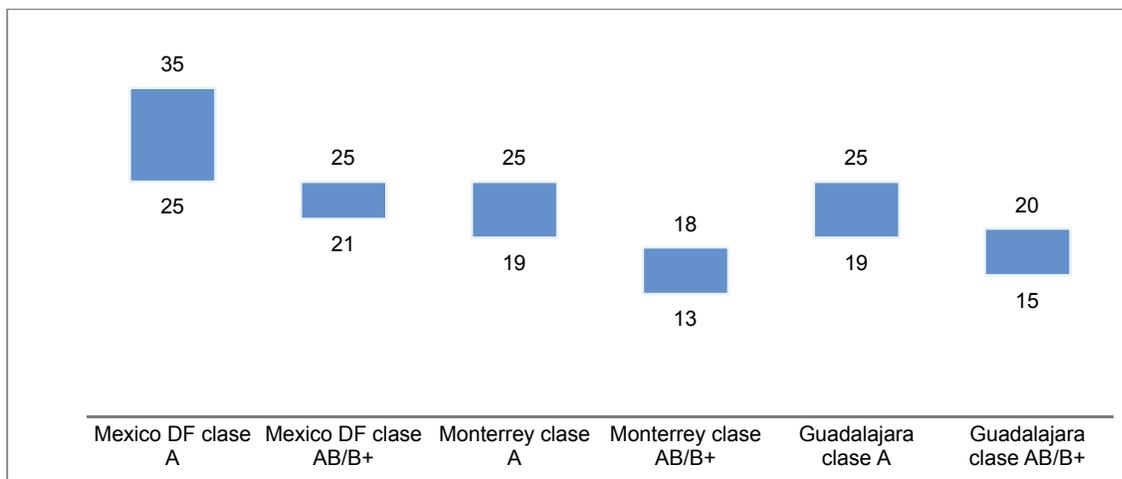
Mercado inmobiliario de Oficinas

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 2014. 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. Monterrey por su parte, mantiene una oferta de superficie alta, sin embargo, continua mostrando actividad y eso ha ajustado la tasa de disponibilidad a la baja. Guadalajara, ha mostrado una actividad moderada tanto en la actividad como en el desarrollo de nuevos inmuebles, sin embargo, se espera que en el mediano plazo dicho mercado, madure de manera importante.

En cuanto a los precios de arrendamiento de las tres ciudades, han mostrado estabilidad a lo largo del año y se espera que permanezcan con la misma tendencia.

Precios promedio de edificios clase A y AB/B+, EUA\$/m² al mes 2014



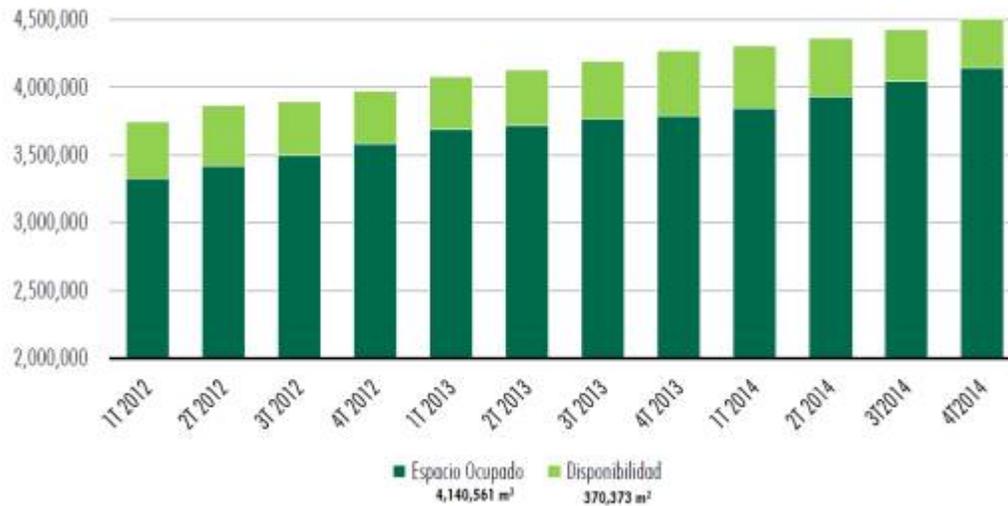
Fuente: JLL Report – Latin America Mid year Office Report

De acuerdo con CBRE, en 2014 se construyeron más de 21 millones de metros cuadrados dedicados a espacios de oficinas. Al cierre del año, la tasa de disponibilidad era de 8.21%, un decremento de 0.4 puntos porcentuales con respecto al trimestre anterior y 3.2 puntos porcentuales con relación al mismo trimestre durante 2013.

El precio de oferta durante el cuarto trimestre fue de EUA\$26.10 por metro cuadrado al mes, sólo dos centavos menos con respecto al trimestre anterior y 0.67 centavos sobre el dólar por encima de lo registrado en 2013 y la absorción neta para este periodo, comparado con el previo, registró un poco más

de 95,000 metros cuadrados, mientras que por el año se registraron 350,000 metros cuadrados, con un incremento del 75% con respecto al cierre de 2013.

Superficie construida histórica de oficinas A/A+ (2012-2014)



Fuente: CBRE Research México, 4T 2014

De igual forma, CBRE estima que en el cuarto trimestre de 2014, la Ciudad México registró una tasa de disponibilidad total de 8.2%. Sin embargo, las tasas de disponibilidad a esa misma fecha en los mercados particulares de oficinas en los que se encuentra nuestra Cartera son, en muchos casos, más atractivas, como se muestra en la siguiente tabla:

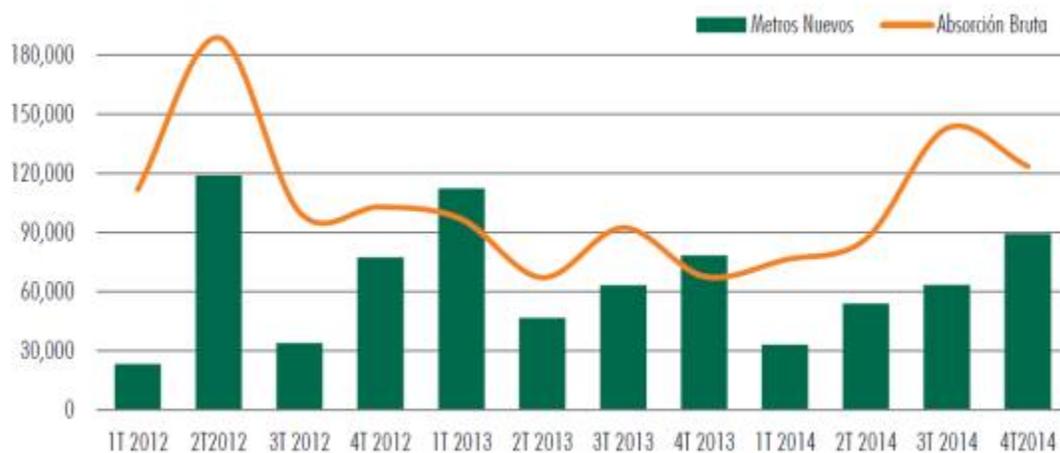
Mercado	Proyectos	Tasa de Disponibilidad (%) Referente al Mercado de cada Ciudad
Bosques	<ul style="list-style-type: none"> Paseo Arcos Bosques 	6.6%
Interlomas	<ul style="list-style-type: none"> Paseo Interlomas Ampliación Paseo Interlomas 	3.2%
Lomas Altas	<ul style="list-style-type: none"> Zentro Lomas 	4.0%
Lomas Palmas	<ul style="list-style-type: none"> Paseo Lomas Torre E3 	6.3%
Polanco	<ul style="list-style-type: none"> Masaryk 111 	6.1%
Reforma Centro	<ul style="list-style-type: none"> Capital Reforma Reforma 156 Nuevo Reforma 156 	12.2%

Fuente: CBRE Research México.

CBRE reporta que al cierre de 2014, el mercado de oficinas clase A/A+ en la comercialización en Ciudad de México alcanzó los 430 mil m², esto fue, un 33% superior a la cifra registrada al cierre de 2013. Este incremento en la demanda fue impulsada en gran parte, por los pre-arrendamientos registrados en el mercado ante la oferta de espacios de excelente calidad que llenan las expectativas de las empresas.

Actualmente, en la ciudad se construyen 1.3 millones de m², siendo Reforma, Polanco e Insurgentes, los corredores que concentran el 67% de edificios en construcción. Asimismo, cerca de 1.4 millones de m² se encuentran aun en proyecto, donde cerca del 30% (450 mil m²) cuentan con una fuerte probabilidad de iniciar construcción este mismo año.

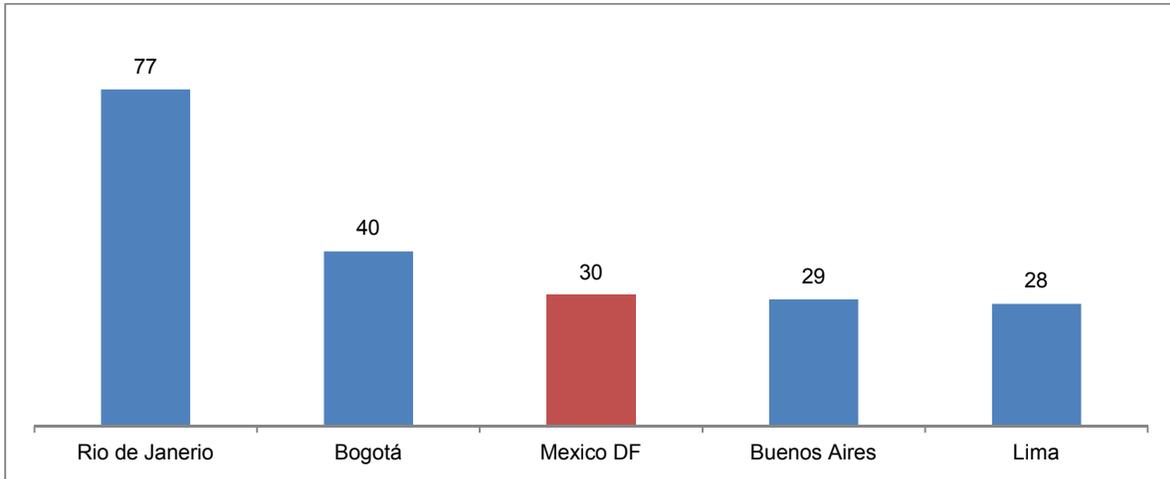
Nueva oferta y absorción bruta de oficinas, clase A/A+



Fuente: CBRE Research México, 4T 2014

En cuanto a precios de mercado, México aún representa oportunidad de crecimiento cuando comparamos Ciudad México contra otras ciudades importantes. Por ejemplo, la renta mensual promedio para espacios de oficina Clase A en la Ciudad de México registrada en el primer semestre de 2014 fue de EUA\$30 por metro cuadrado, frente a EUA\$77 por m² en la Ciudad de Rio de Janeiro y EUA\$40 por m² en la Ciudad de Bogotá, ambas ciudades en Latinoamérica.

Precio promedio de renta del mercado de oficinas clase A, Latinoamérica 2014 (EUA\$/m² al mes)

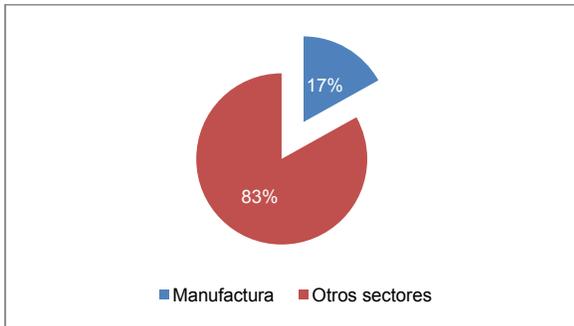


Fuente: JLL – Latin America Mid year Office Report and Manhattan Office Report

Mercado Inmobiliario Industrial

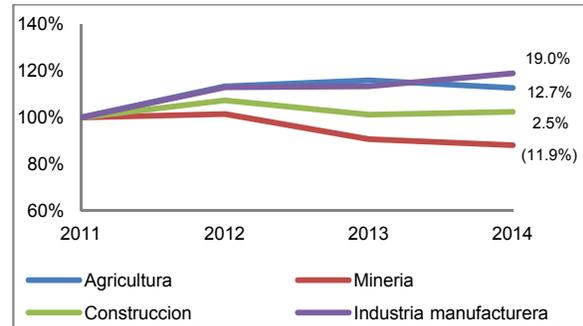
La industria manufacturera es de gran importancia en México, siendo el mayor contribuyente al PIB con el 17%. Ningún otro sector de la economía mexicana aporta con tal magnitud al PIB, por lo que se le debe considerar la base de la economía mexicana.

Participación del sector industrial manufacturero 2013



Fuente: INEGI

Crecimiento del PIB de diversos sectores en México (2011-2014)



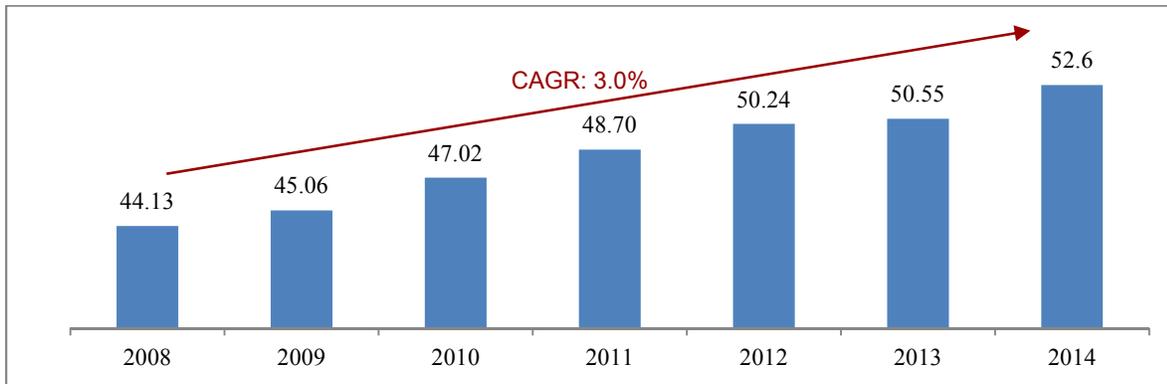
Fuente: INEGI

Nota: 2014 Anualizado utilizando los primeros 3 trimestres

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 19% durante el periodo 2011-2014.

Durante el periodo 2008-2014 el mercado inmobiliario industrial creció aproximadamente un 19.2%, superando los 50 millones de m² construidos, según Jones Lang LaSalle.

Histórico: superficie construida totales del sector Industrial (millones de m²)



Fuente: Jones Lang LaSalle - Q4 2014 Industrial Markets México

Según CBRE, este crecimiento en la oferta del espacio industrial y logístico en México ha estado acompañado por una demanda creciente que se ha reflejado en una especialización geográfica con *clusters* de empresas de logística y distribución en la zona metropolitana de la Ciudad de México y Querétaro, *clusters* automotrices en el Bajío, Saltillo y Nuevo León, la industria aeroespacial y sus proveedores en el Noroeste y Bajío.

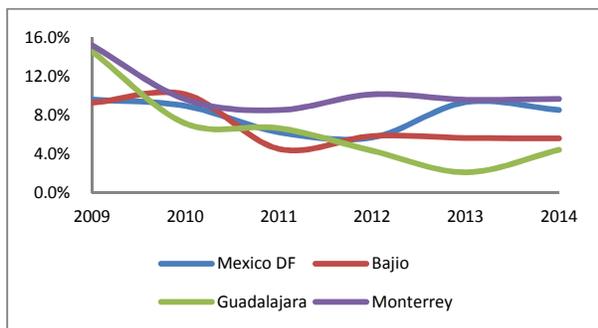
El mercado aún se mantiene activo para inversiones y el arrendamiento de propiedades industriales, sobre todo en aquellas de clase A, dado que las tasas de disponibilidad se han mantenido mayormente con una tendencia a la baja o estables en las principales zonas industriales del país. La disponibilidad de las 13 ciudades monitoreadas por CBRE se ha mantenido muy similar a la de hace un año (8.25% vs 8.37% en 2013), esto aún cuando el crecimiento de la oferta ha sido de casi 5 millones de nuevos metros en un año.

Lo anterior se debe a la fuerte demanda del mercado, que en estas 13 ciudades ha crecido un 30.5% (un incremento de poco más de 500 mil m² comercializados) durante el período enero-septiembre 2014 comparado con el mismo período del año pasado. Los mercados que concentran el 66% de la comercialización son: la región Bajío con el 31%, la zona metropolitana de la Ciudad de México con 23% y la zona metropolitana de Monterrey con el 14%.

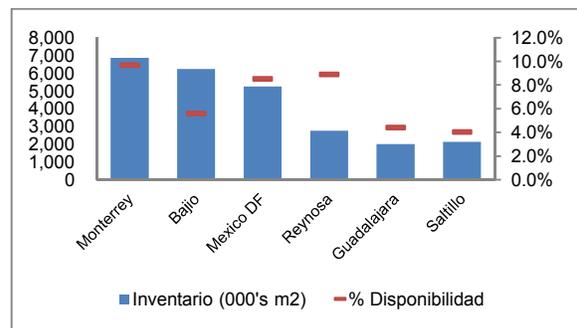
En 2014, el espacio industrial creció un 3.8% con una absorción neta de 3.8% relativo al total de espacio disponible al comienzo de 2014, con un total de 1.9 millones de metros cuadrados absorbidos. Para el tercer trimestre de 2014, los siguientes mercados concentraban el 66.0% del sector industrial del mercado inmobiliario: región del Bajío 31.0%, Ciudad de México y área metropolitana, 23%; y Monterrey junto con su respectiva área metropolitana, 14.0%

Para el mercado en el que contemplamos que se ubique nuestro proyecto Forum Coatzacoalcos, CBRE muestra que al cierre del cuarto trimestre de 2014 existe una tasa de disponibilidad del 8.7%.

Histórico: tasa de disponibilidad, clase A (%)

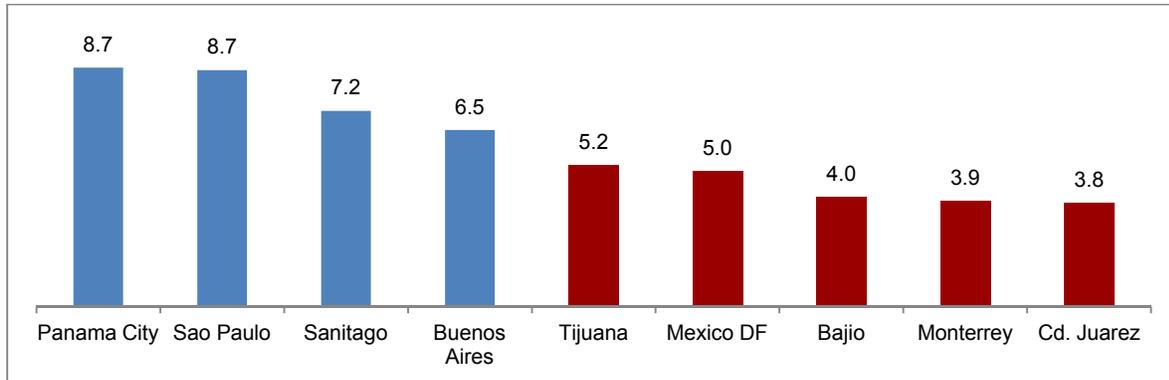


M² construidos industriales y tasa de disponibilidad por ciudad, clase A, 2014



En relación a los precios de renta, estos se han registrado estables en la mayor parte del país. Las perspectivas para el 2015 y 2016 son optimistas según CBRE Insight. De acuerdo a la firma, la renta promedio mensual del sector industrial clase A/A+ en la zona metropolitana de la Ciudad de México, se encuentra en aproximadamente EUA\$5.0 por metro cuadrado mensual, comparada con Sao Paulo que muestra un renta por metro cuadrado de EUA\$8.7. México en comparación con otros países Latinoamericanos tiene rentas considerablemente más bajas, dejando un espacio de crecimiento en un futuro.

Precios promedio del mercado industrial clase A/A+, Latinoamérica 2014 (EUA\$/m² al mes)



Fuente: CBRE Latin America Industrial Marketview 2014

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

DESCRIPCIÓN GENERAL

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 marzo 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 617,844 m² y un GLA Proporcional de 317,970 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 marzo 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. 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 90,519 m² de GLA al 31 de marzo de 2015, que incluye tres edificios de oficinas, 70 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%, desde su apertura en 2008. 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 88,951 m² de GLA al 31 de marzo 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 218 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 marzo de 2015, teníamos una base diversificada de aproximadamente 1,218 arrendatarios de locales comerciales y 164 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 Ancla 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 marzo de 2015, prestábamos servicios de relacionados con bienes raíces a 17 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 3,130 arrendamientos totales, de los cuales 1,719 o el 54.9%, eran de nuestras Propiedades Estabilizadas y el resto de aquellas que administramos para terceros.

Durante 2014, generamos un EBITDA pro forma ajustado de Ps.1,996.1 millones y EBITDA Proporcional pro forma ajustado de Ps.1,095.0 millones; nuestras Propiedades Estabilizadas generaron un NOI ajustado pro forma acumulado anual de Ps.1,948.7 millones de los cuales Ps.1,047.6 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional ajustado pro forma, y nuestros ingresos ascendieron a Ps.3,664.0 millones. Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015, nuestro EBITDA pro forma ajustado fue de Ps.551.5 millones y nuestro EBITDA Proporcional pro forma ajustado fue de Ps.300.3 millones; el NOI pro forma ajustado acumulado de nuestras Propiedades Estabilizadas ascendió a Ps.547.4 millones de los cuales Ps.296.1 millones correspondían a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; y nuestra utilidad total fue de Ps.1,072.7 millones.

Nuestras Propiedades Estabilizadas

Al 31 de marzo 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 marzo de 2015, estos proyectos contaban con 617,240 m² y 617,844 m² de GLA respectivamente, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 317,667 m² y 317,970 m² respectivamente. Al 31 de marzo de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con un porcentaje de ocupación de 93.5%, 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 marzo de 2015, nuestros centros comerciales y oficinas corporativas localizados dentro de desarrollos mixtos contaban con 264,891 m² y 265,496 m² de GLA aproximado, respectivamente, de los cuales 144,990m² y 145,293 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional, respectivamente, consistentes en 304 locales comerciales arrendables. Al 31 de marzo de 2015 contábamos con 157,142 m² de oficinas arrendables, 421 arrendatarios y un promedio acumulado de ocupación del 87.8% y 97% excluyendo a Capital Reforma, y 89.9% 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 2.5 millones de personas y 811,505 vehículos. En 2014 nuestros desarrollos mixtos y hotel generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.921.4 millones, de los cuales Ps.520.7 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de 258.8 millones y 148.8 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 área 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 marzo de 2015, nuestros centros comerciales (excluyendo los ubicados en desarrollos mixtos) contaban con 309,792 m² de GLA aproximado, de los cuales nuestro GLA Proporcional ascendía a 152,381 m², 1,066 locales arrendables, 939 arrendatarios y un promedio de ocupación del 90.7%. 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 13.2 millones de personas y 2.6 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 pro forma ajustado acumulado de Ps.887.7 millones (únicamente considerando a nuestros arrendatarios), de los cuales Ps.462.5 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.253.7 millones y Ps.129.3 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 marzo de 2015, nuestras oficinas corporativas (excluyendo las ubicadas en desarrollos mixtos) contaban con 42,556 m² de GLA aproximado de los cuales 20,296 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional. Y de los cuales 41,204 m² estaban arrendados, 164 arrendatarios (incluyendo uso mixto) y un promedio de ocupación del 96.8%. Durante 2014, nuestras oficinas corporativas (excluyendo proyecto de uso mixto) generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.139.6 millones, de los cuales Ps.64.3 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado, mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de 34.8 y 18.0 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado.

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 2014, la vigencia remanente promedio de nuestros contratos de arrendamiento era de aproximadamente 2.0 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 2.4 años. Para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo 2015 aproximadamente el 38.5% de nuestros ingresos por arrendamiento o el 33.1% de nuestros ingresos totales estaban denominados en Dólares.

En 2014, 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 el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 que fueron renovados, fue de aproximadamente el 82.7%.

El siguiente mapa muestra la ubicación de nuestras Propiedades Estabilizadas:



Nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar

Al 31 de marzo 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 562,300 m², con un valor total de dichos contratos de aproximadamente Ps.5,675 millones de los cuales Ps.3,361 millones corresponden a nuevos terrenos y Ps.2,314 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 14 proyectos que tenemos intención de realizar y completar en el futuro. Once de dichos proyectos, de los cuales ya se tiene adquirido o comprometido el terreno, se encuentran en etapa de desarrollo y tres se encuentran en proceso de adquisición de la tierra por lo que en éstos últimos la ubicación de los proyectos y su tiempo de ejecución es aún más incierto. Esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 820,000 m². Estimamos que continuaremos nuestro enfoque principal solamente en México para el desarrollo de nuevos proyectos.

De los once Proyectos en Desarrollo, seis están planeados como desarrollos mixtos (que combinarán centros comerciales y oficinas corporativas) y cinco como centros comerciales. Esperamos que estos proyectos representen un GLA de aproximadamente 660 mil metros cuadrados, de los cuales seremos propietarios de aproximadamente 521 mil metros cuadrados, y estimamos que requerirían una inversión total aproximada de Ps.27,095.8 millones (antes de impuestos⁴), de los cuales Ps.20,611.0 millones nos corresponderían a nosotros.

De los tres Proyectos a Desarrollar, esperamos que dos sean centros comerciales y uno de ellos un conjunto de naves industriales. De concretarse, esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 160 mil metros cuadrados, de los cuales seríamos propietarios de aproximadamente 125 mil metros cuadrados, y requieran una inversión total estimada de Ps.4,053 millones (antes de impuestos), de los cuales aproximadamente Ps.2,798 millones⁵ correspondería erogarlos a nosotros. Por lo que hace a los Proyectos 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 los mismos 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 Proyectos a Desarrollar descritos en el presente Prospecto 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”.

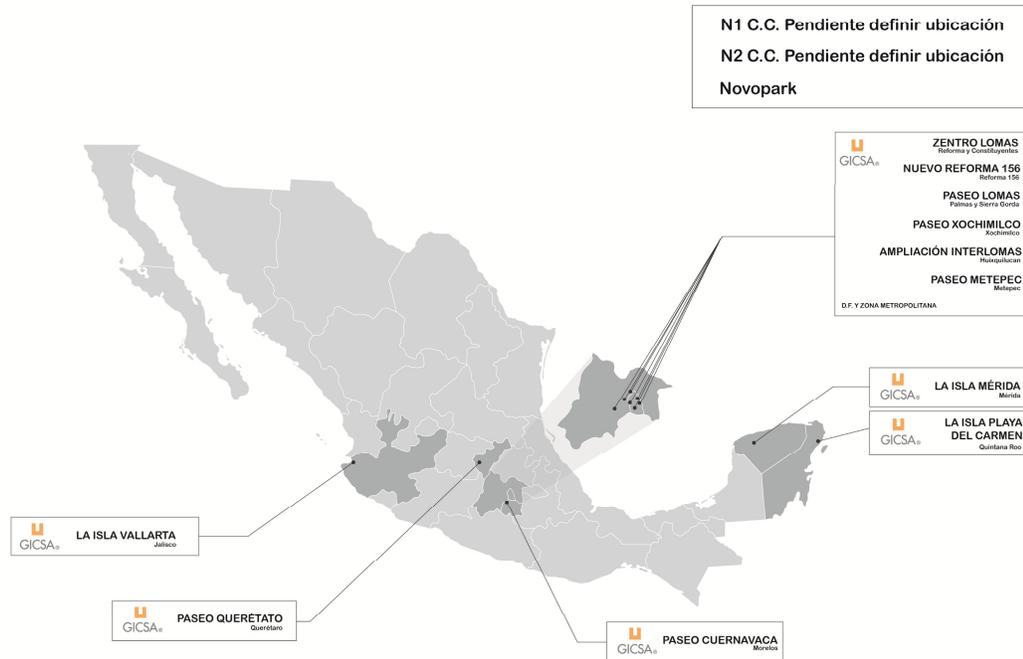
La siguiente tabla presentada cierta información seleccionada para cada uno de nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar basada en nuestros estimados y expectativas. Todos los números que se presentan en esta tabla son estimados dada la naturaleza de los Proyectos en Desarrollo y Proyectos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

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

⁴ Los importes “antes de impuestos” no incluyen los impuestos, tales como el Impuesto al Valor Agregado, que nuestras inversiones pudieran generar.

⁵ Estos importes incluyen comisiones a nuestras subsidiarias Chac-Mool y Desarrolladora 2020, mismas que no implican un desembolso de efectivo para nosotros.

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, como parte de nuestra Reestructura Financiera, 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. Durante 2014 prestamos servicios a 48 proyectos con un GLA aproximado total de 2.1 millones de metros cuadrados, de los cuales 27 son proyectos propios (incluyendo proyectos en desarrollo), 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 marzo de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 2,900 clientes

ubicados en 34 proyectos, de los cuales 13 corresponden a nuestras Propiedades Estabilizadas y 17 son proyectos de Fibra Uno y cuatro de otros terceros, con un GLA total de 1,284,502 m² y niveles de ocupación promedio superiores al 90%. 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 2014:



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. Durante 2014, realizamos proyectos

arquitectónicos para 12 desarrollos, los cuales iniciarán su construcción en el transcurso 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. 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. Durante 2014, prestamos servicios a aproximadamente 33 proyectos, de los cuales 17 son proyectos propios (incluyendo proyectos en desarrollo) y 16 son proyectos de Fibra Uno, con un GLA total de 1,445,741 m² equivalentes a 3,126 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.

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 y de 2.1% para 2014. 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 IHS Global Insight, conforme a las cuales se espera que el PIB en México crezca 3.3% en 2015. La economía mexicana ha presentado niveles de inflación bajos desde 2011. De acuerdo con el INEGI, las tasas de inflación fueron de 3.8% y 4.0% para 2013 y 2014, respectivamente. IHS Global Insight espera que la tasa de inflación se mantenga en 4.0% en 2015 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.

Consideramos que existe una oportunidad atractiva de crecimiento, en el segmento comercial, dado que el mercado de centros comerciales en México no se encuentra del todo explotado, con 92 m² de superficie rentable comercial por cada mil habitantes, comparado con 168 m² y 268 m² para la Unión Europea y Chile, respectivamente (a mayo de 2014), de acuerdo información publicada por Cushman & Wakefield.

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 2014, 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 mantenemos 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). 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 ocho 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 2014)
City Walk*	CC	NA	NA
Forum Buenavista	CC	31,826	16.9%
Zara		2,086	5.0%
Cinépolis		4,500	3.3%
Best Buy		2,900	2.4%
Soriana		7,548	2.3%
Sears		12,428	2.2%
Coppel		2,364	1.8%
Forum Tlaquepaque	CC	3,741	7.3%
American Eagle		748	2.7%
Forever 21		1,207	2.5%
Recórcholis		1,785	2.1%
La Isla Acapulco	CC	8,207	13.9%
El Palacio de Hierro		5,000	6.6%
Caliente		1,283	4.0%
Cinépolis		1,924	3.4%
Coatzacoalcos	CC	9,732	20.3%
Cinemex		4,511	9.1%
C & A		1,651	4.1%
Yak / Sport book		1,474	3.6%
Sanborns		2,096	3.5%
Plazas Outlet Lerma	CC	14,941	8.5%
Wal Mart		10,077	2.8%
Cinemex		3,500	2.5%
American Eagle		733	1.9%
Nike		631	1.2%
Forum Culiacán	CC	11,809	22.6%
MM Cinemas		5,510	7.4%
Caliente		1,423	4.4%
Forever 21		2,288	4.0%
Zara		1,590	4.0%
Liverpool		997	2.9%
Paseo Interlomas	Mixto	35,906	18.6%
El Palacio de Hierro		25,148	10.1%
Cinépolis		5,801	2.9%
Zara		1,703	1.7%
Forever 21		1,307	1.4%
Express		793	1.3%
Martí		1,152	1.2%
Capital Reforma	Mixto	2,633.3	8.3%
The Capital Grille		931	2.9%
Vapiano		528	1.9%
California Pizza Kitchen		658	1.9%
Olive Garden		516	1.8%
Paseo Arcos Bosques	Mixto	7,653.9	4.9%
Cinépolis		4,266	1.9%
Nobu		1,225	1.1%
Puerto Madero		768	1.0%
Crate & Barrel		1,395	0.9%
Masaryk 111*	Mixto	1,102.9	5.4%
Harry's		597	2.7%
California Pizza Kitchen		422	2.0%
Starbucks		84	0.7%

* 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 Proyectos a Desarrollar, sustentado por altos niveles de contratos de pre-arrendamiento con posibles condóminos y arrendatarios. Actualmente están en proceso de desarrollo 11 proyectos que representan un total aproximado de 441 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.

Después de la Oferta Global se espera que la familia Cababie mantenga, aproximadamente, más del 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.

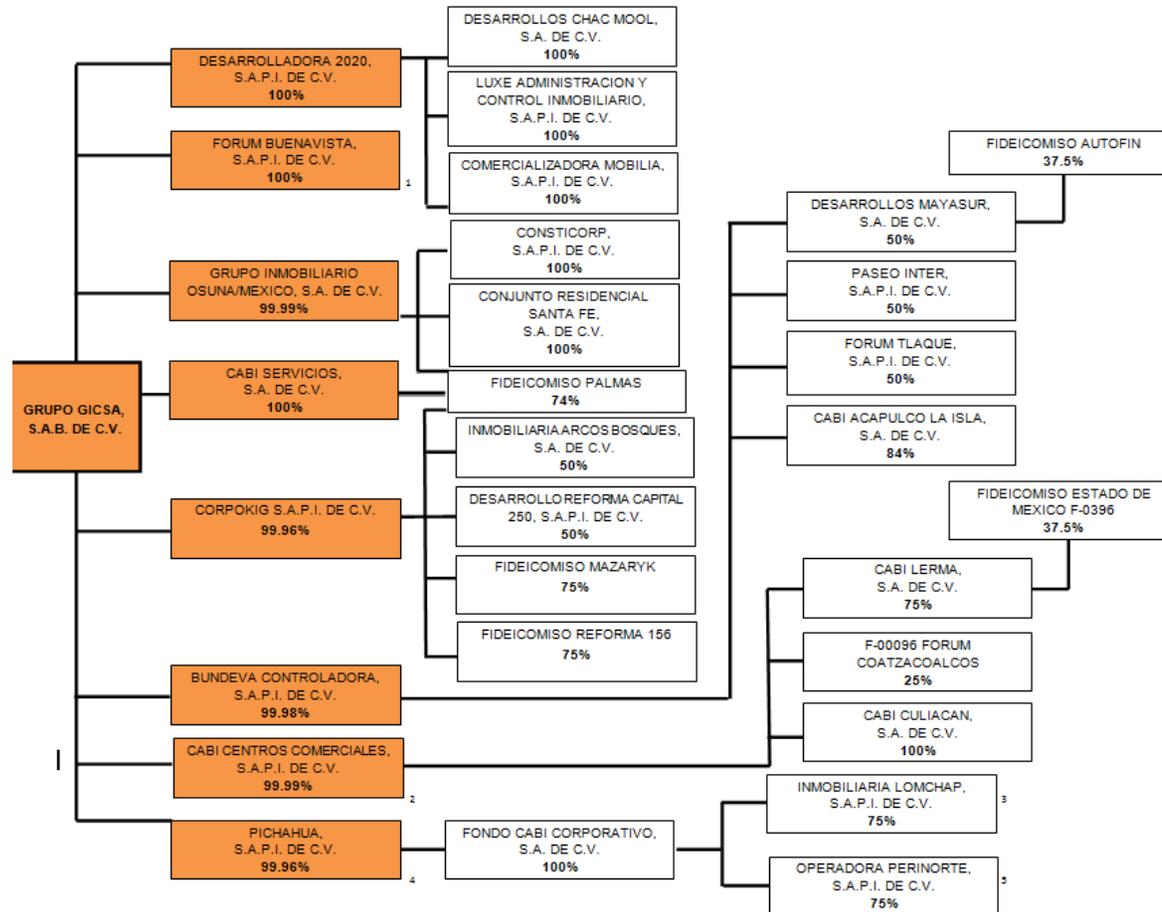
Continuar aprovechando oportunidades para selectivamente desinvertir y reinvertir capital con eficiencia. Aún si conforme a nuestro modelo de negocios privilegiamos mantener propiedades a largo plazo, esperamos continuar aprovechando las oportunidades que, en su caso, se presenten para enajenar proyectos 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

Después de la Oferta Global nos convertiremos en una sociedad anónima bursátil de capital variable constituida conforme a las leyes de México. 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 Prospecto.

NUESTRA 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 Prospecto por lo que refleja las operaciones descritas en “Resumen – Acontecimientos Recientes - – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3” y “– Consolidación de Participaciones en Paseo Palmas”:



¹ La totalidad menos una, de las acciones representativas del capital social de la sociedad se encuentran aportadas al fideicomiso identificado con el número F/880. El porcentaje señalado, incluye las acciones aportadas al mencionado fideicomiso.

¹ Dentro de las acciones representativas del capital social de la sociedad, existe una acción que le otorga a uno de los accionistas de esta entidad el cincuenta por ciento de los derechos económicos y corporativos respecto ciertos activos.

¹ Las acciones representativas del capital social de la sociedad se encuentran aportadas al fideicomiso identificado con el número F/397. El porcentaje señalado, incluye las acciones aportadas al mencionado fideicomiso.

¹ El cincuenta por ciento de las acciones representativas del capital social de la sociedad, propiedad de Grupo Gicsa se encuentra prometido en venta a uno de los accionistas de esta entidad.

¹ Las acciones representativas del capital social de la sociedad se encuentran aportadas al fideicomiso identificado con el número F/397. El porcentaje señalado, incluye las acciones aportadas al mencionado fideicomiso.

Subsidiarias Significativas

De conformidad con las Disposiciones, a continuación se listan nuestras subsidiarias que contribuyen con más del 10% de nuestros ingresos totales para 2014 y por exceder del 10% de nuestros activos al 31 de diciembre de 2014.

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.

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.

Nuestro Presidente del Consejo de Administración participa como miembro de su Comité Técnico. 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. El Sr. Elias Cababie se abstendrá de participar en cualquier asunto en el que pudiera haber un conflicto de interés con Fibra Uno, tanto en dicha emisora como en la Compañía. Ver sección “Administración – El Consejo de Administración”.

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

Cambios recientes en nuestra estructura corporativa y financiera

Para un resumen de nuestra Reestructura Corporativa, favor de ver la sección “*Presentación de Cierta Información Financiera – Reestructura Corporativa*”.

Adquisiciones de terrenos durante 2015

Durante 2014 y más reciente en 2015 concluimos compromisos de aportación de ciertos terrenos por un valor de Ps.2,278 millones, correspondientes a ciertas de nuestras Propiedades en Desarrollo.

Adicionalmente, hemos identificado y celebrado cartas de intención relacionadas con terrenos para nuestros proyectos N1 y N2.

Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3

El 5 de mayo de 2015, adquirimos ciertas participaciones propiedad de Xtra Proyectos, S.A. de C.V. (“Xtra Proyectos”), en los proyectos Forum Buenavista y Torre E3. Derivado de esta operación, a la fecha del presente prospecto, nuestra participación directa e indirecta en estos proyectos se incrementó del 50% al 100.0%, para el caso del Forum Buenavista, y del 25% al 75.0%, para el caso de la Torre E3.⁶

Adicionalmente, hemos acordado con las partes vendedoras que la contraprestación a ser pagada derivada de esta operación y otros pasivos corrientes con esa misma parte, es decir, la cantidad de Ps.1,455 millones, será capitalizada simultáneamente con la Oferta Global (mediante la obtención de acciones como consecuencia de dicha capitalización) y a un valor por acción respecto de dicha capitalización igual al Precio de Colocación. Se tiene la intención y esperamos que nuestro socio en los proyectos indicados, Xtra Proyectos, S.A. de C.V. suscriba aproximadamente 76,594,737 acciones derivado de esta capitalización que representan aproximadamente el 5.2% de nuestras acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación o el 5.0% de nuestras acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación. Ver “Accionistas Principales”.

⁶ Asumiendo la ejecución de una promesa de venta previa por una participación equivalente al 25% de dicho proyecto.

De conformidad con el convenio de suscripción Xtra Proyectos, S.A. de C.V. se ha obligado, sujeto a ciertas excepciones, a abstenerse de ofrecer, vender, obligarse a vender o de otra manera enajenar o transmitir, o divulgar públicamente su intención de ofrecer, vender, gravar, o disponer, de celebrar cualquier operación, swap, hedge u operaciones similares respecto de las acciones recibidas como resultado de esta operación, por un periodo de 180 días a partir de la fecha del contrato de colocación sin el consentimiento previo de J.P. Morgan Securities LLC and Morgan Stanley & Co. LLC.

Xtra Proyectos, S.A. de C.V. no ha participado en la determinación el Precio de Colocación.

Nuestra participación en Torre E3 puede verse recudida después de la Oferta Global debido a una potencial venta a un socio estratégico por un monto equivalente a Ps.190 millones.

Capitalización de Cuentas por Pagar con Partes Relacionadas

A la fecha del presente Prospecto tenemos ciertas cuentas por pagar con partes relacionadas (neto de cuentas por cobrar de partes relacionadas) generadas como resultado de la Reestructura Corporativa por un monto aproximado de Ps.3,737.2 millones. Hemos acordado capitalizar un monto de Ps.2,144 millones en firme. Esperamos que esta capitalización se realice simultáneamente con la Oferta Global (mediante la obtención de acciones como consecuencia de dicha capitalización) y a un valor por acción respecto de dicha capitalización igual al Precio de Colocación. Esperamos que el Fideicomiso de Control (o sus partes relacionadas) reciba aproximadamente 105,263,158 de nuestras Acciones, o aproximadamente 7.1% de nuestras Acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación o 6.8% si se ejercen en su totalidad las Opciones de Sobreasignación. Ver “Accionistas Principales”.

Adicionalmente, simultáneamente con la Oferta Global, esperamos pagar ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas como resultado de nuestra Reestructura Corporativa por un monto de Ps.1,200 millones con los recursos de la Oferta Global. Los saldos de las cuentas por pagar antes mencionados se integran por flujos inter-compañías que generan intereses pero que como se describe en la sección de “Destino de los Fondos” no tienen fecha de vencimiento. Para mayor información respecto a los pasivos a capitalizarse ver la sección “Destino de los Fondos”. La capitalización de dichos pasivos se llevaría a cabo por una o más personas relacionadas al Fideicomiso de Control.

Las referencias a “Capitalizaciones” en el presente Prospecto se refieren a las descritas en la presente sección, con excepción de aquella que pueda llevarse a cabo después de la Oferta Global.

Consolidación de Participación en Paseo Palmas

En 16 de mayo de 2015, completamos la adquisición del 24.0% de la participación en el proyecto conocido como Paseo Palmas, una entidad asociada por un monto aproximado de Ps.15.0 millones. Como resultado de esta adquisición, incrementamos nuestra participación directa e indirecta al 74.0% en esta entidad y comenzaremos a consolidar sus resultados en nuestros estados financieros. Esperamos que esto incrementará: (i) nuestro activo circulante en Ps.154.0 millones; (ii) Ps.556.8 millones en el activo a largo plazo; (iii) Ps.249.3 millones en pasivos de corto plazo y (iv) Ps.10.8 millones en pasivos de largo plazo. Adicionalmente, debido al cambio en la participación en esta entidad, el rubro de inversiones en entidades asociadas en nuestro estado financiero de resultados integrales será reducido por un monto de Ps.247.9 millones. A la fecha del presente Prospecto, 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).

NUESTRA CARTERA

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

- **Propiedades Estabilizadas.** A partir del 31 de marzo 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 marzo de 2015, nuestras Propiedades Estabilizadas contaban con 743,126 m² de GLA, incluyendo la superficie de nuestros condóminos, o 617,844 m² de GLA, excluyendo la superficie de nuestros condóminos, de los cuales 317,970 m² corresponden a nuestro GLA Proporcional. Durante el año terminado en dicha fecha, estas propiedades generaron un NOI de Ps.1,948.7 millones, de los cuales Ps.1,047.6 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional, y tenían un promedio de ocupación del 89.4% a dicha fecha; y 89.9% para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015.
- **Proyectos en Desarrollo.** 11 Proyectos en Desarrollo, de los cuales seis son mixtos e incluyen áreas para centro comercial y oficinas corporativas; y cinco 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 660 mil metros cuadrados, de los cuales seremos propietarios de aproximadamente 521 mil metros cuadrados, y estimamos que requerirían una inversión total aproximada de Ps.23,043 millones (antes de impuestos), de los cuales Ps.17,813.0 millones nos corresponderían a nosotros, durante los próximos tres años.⁷
- **Proyectos a Desarrollar.** Asimismo, tenemos actualmente contemplados tres Proyectos a Desarrollar conformados por dos centros comerciales y uno que es una nave industrial. De concretarse, esperamos que estos proyectos cuenten con un GLA aproximado de 160 mil metros cuadrados, de los cuales seríamos propietarios de aproximadamente 125 mil metros cuadrados, y requieran una inversión total estimada de Ps.4,052.6 millones (antes de impuestos), de los cuales aproximadamente Ps.2,798.0 millones correspondería erogarlos a nosotros.

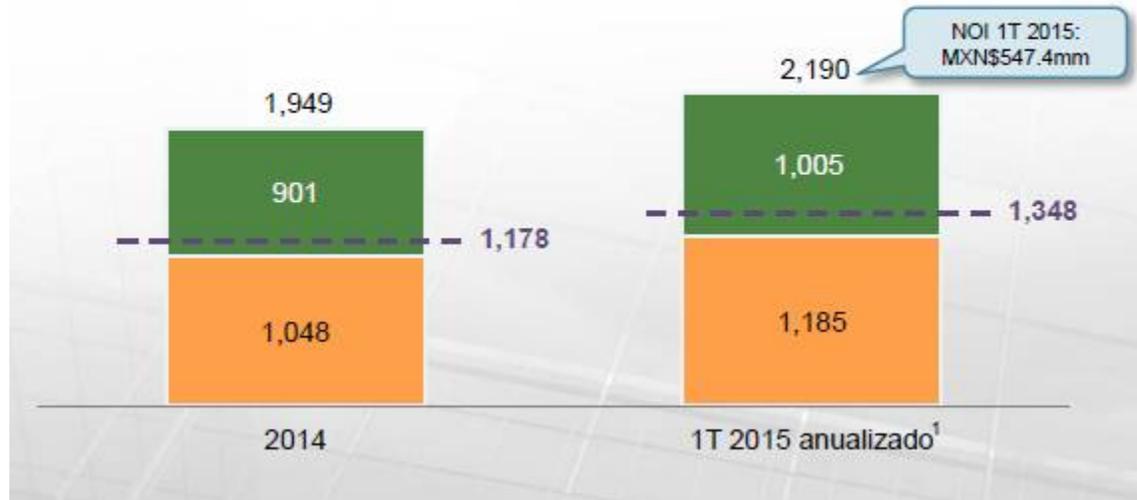
Los recursos de la Oferta Global serán usados, en parte, para financiar nuestros Proyectos en Desarrollo y Proyectos a Desarrollar. Para mayor información, consulte la sección “Destino de los Fondos”. No obstante lo anterior, no existe certeza de que seremos capaces de negociar y celebrar satisfactoriamente 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 Prospecto. 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 pro forma y NOI Proporcional ajustado pro forma de nuestras Propiedades Estabilizadas para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y el para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015 anualizado:

⁷ 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 2014 y 1T 2015 anualizado (000's MXN\$)

■ GICSA ■ Socios - - - Includiendo recientes adquisiciones²



⁽¹⁾ NOI anualizado del primer trimestre de 2015 multiplicando dicho NOI por cuatro. No considera estacionalidad y es mostrado únicamente para fines ilustrativos.

⁽²⁾ Únicamente para fines ilustrativos, incluye NOI proporcional del año 2014 y NOI del primer trimestre de 2015 anualizado, respectivamente, resultado de los incrementos de nuestra participación en Torre E3 y Forum Buenavista descritas en "Resumen – Acontecimientos Recientes".

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 marzo 2015 (m ²)	% del GLA Propiedades Estabilizadas	Porcentaje de Participación GICSA ⁽³⁾	GLA Proporcional marzo 2015 (m ²)	Lugares de Estacionamiento	Tasa Ocupación Marzo 2015	Número de Inquilinos	Anclas
Propiedades Estabilizadas										
<i>Comercial</i>										
City Walk	México D.F.	2010	3,485	0.6%	100.0%	3,485	143	96.0%	13	N/A
Forum Buenavista	México D.F.	2008	90,464	14.7%	50.0% ⁽⁴⁾	45,232	2,372	92.0%	214	Zara, Sears, Soriana, Cinépolis, Coppel, Best Buy
Forum Tlaquepaque	Guadalajara, Jalisco.	2011	50,319	8.2%	50.0%	25,160	3,128	84.6%	130	American Eagle, Forever 21, Recorcholis
La Isla Acapulco	Acapulco, Guerrero	2008	33,650	5.5%	84.0%	28,266	1,929	83.9%	116	Liverpool, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Caliente
Forum Coatzacoalcos ⁽¹⁾	Veracruz.	2006	31,891	5.2%	25.0%	7,973	1,638	94.5%	133	Cinemex, C&A México, JAK Sports, Sanborns
Plazas Outlet Lerma	Estado de México	2001	61,806	10.0%	37.5%	23,177	3,300	91.9%	205	WalMart, Cinemex, American Eagle, Nike
Forum Culiacán	Culiacán, Sinaloa.	2003	38,177	6.2%	50.0%	19,089	2,553	96.0%	128	Caliente, Forever 21, Liverpool, MM Cinemas, Zara
<i>Sub total Comercial</i>			309,792	50.2%		152,381	15,063	90.7%	939	
<i>Oficinas</i>										
Reforma 156	México D.F.	2011	19,315	3.1%	75%	14,486	637	100%	1	N/A
Torre E3 ⁽⁵⁾	México D.F.	2005	23,241	3.8%	25% ⁽²⁾	5,810	1,617	94.2%	25	N/A
<i>Sub-total Oficinas</i>			42,556	6.9%		20,296	2,254	96.8%	26	
<i>Uso mixto</i>										
Paseo Interlomas	Estado de México.	2011	88,951	14.4%	50%	44,476	3,417	96.2%	221	El Palacio de Hierro, Cinépolis, Liverpool, Sears, Zara, Martí, Forever 21, Express
Capital Reforma	México, D.F.	2012	59,748	9.7%	60%	35,849	2,065	56.2%	32	Capital Grille, Vapiano, CPK, Olive Garden
Paseo Arcos Bosques	México, D.F.	2008	90,519	14.6%	50%	45,259	3,466	97.2%	143	Cinépolis, Hyde, Sens, Crate & Barrel
Masaryk 111	México, D.F.	2008	26,278	4.3%	75%	19,709	710	99.5%	25	N/A
<i>Sub total Uso mixto</i>			265,496	42.9%		145,293	9,658	87.8%	421	
Total Propiedades Estabilizadas			617,844	100%		317,970	26,975	90.7%	1,386	

⁽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⁾ Asume que formalizaremos la promesa de venta de transmitir el equivalente al 25% de la titularidad de este proyecto a nuestros socios minoritarios, pues a la fecha del presente Prospecto hemos recibido la contraprestación correspondiente a dicha compraventa, la cual está pendiente de formalizarse. No obstante, por estar pendiente de formalización la transmisión del 25%, el GLA Proporcional y el NOI Proporcional asumen nuestra participación a un 50%. A la fecha del presente Prospecto, derivado de la operación descrita en "Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3" nuestra participación directa e indirecta en este proyecto se incrementó al 75%.

⁽⁸⁾ Calculado como el porcentaje de derechos económicos que tenemos en la entidad titular de cada proyecto, a la fecha del presente Prospecto.

⁽⁹⁾ El 5 de mayo de 2015 nuestra participación en este proyecto incrementó al 100%. Ver "Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3".

Propiedades Portafolio Inicial	Porcentaje de Renta Fija anualizada Relacionada a Principales Inquilinos	Renta Fija Anualizada a 2014 Relacionada a Principales Inquilinos (Ps. Millones)⁽¹⁾	Ingresos Totales (Ps. millones)⁽¹⁾	NOI pro forma ajustado para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014 (Ps. millones)	NOI Proporcional pro forma ajustado 2014 (Ps. millones)	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 diciembre de 2014	Tasa Ocupación 31 de Marzo 2015	Promedio Renta Mensual por m2 al 31 de marzo de 2015	NOI Proporcional pro forma ajustado para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 (Ps. millones)	NOI pro forma ajustado para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 (Ps. millones)
Propiedades Estabilizadas										
<i>Comercial</i>										
City Walk	93.7%	\$11.4	\$11.5	\$10.9	\$10.9	\$310.3	96.0%	\$319.9	\$3.3	\$3.3
Forum Buenavista	25.6%	\$56.9	\$182.5	\$191.9	\$105.0 ⁽²⁾	\$222.5	92.0%	\$220.7	\$35.2	\$66.7
Forum Tlaquepaque	35.3%	\$42.8	\$123.3	\$154.2	\$81.0	\$236.5	84.6%	\$237.2	\$24.7	\$47.4
La Isla Acapulco	31.0%	\$20.2	\$60.0	\$64.9	\$55.2	\$190.5	83.9%	\$189.6	\$17.3	\$20.4
Forum Coatzacoalcos ⁽³⁾⁽⁴⁾	32.3%	\$27.1	\$86.3	\$101.7	\$31.2	\$227.9	94.5%	\$235.9	\$6.9	\$27.6
Plazas Outlet Lerma ⁽⁴⁾	18.0%	\$24.0	\$136.4	\$185.4	\$79.0	\$194.7	91.9%	\$198.4	\$17.4	\$42.1
Forum Culiacán ⁽⁴⁾	35.4%	\$44.2	\$111.7	\$178.7	\$100.2	\$284.5	96.0%	\$296.0	\$24.6	\$46.2
<i>Sub total Comercial</i>	29.7%	\$226.6	\$711.7	\$887.7	\$462.5	\$225.4	90.7%	\$228.2	\$129.3	\$253.7
<i>Oficinas</i>										
Reforma 156	100%	\$48.4	\$49.5	\$43.2	\$32.7	\$208.7	100%	\$208.7	\$8.7	\$11.6
Torre E3 ⁽⁵⁾	82.4%	\$89.2	\$98.9	\$96.4	\$31.6 ⁽³⁾	\$392.0	94.2%	\$447.2	\$9.3	\$23.2
<i>Sub-total Oficinas</i>	87.9%	\$137.6	\$148.4	\$139.6	\$64.3	\$304.0	96.8%	\$335.3	\$18.0	\$34.8
<i>Uso mixto</i>										
Paseo Interlomas	25.6%	\$71.2	\$282.8	\$356.8	\$185.6	\$267.3	96.2%	\$270.5	\$50.1	\$96.4
Capital Reforma	77.2%	\$108.8	\$70.9	\$54.7	\$43.4	\$383.9	56.2%	\$404.5	\$19.1	\$25.1
Paseo Arcos Bosques	50.0%	\$210.8	\$359.9	\$418.9	\$222.2	\$406.0	97.2%	\$421.9	\$57.6	\$108.4
Masaryk 111	72.4%	\$78.7	\$97.2	\$91.0	\$69.5	\$352.7	99.5%	\$363.0	\$22.0	\$29.0
<i>Sub total Uso mixto</i>	49.5%	\$469.5	\$810.8	\$921.4	\$520.7	\$344.7	87.8%	\$357.2	\$148.8	\$258.9
Total Propiedades Estabilizadas	44.6%	\$833.8	\$1,670.9	\$1,948.7	\$1,047.6	\$282.8	89.9%	\$290.3	\$296.1	\$547.4

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

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

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

<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 Proporcional (m ²)	Inversión total estimada (millones de Ps.)
<i>Centros Comerciales y Uso mixto</i>								
La Isla Playa del Carmen ⁽¹⁾	Playa del Carmen, Quintana Roo	2015	2016	22,000	2.7%	50%	11,000	748.8
Ampliación Interlomas ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Huixquilucan, Estado de México	1T2015	2016	48,813	6.0%	50%	24,407	1,405.3
Paseo Cuernavaca ⁽²⁾⁽⁴⁾	Cuernavaca, Morelos	2015	2016	57,565	7.0%	50%	28,782	1,568.0
La Isla Vallarta ⁽¹⁾⁽³⁾	Puerto Vallarta, Jalisco	1T2015	2016	32,000	3.9%	100%	32,000	1,240.0
La Isla Mérida ⁽³⁾	Mérida, Yucatán	2015	2016	65,000	7.9%	100%	65,000	2,012.9
Paseo Metepec ⁽³⁾	Metepec, Estado de México	2015	2016	80,000	9.8%	100%	80,000	2,330.2
Paseo Xochimilco ⁽¹⁾	México, D.F.	2015	2017	37,000	4.5%	38.5%	14,245	1,949.3
N1 ⁽³⁾	México, D.F.	2015	2017	50,000	6.1%	65%	32,500	1,792.2 ⁽⁷⁾
N2 ⁽³⁾	Estado de México	2015	2017	50,000	6.1%	65%	32,500	1,792.2 ⁽⁷⁾
Paseo Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2015	2017	67,854	8.3%	74%	50,212	3,129.8
Paseo Querétaro ⁽¹⁾	Querétaro	2015	2017	80,000	9.8%	85%	68,000	2,124.0
Zentro Lomas ⁽¹⁾	México, D.F.	2015	2017	80,000	9.8%	100%	80,000	2,382.4
Nuevo Reforma 156 [*]	México, D.F.	2016	2018	90,000	10.9%	75%	67,500	4,152.4
<i>Industrial</i>								
Novopark ⁽⁵⁾	Estado de México	2015	2016	60,000	7.2%	100%	60,000	468.2 ⁽⁷⁾
Total Proyectos	-	-	-	820,232	100%	-	646,146	27,095.8⁽⁸⁾

* Expansión de una Propiedad Estabilizada.

⁽⁸⁾ Terreno adquirido.

⁽⁹⁾ Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad de ciertos de beneficiarios de Grupo GICSA.

⁽¹⁰⁾ Terreno identificado y en proceso de formalización de la transmisión de la propiedad.

⁽¹¹⁾ Permisos de obra y construcción obtenidos a la fecha del presente Prospecto.

⁽¹²⁾ En proceso de identificación de tierra.

⁽¹³⁾ De los cuales Ps.20,611.0 millones serían invertidos por nosotros.

⁽¹⁴⁾ Figuras estimadas para nuestros Proyectos a Desarrollar, sujetas a cambio.

Nuestras Propiedades Estabilizadas garantizan diversos créditos. Al 31 de diciembre de 2014, en una base pro forma, después dar efectos a nuestra Reestructura Corporativa, aproximadamente 96.3% 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”.

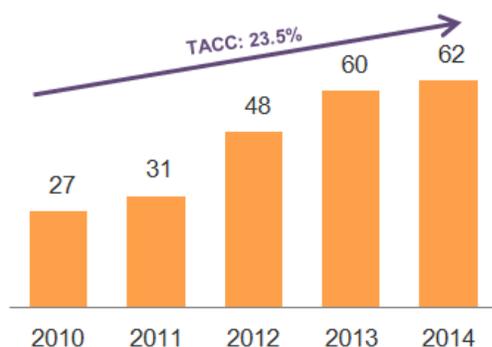
Nueve de nuestras Propiedades Estabilizadas se ubican en la Ciudad de México y su área metropolitana, con una población de más de 20 millones de la cual aproximadamente 56% oscila entre los 15-49 años, de conformidad con el censo nacional de 2010, y el cual tiene el uno de los productos internos brutos 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:

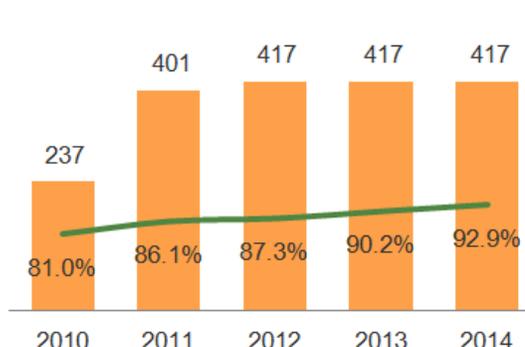
Desarrollo	Población en un radio de 5 km (miles de habitantes)
<u>Propiedades Estabilizadas</u>	
Forum Buenavista	1,057.0
Paseo Arcos Bosques y Norte D	603.8
Paseo Interlomas	365.1
Plazas Outlet Lerma	104.7
Capital Reforma	1,036.4
Forum Tlaquepaque	702.2
Forum Culiacán	290.6
La Isla Acapulco Shopping 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 Proyectos 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.

¹Basado 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, teníamos una base diversificada de aproximadamente 1,230 arrendatarios de locales comerciales y 156 arrendatarios de oficinas corporativas; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015, contábamos con 1,218 arrendatarios de locales comerciales y 164 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 periodo terminado al 31 de marzo de 2015, ocuparon aproximadamente el 21.1% de la superficie bruta rentable de nuestras Propiedades Estabilizadas y representaron aproximadamente 19.6% 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. 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 marzo de 2015, recibimos aproximadamente un 61.3% de nuestros pagos de arrendamientos de renta en Pesos y aproximadamente un 38.7% 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%, y 6.9% para 2013 y 2014 respectivamente. El total de las rentas cobradas a los arrendatarios fue Ps. 1,050.7 millones, Ps.928.0 millones, Ps.1,671.0 millones para los años terminados el 31 de diciembre 2012, 2013 y 2014, 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.290 para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015.

La siguiente tabla muestra la participación de diferentes industrias como arrendatarios de nuestras Propiedades Estabilizadas al 31 de diciembre de 2014:

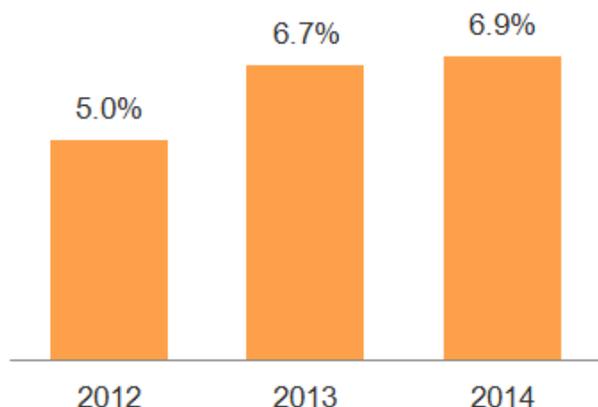
Giros	GLA (miles de m²)	Porcentaje de GLA de la Cartera
Moda dama y caballero	74.5	19.2%
Restaurantes	47.6	12.3%
Entretenimiento y deportes	67.6	17.4%
Tiendas departamentales	68.4	17.6%
Ropa y calzado deportivo	17.4	4.5%
Calzado dama y caballero	12.6	3.3%
Comida rápida	7.3	1.9%
Telefonía celular y comunicaciones	6.7	1.8%
Servicios en general	10.6	2.7%
Salud y belleza	4.6	1.2%
Otros	70.0	18.1%
Total	387.4	100%

(1) Representa el porcentaje de ingresos totales de los proyectos de las Propiedades Estabilizadas.

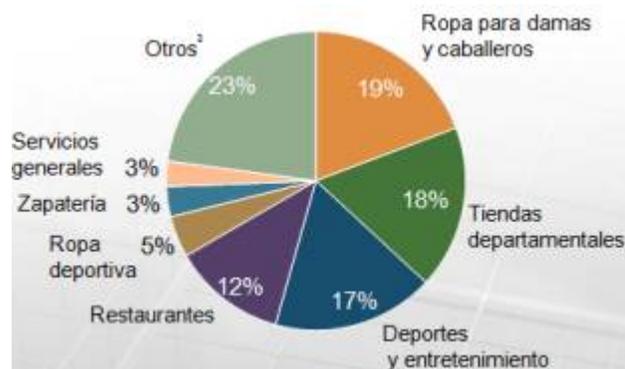
Ocupación histórica de nuestras Propiedades Estabilizadas

		% Ocupación Histórica					
Proyecto	Clase	GLA M² Dic 2014	Marzo 2015	2014	2013	2012	2011
Forum Buenavista	Centro Comercial	90,464	92%	92%	85%	81%	80%
Arcos Bosques	Oficinas	69,594	97%	95%	99%	95%	99%
	Centro Comercial	20,320	98%	99%	97%	94%	92%
Paseo Interlomas	Oficinas	6,871	95%	96%	91%	100%	74%
	Centro Comercial	82,080	96%	98%	98%	98%	88%
Outlet Lerma	Centro Comercial	61,806	92%	92%	93%	92%	97%
Capital Reforma	Oficinas	56,285	54%	48%	17%	13%	N/A
	Centro Comercial	3,463	95%	95%	90%	68%	N/A
Forum Tlaquepaque	Centro Comercial	50,319	85%	85%	90%	75%	73%
Forum Culiacán	Centro Comercial	38,177	96%	96%	85%	92%	96%
La Isla Acapulco	Centro Comercial	33,650	84%	84%	82%	85%	83%
Coatzacoalcos	Centro Comercial	31,891	95%	96%	89%	85%	88%
Masaryk 111	Oficinas	24,392	100%	98%	97%	100%	100%
	Centro Comercial	1,886	95%	95%	100%	100%	100%
TE 3	Oficinas	23,241	94%	90%	94%	100%	100%
Reforma 156	Oficinas	19,315	100%	100%	100%	100%	100%
Citywalk	Centro Comercial	3,485	96%	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 las nuestras Propiedades Estabilizadas:

Evolución de ocupación y GLA (000's m²)³



⁽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 31 de marzo 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 2014:

Año de expiración de contratos de arrendamiento	Número de contratos de arrendamiento que expiran	GLA de contratos de arrendamiento que expiran (m ²)	Porcentaje de GLA que expira (%)	Renta fija anualizada que expira (Ps., en miles)	Porcentaje de renta fija que representan los arrendamientos que expiran
2015	385	108,111	19.60%	Ps.415,902	22.25%
2016	421	92,993	16.86%	Ps.385,796	20.64%
2017	327	92,813	16.82%	Ps.369,533	19.77%
2018	97	62,471	11.32%	Ps.216,151	11.57%
2019	72	33,014	5.98%	Ps.131,757	7.05%
2020	25	19,776	3.58%	Ps.75,287	4.03%
Posterior	59	142,492	25.83%	Ps.274,418	14.68%
Indefinido	-	-	-	-	-
Total	1,386	551,669	100%	Ps.1,868,845	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 2014, 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 a 3.2 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 4.3% en 2014.

Durante el 2014, 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 en los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014 que fueron renovados, fue de aproximadamente el 82.7%. 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 ocho 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 2014 el periodo remanente promedio de arrendamientos era de aproximadamente de 2.3 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:

- al 31 de diciembre de 2014 el periodo remanente promedio de arrendamientos de oficinas era aproximadamente de 3.4 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 y 2014:

	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%

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 2014, nuestros diez principales arrendatarios con base al GLA, eran Mercedes Benz, Secretaría de Salud, Unilever, Nextel, Cinépolis, El Palacio de Hierro, Avon, Ace Fianzas, Zara y Consorcio Ara, que generan una renta mensual total de Ps.29.6 millones, arriendan un GLA de aproximadamente 126,452 m² que representa 20.5% o el 19.0% de nuestros ingresos por arrendamiento. Individualmente, ninguno de nuestros clientes representó en 2014 más del 10% 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.

Expiración de contratos de renta (GLA m²)*



Renta total y renta por m²*



* Precio de renta por m² reflejado en MXN\$ de manera mensual
Cifras al 31 de diciembre de cada año señalado.

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.10,758 millones. El saldo de la deuda al 31 de marzo de 2015 se distribuye de la siguiente forma:

Acreedor	Acreditada/Proyecto	Plazo	Cifras Pro Forma		Participación GICSA (%)
			Pesos (millones) ⁽¹⁾	Dólares (millones) ⁽¹⁾	
GEREM	FIDEICOMISO MÚLTIPLE (CULIACÁN)	10 AÑOS	1,050.2	69.3	50
GEREM	FIDEICOMISO EDO DE MÉXICO	10 AÑOS	288.5	19.0	37.5
GEREM	FIDEICOMISO F00096 FORUM COATZACOALCOS ⁸	10 AÑOS	129.3	8.5	25
SANTANDER SERFIN	CABI ACAPULCO LA ISLA	8 AÑOS	475.0	31.3	84
HSBC	PASEO INTERLOMAS	10 AÑOS	1,369.1	90.3	50
DEUTSCHE BANK	BUENAVISTA	2 AÑOS	818.3	54.0	50
GRUPO XTRA	BUENAVISTA	2 AÑOS	350	23.1	50
DES. MALECON DEL SURESTE	TLAQUEPAQUE	14 AÑOS	529.8	34.9	50
GEREM	FIDEICOMISO MULTIPLE (TORRE E 3)	5.5 AÑOS	633.9	41.8	25
GEREM / BANAMEX	INMOBILIARIA ARCOS BOSQUES	5 AÑOS	2,475.8	163.4	50
METLIFE MÉXICO	CABI OFICINAS CORPORATIVAS (MASARYK 111)	12 AÑOS	773.4	51.0	75
GEREM / BANAMEX	DESARROLLO REFORMA CAPITAL (CAPITAL REFORMA)	4 AÑOS	1,585.6	104.6	60
GEREM / BANAMEX	CABI OFICINAS CORPORATIVAS (REFORMA 156)	4 AÑOS	104.71	6.8	75

⁸ Incluye deuda de nuestra propiedad conocida como Forum Coatzacoalcos, aun cuando esta no se consolida en nuestros Estados Financieros.

BANCO GENERAL PANAMÁ	CABI CENTROS COMERCIALES (CITY WALK)	6.4. AÑOS	109.3	7.2	74
TOTALES			10,692.91	705.2	

(1) Utilizando un tipo de cambio de Ps15.1542 por Dólar, publicado por el Banco de México el 31 de marzo de 2015.

La siguiente tabla indica 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 marzo de 2015.

Certificados Bursátiles de Corto Plazo

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Plazo (Días)	Fecha de Vencimiento	Saldo al 31 marzo 2015 (Millones de Pesos)
GICSA 00414	jun-14	336	14-may-15	45.0
GICSA 00514	oct-14	336	24-sep-15	84.5
GICSA 00614	nov-14	338	22-oct-15	227.0
GICSA 00714	dic-14	147	14-may-15	10.0
Total.....				366.5

Contamos 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.

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.

Excepto por los valores descritos anteriormente, a la fecha, no contamos con otros valores inscritos en el Registro o listados en otros mercados.

Cifras Financieras

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

Ingresos, EBITDA y NOI (MXN\$mm) 2014



Ingresos, EBITDA y NOI (MXN\$mm) 1T 2015



Métricas de apalancamiento pro-forma (MXN\$mm) – 31 Mar. 2015

Deuda pro-forma de GICSA ⁶	10,743
Deuda proporcional de GICSA ⁷	5,973
Relación préstamo – valor ⁸	20.6%
% en moneda local ⁹	39.7%

Amortización de deuda proporcional obligatoria (MXN\$mm)¹⁰



Cifras del 2012 y 2013 no están disponibles ya que los estados financieros pro-forma no se hicieron para esos años; ¹ Margen EBITDA consolidado calculado sobre ingresos consolidados de MXN\$2,758mm. Margen NOI consolidado de propiedades calculado únicamente sobre ingresos inmobiliarios de MXN\$2,581mm. Margen EBITDA proporcional calculado sobre ingresos proporcionales de MXN\$1,442mm. Margen NOI proporcional de propiedades calculado únicamente sobre ingresos inmobiliarios proporcionales de MXN\$1,265mm; ² Con fines ilustrativos únicamente; incluye EBITDA y NOI adicional proporcional de 2014 y 1T 2015, según corresponda, resultado de la reciente adquisición de un 50% adicional de participación en Forum Buenavista y Torre E3; ³ Margen EBITDA consolidado calculado sobre ingresos consolidados de MXN\$771mm. Margen NOI consolidado de propiedades calculado únicamente sobre ingresos inmobiliarios consolidados de MXN\$732mm. Margen EBITDA proporcional calculado sobre ingresos proporcionales de MXN\$396mm. Margen NOI proporcional de propiedades calculado únicamente sobre ingresos inmobiliarios proporcionales de MXN\$358mm; ⁴ Ingreso, EBITDA y NOI son reembolsos netos de construcción y productos no recurrentes, y considera Forum Coatzacoalcos; ⁵ 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; ⁶ Como se muestra en los estados financieros pro-forma; ⁷ Deuda proporcional no incluye intereses devengados (MXN\$32mm) y considera deuda de Forum Coatzacoalcos de MXN\$32mm, no consolidada en los estados financieros pro-forma; ⁸ Cálculo de relación préstamo – valor considera deuda proporcional actual de GICSA dividida entre el valor de la empresa después de los recursos de la oferta al momento del IPO; ⁹ Porcentaje de deuda en moneda local considera únicamente deuda proporcional; ¹⁰ Calendario de amortización no incluye intereses devengados (MXN\$32mm) y considera deuda de Forum Coatzacoalcos de MXN\$32mm, no consolidada en los estados financieros pro-forma

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 marzo de 2015, nuestros centros comerciales y oficinas corporativas localizados dentro de desarrollos mixtos contaban con 264,891 m² y 265,496 m² de GLA aproximado, respectivamente, de los cuales 144,990 m² y 145,293 m² correspondían a nuestro GLA Proporcional, respectivamente, consistentes en 304 locales comerciales arrendables. Al 31 de marzo de 2015 contábamos con 157,142 m² de oficinas arrendables, 421 arrendatarios y un promedio acumulado de ocupación del 87.8% y 97% excluyendo a Capital Reforma, y 89.9% 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 2.5 millones de personas y 811,505 vehículos. En 2014 nuestros desarrollos mixtos y hotel generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.921.4 millones, de los cuales Ps.520.7 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de 258.8 millones y 148.8 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado.

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

Desarrollos Mixtos	Tipo	Ubicación	GLA comercial ⁽¹⁾	GLA oficinas ⁽¹⁾	Número de Locales Comerciales	Número de Habitaciones	Porcentaje de ocupación a Dic-2014	Fecha de inicio de operaciones	Porcentaje de participación de GCSA ⁽⁴⁾	Renta Mensual por m ² a Dic- 14	Renta Anualizada ⁽²⁾	Porcentaje de ocupación a Mar- 2015	Renta Mensual por m ² a Mar- 15
Paseo Interlomas	Centro comercial y Oficinas	Huixquilucan, México.	82.1	6.9	218		98%	2011	50%	267.35	278.26	96.2%	270.5
Capital Reforma	Centro comercial y Oficinas	México, D.F.	3.47	56.29	9		51% ⁽³⁾	2012	60%	383.92	140.93	56.2%	404.5
Paseo Arcos Bosques	Centro comercial, Oficinas y Hotel	México, D.F.	20.32	69.59	70	135	96.22%	2008	50%	406.00	421.50	97.2%	421.9
Masaryk 111	Centro comercial y Oficinas	México, D.F.	1.89	24.39	7		97.7%	2008	75%	352.73	108.68	99.5%	363.0
Total			107.7	157.14	304		86.6%				949.4	87.8%	

- (1) En miles de metros cuadrados.
(2) En millones de Pesos.
(3) Ver "Resumen".
(4) A la fecha del presente Prospecto.

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 88,951 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 lomerías 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 pro forma de Ps.356.8 millones o un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps.185.6 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 215, la tasa de ocupación era de 96.2% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.96.4 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma Ps.50.1 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 los tres meses concluidos el 31 de marzo de 2015:

Nombre	Paseo Interlomas
Ubicación	Huixquilucan, Estado de México
Clasificación	Centro comercial y oficinas
Inicio de operaciones	2011
GLA	88,951 m ²
GLA Proporcional	44,476 m ²
Ocupación	96.2%
Anclas	El Palacio de Hierro, Liverpool, Sears, Cinépolis, Recreifeem, Forever 21, Zara México, Express, Martí.
Número de arrendatarios	215

Ingresos por arrendamientos	Ps.77.7 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.96.4 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps. 50.1 millones
Renta mensual promedio	Ps.270.5 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas 2014	1.2%
Incremento promedio de Rentas 2014	4.1%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Paseo Interlomas al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	19	4,002	4.61%	Ps.19,914	7.16%
2016	100	21,379	24.65%	Ps.95,733	34.41%
2017	62	14,470	16.68%	Ps.70,306	25.27%
2018	13	4,043	4.66%	Ps.17,580	6.32%
2019	13	4,158	4.79%	Ps.17,511	6.29%
2020	3	1,456	1.68%	Ps.5,106	1.84%
Posterior	11	37,226	42.92%	Ps.52,101	18.72%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	221	86,734	100%	Ps.278,252	100%

Capital Reforma.

Capital Reforma es una de nuestras propiedades mixtas, es decir un edificio de oficinas con espacios comerciales. 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 nueve, 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 2014 su tasa de ocupación es de tan sólo el 51% 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 pro forma de Ps.54.7 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de 43.4 millones; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 teníamos un NOI ajustado pro forma de Ps. 25.1 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps.19.1 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Capital Reforma al y por los tres meses concluidos el 31 de marzo 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	56.20%
Anclas	Ace Fianzas, IOS Office de México, Mitsubishi, PVH Services, Bank Of Tokyo-Mitsubishi
Número de arrendatarios	36
Ingresos por arrendamientos	Ps.37.2 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.25.1 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.19.1 millones
Renta mensual promedio	Ps.404.5 por m ²
Incremento ponderado ventas mismas tiendas 2014	0.0%
Incremento promedio de Rentas 2014	2.44%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Capital Reforma al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	-	-	0.00%	Ps.0	0.0%
2016	2	84	0.28%	Ps.411	0.29%
2017	2	817	2.67%	Ps.4,057	2.88%
2018	8	8,823	28.84%	Ps.43,039	30.54%
2019	8	3,384	11.06%	Ps.13,418	9.52%
2020	6	5,323	17.40%	Ps.26,499	18.80%
Posterior	6	12,158	39.75%	Ps.53,505	37.97%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	32	30,590	100%	Ps.140,930	100%

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 GE Real Estate, S. de R.L. de C.V., 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 marzo de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$111,502,542.

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. 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 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.

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 de 2014 contaba con un GLA de 89,914 m². En total tiene 70 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. Somos únicos propietarios de todo el complejo, incluyendo el estacionamiento. 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 pro forma de Ps.418.9 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 222.2 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 146, la tasa de ocupación era de 97.2% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.108.4 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 57.6 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Paseo Arcos Bosques al y por los tres meses concluidos el 31 de marzo 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	90,519m ² al 31 de marzo 2015 y 89,914 m ² al 31 de diciembre 2014
GLA Proporcional	45,259 m ² al 31 de marzo 2015 y 44,957 m ² al 31 de Diciembre 2014
Ocupación	97.2%
Anclas	Cinépolis, Hyde, Sens, Crate and Barrel México, Alta Cocina Plus, Alimentos dos Oceanos, Puerto Madero.
Número de arrendatarios	146
Ingresos por arrendamientos	Ps.102.7 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.108.4 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps. 57.6 millones
Renta mensual promedio	Ps.425.1 por m ²

Incremento ponderado ventas mismas tiendas 2014	12.8%
Incremento promedio de Rentas 2014	5.82%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Paseo Arcos Bosques al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	46	23,243	26.87%	Ps.119,223	28.29%
2016	31	8,267	9.56%	Ps.43,238	10.26%
2017	33	16,864	19.49%	Ps.89,092	21.14%
2018	14	17,340	20.04%	Ps.76,708	18.20%
2019	6	3,680	4.25%	Ps.16,722	3.97%
2020	10	5,986	6.92%	Ps.21,336	5.06%
Posterior	3	11,136	12.87%	Ps.55,184	13.09%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	143	86,516	100%	Ps.421,501	100%

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 GE Real Estate, S. de R.L. de C.V. 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 marzo de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$162,984,485.

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. 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.

Masaryk 111 es una de nuestras propiedades mixtas, es decir un complejo de oficinas con áreas comerciales. 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 26,278 m². En total tiene nueve 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 pro forma de Ps.91.0 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 69.5 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 26, la tasa de ocupación era de 99.5% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.29 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 22.0 millones.



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

Nombre	Masaryk 111
Ubicación	Miguel Hidalgo, Distrito Federal
Clasificación	Centro comercial y oficinas
Inicio de operaciones	2008
GLA	26,278 m ²
GLA Proporcional	19,709 m ²
Ocupación	99.5%
Anclas	Celtics Pub Irlandes, Teavana, California Pizza, Harrys, Librería Porrúa
Número de arrendatarios	26
Ingresos por arrendamientos	Ps.28.1 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps. 29 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps. 22.04 millones
Renta mensual promedio	Ps.363 por m ²
Disminución ponderada ventas mismas tiendas 2014	8.4%
Incremento promedio de Rentas 2014	3.98%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Masaryk 111 al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	7	6,667	25.97%	Ps.30,470	28.04%
2016	6	5,656	22.03%	Ps.20,356	18.73%
2017	4	6,314	24.59%	Ps.26,238	24.14%
2018	4	1,587	6.18%	Ps.7,836	7.21%
2019	4	5,451	21.23%	Ps.23,776	21.88%
2020	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Posterior	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	25	25,675	100%	Ps.108,676	100%

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, cuya finalidad principal es la de garantizar el contrato de crédito de fecha 27 de junio de 2014 que hemos celebrado con Metropolitan Life Insurance Company como acreedor, cuyo monto inicial fue de EUA\$52,000,000 a un plazo al 1 de julio de 2019 a una tasa de LIBOR más un margen aplicable de 2.55%. Al 31 de marzo de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$51,033,122.

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, Metropolitan Life Insurance Company deberá presentar a Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, 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 J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, 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.

Centros comerciales

Somos propietarios de once centros comerciales, cuatro de los cuales forman parte de desarrollos mixtos, con un total de aproximadamente 309,792 m² de GLA, de los cuales 152,381 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 periodo al 31 de marzo de 2015 fueron visitados por 13.2 millones de personas y 2.6 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 pro forma ajustado acumulado de Ps.887.7 millones (únicamente considerando a nuestros arrendatarios), de los cuales Ps.462.5 millones corresponden a nuestro NOI Proporcional pro forma ajustado; mientras que para el periodo terminado al 31 de marzo de 2015 generaron un NOI pro forma ajustado acumulado de Ps.253.7 millones y Ps.129.3 millones correspondientes a nuestro NOI Proporcional pro forma 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 marzo de 2015:

Centro Comercial	Tipo	Ubicación	GLA	Número de Locales	% de ocupación a Dic 14	Fecha de inicio de operaciones	% de participación de GICSA ⁽¹⁾	Renta Mensual por m ² a Dic-14	Renta Anualizada ⁽²⁾	% de ocupación a Mar 15	Renta Mensual por m ² a Mar-15
City Walk.....	CC	Distrito Federal	3,485	14	93.9%	ene-10	100.0%	\$310.3	\$12.2	96.0%	\$319.9
Forum Buenavista.....	CC	Distrito Federal	90,464	248	92.1%	sep-09	50.0%	\$222.5	\$222.4	92.0%	\$220.7
Forum Coatzacoalcos ..	CC	Veracruz	31,891	152	96.1%	may-06	25.0%	\$227.9	\$83.8	94.5%	\$235.9
Forum Culiacán.....	CC	Culiacán	38,177	137	95.7 %	nov-03	50.0%	\$284.5	\$124.7	96.0%	\$296.0
Forum Tlaquepaque.....	CC	Jalisco	50,319	142	85.0%	oct-11	50.0%	\$236.5	\$121.4	84.6%	\$237.2
La Isla Acapulco Shopping Village.....	CC	Guerrero	33,650	147	84.5%	sep-08	84.0%	\$190.5	\$65.0	83.9%	\$189.6
Plazas Outlet Lerma	CC	Edo. México	61,806	226	92.4%	nov-01	37.5%	\$194.7	\$133.4	91.9%	\$198.4
Total.....			309,792	1,066	91.0%			\$225.4	\$762.87	90.7%	\$228.2

⁽¹⁾ A la fecha del presente Prospecto.

⁽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 periodo terminado al 31 de marzo de 2015 el número de visitantes era de 15.6 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 periodo terminado al 31 de marzo de 2015 el número de automóviles era de 3.4 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 2014 en nuestras Propiedades Estabilizadas:

Propiedad	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Mar 2015
Plazas Outlet Lerma	5,564.5	5,902.0	5,966.3	6,286.0	6,447.4	6,535.5	1,507.6
Masaryk 111	-*	-*	167.9	378.6	385.6	390.3	71.7
Arcos Bosques	2,252.5	2,387.1	2,592.9	2,459.1	2,673.3	2,702.4	565.9
Forum Buenavista	311.5	1,383.9	2,175.1	6,864.6	15,597.8	15,886.3	4,868.9
Citywalk	-*	-*	180.3	266.7	271.7	275.0	55.91
Paseo Interlomas	-*	-*	-*	6,024.0	7,097.2	7,349.9	1,806.3
La Isla Acapulco	1,691.5	2,541.1	1,865.8	1,759.1	1,504.3	1,630.4	405.9
Forum	-*	-*	1,616.2	7,959.8	7,969.7	8,927.2	2,096.8
Tlaquepaque							
Forum Culiacán	7,505.4	7,813.9	7,811.0	8,420.2	8,866.9	9,645.1	2,362.6
Forum	6,004.7	6,757.7	7,661.6	7,967.0	8,815.1	8,978.2	1,891.8
Coatzacoalcos							
Capital Reforma	-*	-*	-*	-*	91.7	169.0	53.5
Total	23,330.0	26,855.8	30,949.0	48,406.4	59,720.7	62,489.4	15,687.2

*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% y 6.9% para 2012, 2013 y 2014 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 únicamente un 0.9%. 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 Altavista.....	México, D.F.	0.7	3	2000	2009
Total.....		280.8	927		

⁽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 cinco a veinte 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 durante el 2014 fueron Cinépolis, El Palacio de Hierro, Zara México, C&A y Telcel.

Experimentamos un promedio anual de vacantes en 2014 de 10.6%. Durante 2014 renovamos el 9.0% de nuestros arrendamientos comerciales en términos de GLA, es decir, un equivalente a 27,772 m² por Ps.6.6 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 3,485 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 14 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 aledañas. 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 143 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 pro forma de Ps.10.9 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 14, la tasa de ocupación era de 96.0% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.3.3 millones. Dichos montos de NOI ajustado pro forma 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 tres meses concluidos el 31 de marzo de 2015:

Nombre	City Walk
Ubicación	Cuajimalpa, Distrito Federal
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2010
GLA	3,485 m ²
GLA Proporcional	3,485 m ²
Ocupación	96.0%
Anclas	Prime Stake House, IPM Santa Fe, Eka Fit México, Operadora de Restaurantes Durazos.
Número de arrendatarios	14
Ingresos por arrendamientos	Ps. 2.84 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.3.3 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.3.3 millones
Renta mensual promedio	Ps.319.9 por m ²
Disminución ventas mismas tiendas *	(8.4)%
Incremento promedio de Rentas 2014	5.95%

*Para el año terminado al 31 de diciembre de 2014.

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en City Walk al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	-	-	0.00%	-	-
2016	9	2,701	82.58%	Ps.9,280	76.18%
2017	3	514	15.71%	Ps.2,541	20.86%
2018	1	56	1.70%	Ps.361	2.96%
2019	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
2020	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Posterior	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%

Indefinido	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Total	14	3,271	100%	Ps.12,182	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 marzo de 2015, el saldo insulso del crédito era de USD 7,215,505.

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 marzo de 2015 teníamos una participación del 50% pero a partir de la operación descrita en “Resumen - Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3”, a la fecha del presente Prospecto, nuestra participación directa e indirecta en estos proyectos se incrementó al 100%. Forum Buenavista 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 248 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 pro forma de Ps.191.9 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 105.0 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 214, la tasa de ocupación era de 92.0% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.66.7 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 35.2 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Forum Buenavista al y por los tres meses concluidos el 31 de marzo 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	45,232 m ²
Ocupación	92.0%
Anclas	Zara, Sears, Soriana, Cinépolis, Coppel, Best Buy.
Número de arrendatarios	214
Ingresos por arrendamientos	Ps.70.9 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.66.7 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.35.2 millones
Renta mensual promedio	Ps. 220.7 por m ²
Incremento ponderado de ventas mismas tiendas 2014	12.3%
Incremento promedio de Rentas 2014	3.46%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Buenavista al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	60	7,105	8.53%	Ps.35,707	16.05%
2016	38	5,759	6.91%	Ps.28,907	13.00%
2017	66	18,803	22.57%	Ps.58,998	26.53%
2018	19	6,677	8.02%	Ps.22,758	10.23%
2019	13	4,603	5.53%	Ps.18,829	8.47%
2020	4	2,038	2.45%	Ps. 6,196	2.79%
Posterior	14	38,315	46.00%	Ps.51,015	22.94%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Total	214	83,301	100%	Ps.222,410	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 marzo de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de EUA\$ 54,000,000.

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 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.

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 142 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 pro forma de Ps.154.2 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 81.0 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 128, la tasa de ocupación era de 84.6% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.47.4 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 24.7 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Forum Tlaquepaque al y por los tres meses concluidos el 31 de marzo 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	84.6%
Anclas	American Eagle, Forever 21, Recorcholis, Cinépolis, Suburbia, Best Buy, Distribuidora Stereo Home, Coppel.
Número de arrendatarios	128
Ingresos por arrendamientos	Ps.34.7 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.47.4 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps. 24.7 millones
Renta mensual promedio	Ps.237.2 por m ²
Incremento ponderado de ventas mismas tiendas 2014	6.4%
Incremento promedio de Rentas 2014	3.87%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Tlaquepaque al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	18	2,614	6.09%	Ps.11,097	9.14%
2016	59	10,082	23.49%	Ps.39,453	32.5%
2017	28	7,902	18.41%	Ps.21,483	17.7%
2018	4	1,268	2.95%	Ps.3,518	2.9%
2019	10	3,904	9.09%	Ps.12,638	10.41%
2020	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Posterior	11	16,996	39.60%	Ps.33,192	23.74%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	130	42,765	100%	Ps.121,381	100%

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 147 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 pro forma de Ps.64.9 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 55.2 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 113, la tasa de ocupación era de 83.9% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.20.4 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 17.3 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de La Isla Acapulco al y por los tres meses concluidos el 31 de marzo 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	83.9%
Anclas	Liverpool, El Palacio de Hierro, Cinépolis, Caliente
Número de arrendatarios	113
Ingresos por arrendamientos	Ps.19.7 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.20.4 millones

NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps. 17.3 millones
Renta mensual promedio	Ps.189.8 por m ²
Incremento ponderado de ventas mismas tiendas 2014	3.2%
Incremento promedio de Rentas 2014	-0.31%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en La Isla Acapulco al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	57	8,132	28.61%	Ps.27,432	42.22%
2016	17	2,160	7.60%	Ps.7,425	11.43%
2017	25	4,122	14.50%	Ps.10,216	15.72%
2018	13	10,973	38.60%	Ps.15,455	23.79%
2019	2	609	2.14%	Ps.1,458	2.24%
2020	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Posterior	2	2,430	8.55%	Ps.-2,897	4.60%
Indefinido	-	-	-	-	-
Total	116	28,426	100%	Ps.64,973	100%

La propiedad conocida como La Isla Acapulco está actualmente afectada al fideicomiso número F/341 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 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 TIIE 28 días más un margen aplicable de 3.55%. Al 31 de marzo de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de Ps. 474,961,616.

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 pro forma de Ps.101.7 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 31.2 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 130, la tasa de ocupación era de 94.5% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.27.6 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 6.9 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 tres meses concluidos el 31 de marzo 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	94.5%
Anclas	Grupo Emy Promoda, Cinemex, C&A México, Administradora Mexicana de Hipódromo, Sanborns Hermanos, JAK Sports.
Número de arrendatarios	130
Ingresos por arrendamientos	Ps.25 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.27.6 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.6.9 millones
Renta mensual promedio	Ps.235.9 por m ²
Incremento de ventas mismas tiendas*	9.9%
Incremento promedio de Rentas 2014	5.20%

*Para el año terminado al 31 de diciembre de 2014.

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Coatzacoalcos al 31 de diciembre de 2014, asumiendo que los arrendatarios no ejerzan su derecho de renovación o alguna opción de terminación anticipada:

Año de expiración de contratos	de	Número de contratos de arrendamiento	de	GLA de contratos que expiran (m ²)	Porcentaje de superficie que expira	de	Renta fija anualizada que expira (Miles de Ps.)	Porcentaje de renta fija de contratos de arrendamiento	de	que
--------------------------------	----	--------------------------------------	----	--	-------------------------------------	----	---	--	----	-----

arrendamiento	que expiran				expiran
2015	31	6,935	22.64%	Ps.19,962	23.82%
2016	67	11,486	37.49%	Ps.36,571	43.65%
2017	27	5,924	17.28%	Ps.14,320	17.09%
2018	5	5,254	17.15%	Ps. 9,767	11.68%
2019	1	1,453	4.74%	Ps.2,340	2.79%
2020	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Posterior	2	214	0.70%	Ps.826	0.99%
Indefinido	0	-	-	-	-
Total	133	30,635	100%	Ps.83,787	100%

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 226 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 3,300 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 pro forma de Ps.185.4 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps.79.0 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 202, la tasa de ocupación era de 91.9% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.42.1 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 17.4 millones.

Para este proyecto, contamos con una participación del 37.5% 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 tres meses concluidos el 31 de marzo 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	23,177 m ²
Ocupación	91.9%
Anclas	El Palacio de Hierro, Walmart, Cinemex, American Eagle, Nike, Recorcholís, Restaurantes California, Studio F
Número de arrendatarios	202
Ingresos por arrendamientos	Ps.40.8 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.42.1 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.17.4 millones
Renta mensual promedio	Ps.198.4 por m ²
Incremento ponderado de ventas mismas tiendas 2014	5.2%
Incremento promedio de Rentas 2014	5.42%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Plazas Outlet Lerma al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	91	17,716	31.01%	Ps.51,590	39.68%
2016	51	9,063	15.86%	Ps.29,208	21.89%
2017	47	9,445	16.53%	Ps.29,060	21.78%
2018	6	4,387	7.68%	Ps.9,209	6.9%
2019	6	2,227	3.90%	Ps.6,283	4.71%
2020	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Posterior	4	14,263	24.96%	Ps.8,094	6.07%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	205	57,101	100%	Ps.133,444	100%

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 GE Real Estate, S. de R.L. de C.V., 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 marzo de 2015, el saldo insoluto de dichos créditos era de Ps.1,338,693,406. 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, 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.

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 tres ampliaciones al complejo y esperamos concluir una cuarta en 2015. Forum Culiacán tiene una GLA de 38,177 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 137 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 pro forma de Ps.178.7 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 100.2 millones. Al 31 de marzo de 2015, el número de arrendatarios en esta propiedad era de aproximadamente 130, la tasa de ocupación era de 96.0% y tenía un NOI ajustado pro forma de Ps.46.2 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 24.6 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 tres meses concluidos el 31 de marzo de 2015:

Nombre	Forum Culiacán
Ubicación	Culiacán, Sinaloa
Clasificación	Centro comercial
Inicio de operaciones	2003
GLA	38,177 m ²
GLA Proporcional	19,089 m ²
Ocupación	96.0%
Anclas	Caliente, Forever 21, Liverpool, Zara, Cinemas.
Número de arrendatarios	130
Ingresos por arrendamientos	Ps.35.9 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.46.2 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.24.6 millones
Renta mensual promedio	Ps.296.0 por m ²
Incremento ponderado de ventas mismas tiendas 2014	14.6%
Incremento promedio de Rentas 2014	4.55%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Forum Culiacán al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	52	11,172	30.59%	Ps.45,826	36.75%
2016	33	7,323	20.05%	Ps.29,010	23.26%
2017	23	3,147	8.62%	Ps.16,022	12.85%
2018	8	1,565	4.29%	Ps.7,187	5.76%
2019	5	606	1.66%	Ps.3,685	2.96%
2020	1	2,952	8.08%	Ps.5,457	4.38%
Posterior	6	9,755	26.71%	Ps.17,515	14.05%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	128	36,521	100%	Ps.124,702	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 GE Real Estate, S. de R.L. de C.V., 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 marzo de 2015, el saldo insoluto de dichos créditos era de Ps.1,338,693,406. 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, 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.

Oficinas corporativas

Al 31 de marzo 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 20,296 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 y 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 marzo de 2015:

Oficinas corporativas	Tipo	Ubicación	GLA ⁽¹⁾	% de ocupación Dic 14	Fecha de inicio de operaciones	% de participación de GICSA ⁽²⁾	Número de locales	Renta Mensual por m ² Dic 14	% de ocupación Mar 15	Renta Mensual por m ² Mar 15
Reforma 156 ...	Clase AAA	Distrito Federal	19.31	100.0	2011	75%	1	208.7	100.0	208.7
Torre E3	Clase AAA	Distrito Federal	23.24	89.6	2005	25% ⁽⁴⁾	25	392.0	94.2	447.2
Total.....			42.55				26			

⁽¹⁾ En miles de metros cuadrados.

⁽³⁾ A la fecha del presente Prospecto.

⁽³⁾ En millones de Pesos.

⁽⁴⁾ Asume que formalizaremos la promesa de venta de transmitir el equivalente al 25% de la titularidad de este proyecto a nuestros socios minoritarios, pues a la fecha del presente Prospecto hemos recibido la contraprestación correspondiente a dicha compraventa, la cual está pendiente de formalizarse. No obstante, por estar pendiente de formalización la transmisión del 25%, el GLA Proporcional y el NOI Proporcional asumen nuestra participación a un 50%. A la fecha del presente Prospecto, derivado de la operación descrita en "Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3" nuestra participación directa e indirecta en este proyecto se incrementó al 75%.

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:

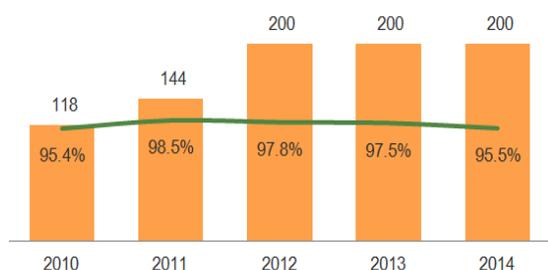
Oficinas corporativas	Ubicación	GLA ⁽¹⁾	Año de inicio de operaciones	Año de traspaso
Torre Esmeralda I.....	México, D.F.	22.6	1997	2000
Torre Esmeralda II.....	México, D.F.	33.7	1999	2000
Torre Gamon	México, D.F.	4.5	1998	1998
Torre HSBC	México, D.F.	37.3	2005	2005
Torre Picasso	México, D.F.	12	1994	1994
Corporativo Motorola.....	México, D.F.	5	1994	1994
Campos Eliseos	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.

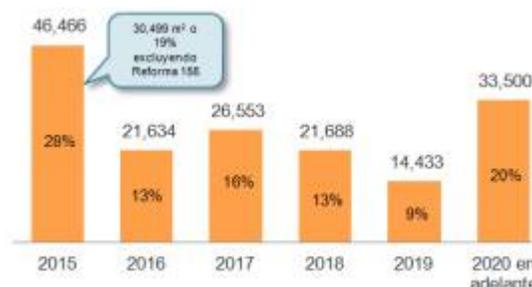
Nuestros ingresos de oficinas corporativas derivan principalmente de los pagos de renta mensual de nuestros arrendatarios. Los arrendamientos de nuestras oficinas establecen pagos fijos. La duración típica de nuestros arrendamientos de oficinas va de los cinco a los diez años, con opciones de renovación. 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”.

Durante 2014 renovamos el 11.1% de nuestros arrendamientos de oficinas corporativas en términos de GLA, es decir, un equivalente a 4,706 m² por Ps.22.1 millones.

Evolución de ocupación y GLA (miles de m²)¹



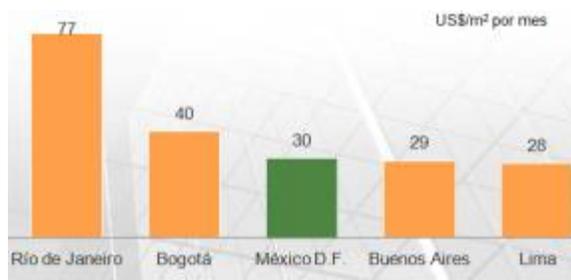
Expiración de contratos de renta GLA (m²)



Renta total (MXN\$m) y renta por m²



Precio promedio de espacio de oficina clase A 2014³



Notas: Todas las cifras son al 31 de Diciembre de cada año

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 pro forma de Ps.43.2 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 32.7 millones. Al 31 de marzo de 2015 esta propiedad generó un NOI ajustado pro forma de Ps.11.6 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 8.7 millones.



La siguiente tabla contiene los datos más relevantes de Reforma 156 al y por los tres meses concluidos el 31 de marzo 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.12.4 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.11.6 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.8.7 millones
Renta mensual promedio	Ps.208.70 por m ²
Incremento promedio de Rentas 2014	14.8%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Reforma 156 al 31 de diciembre de 2014, 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
2015	1	19,315	100.00%	Ps.48,372	100.00%
2016	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
2017	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
2018	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
2019	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
2020	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
Posterior	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.-	0.00%
Total	1	19,315	100%	Ps.48,372	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., 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 marzo de 2015, el saldo insoluto de dicho crédito era de USD 111,502,167.

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. 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 marzo de 2015 contábamos con una participación del 25% (asumiendo la formalización de nuestra promesa de transmitir el equivalente al 25%⁹ de la titularidad de este proyecto a nuestros socios minoritarios, pues a la fecha del presente Prospecto hemos recibido la contraprestación correspondiente a dicha compraventa, la cual está pendiente de formalizarse). No obstante, el GLA Proporcional y el NOI Proporcional se calculan con base en nuestra participación del 25%. A la fecha del presente Prospecto, derivado de la operación descrita en “Resumen – Acontecimientos Recientes – Consolidación de Participaciones en Forum Buenavista y Torre E3” nuestra participación directa e indirecta en este proyecto se incrementó al 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 pro forma anualizado de Ps.96.4 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 31.6 millones. Al 31 de marzo de 2015, esta propiedad generaba NOI ajustado pro forma de Ps.23.2 millones y un NOI Proporcional ajustado pro forma de Ps. 9.3 millones.

⁹ Es decir, al 31 de marzo formalmente teníamos el 50% de participación en dicho proyecto.



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

Nombre	Torre E3
Ubicación	Miguel Hidalgo, Distrito Federal
Clasificación	Oficinas
Inicio de operaciones	2005
GLA	23,241 m ²
GLA Proporcional	5,810 m ²
Ocupación	94.2%
Número de arrendatarios	27
Ingresos por arrendamientos	Ps.24 millones
Ingresos en exceso a ciertos gastos	Ps.23.2 millones
NOI Proporcional ajustado pro forma	Ps.9.3 millones
Renta mensual promedio	Ps.447.2 por m ²
Incremento promedio de Rentas 2014	2.4%

La siguiente tabla contiene los vencimientos de los arrendamientos vigentes en Torre E3 al 31 de diciembre de 2014, 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 (Miles de Ps.)	Porcentaje de renta fija de Contratos que expiran
2015	3	1,211	5.82%	Ps.6,308	5.83%
2016	8	9,034	43.39%	Ps.46,205	42.69%
2017	7	5,120	24.59%	Ps.27,201	25.13%
2018	2	498	2.39%	Ps.2,733	2.52%
2019	4	2,939	14.12%	Ps.15,097	13.95%
2020	1	2018	9.69%	Ps.10,692	9.88%
Posterior	0	-	0.00%	Ps.-	0.00%
Indefinido	0	0	0.00%	Ps.0	0.00%
Total	25	20,820	100%	Ps.108,236	100%

Actualmente tenemos una participación del 50% en este proyecto, sin embargo hemos firmado un contrato de promesa de compraventa con uno de nuestros socios a efecto de transmitir el 50% de nuestra participación en el proyecto (equivalente a un 25% del total del proyecto). A la fecha del presente Prospecto hemos recibido la contraprestación correspondiente a dicha compraventa, la cual está pendiente de formalizarse.

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	-

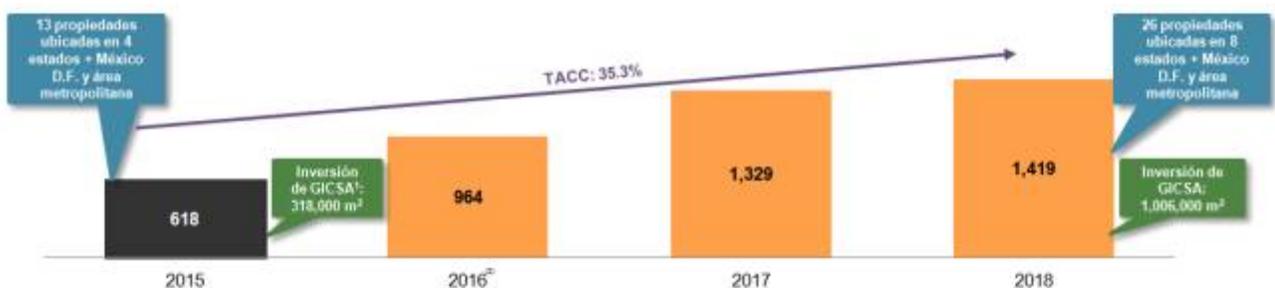
Propiedades en Desarrollo y Propiedades a Desarrollar

Al inicio del 2015, contamos con 14 proyectos que tenemos intención de realizar y completar en el futuro, cuya fecha de ejecución y terminación no podemos garantizar. Once de dichos proyectos se encuentran en etapa de desarrollo y tres se encuentran en la etapa de adquisición de la tierra. Estimamos que continuaremos nuestro enfoque principal solamente en México para el desarrollo de nuevos proyectos.

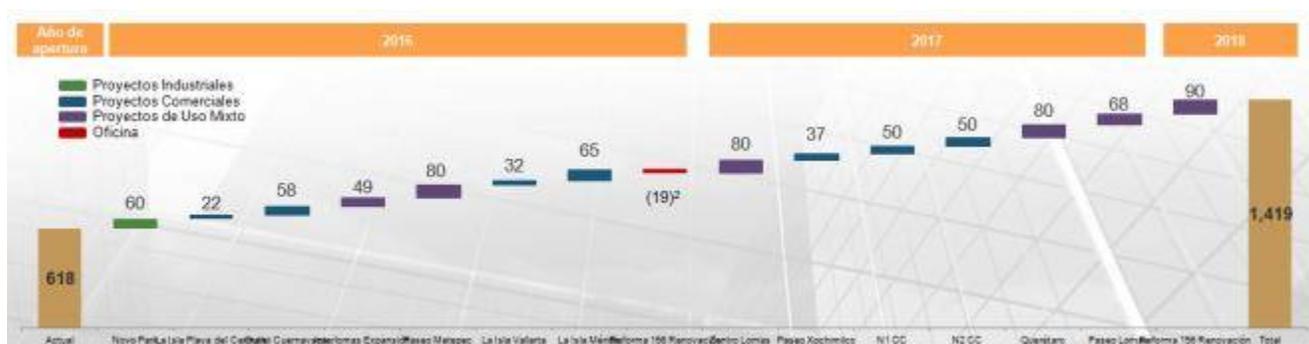
De nuestros Proyectos en Desarrollo, seis están planeados como desarrollos mixtos y cinco como centros comerciales.

De los tres Proyectos a Desarrollar, esperamos que, de concretizarse, dos constituyan centros comerciales y uno como nave industrial con un GLA aproximado de 160 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

¹ No considera las recientes adquisiciones del 50% de participación adicional en Torre E3 y Forum Buenavista; considerando estas adquisiciones el GLA de la participación de GICSA es de 374,000 m²

² GLA total no incluye Reforma 156 como una propiedad estabilizada ya que en 2016 empieza el periodo de renovación

³ Considera las recientes adquisiciones del 50% de participación adicional en Torre E3 y Forum Buenavista

Propiedades en Desarrollo – Desarrollos Mixtos

La siguiente tabla incluye información de nuestros desarrollos mixtos en proceso de desarrollo al 31 de diciembre de 2014:

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	Huixquilicán, Estado de México	20.0	28.8	2016	1,405	50
Zentro Lomas	Centro Comercial y Oficinas	México, Distrito Federal	20.0	60.0	2017	2,382	100
Paseo Lomas	Centro Comercial, Oficinas y Hotel	México, Distrito Federal	23.9	44.0	2017	3,130	74
Paseo Metepec	Centro Comercial, Hotel, Oficinas y Residencial	Metepec, Estado de México	70.0	10.0	2016	2,330	100
Paseo Querétaro	Centro Comercial, Oficinas y Residencial	Querétaro, Querétaro	60.0	20.0	2017	2,124	85
Nueva Reforma 156	Centro Comercial y Oficinas	México, Distrito Federal	25.0	65.0	2018	4,152	75
Total			218.9	227.8		15,523	

⁽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 48,813 m² y cuya obra estimamos iniciar en el primer semestre de 2015. El

complejo será un proyecto mixto con áreas comerciales, de hotel y oficinas con una distribución aproximada de 28,813 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 último trimestre 2016. 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 semestre de 2015. 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 semestre 2017 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 semestre de 2015. 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 segundo 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 67,854 m² y contemplamos que inicie operaciones el segundo semestre de 2017 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, 23,854 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 estimamos iniciar 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 tercer 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 segundo semestre de 2016 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.



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 primer 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.

Si obtenemos las autorizaciones necesarias, estimamos que comenzaremos a trabajar en este proyecto el primer trimestre del 2016 y esperamos que comience sus operaciones el primer semestre de 2018.



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 80,000 m², con una distribución aproximada de 20,000 m² de oficinas y 60,000 m² comerciales.

La construcción de este proyecto comenzará durante el primer semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el segundo semestre 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 2014:

	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 ⁽¹⁾	Playa del Carmen, Quintana Roo	2016	22,000	2.7	11,000	50.0	748.8
Paseo Cuernavaca ⁽²⁾⁽⁴⁾	Cuernavaca, Morelos	2016	57,565	7.0	28,782	50.0	1,568.0
La Isla Mérida ⁽³⁾	Mérida, Yucatán	2016	65,000	7.9	65,000	100.0	2,012.9
Paseo Xochimilco ⁽¹⁾	México City	2017	37,000	4.5	14,245	38.5	1,949.3
La Isla Vallarta ⁽¹⁾⁽³⁾	Puerto Vallarta, Jalisco	2016	32,000	3.9	32,000	100.0	1,240.0
Total			213,565	26.0	151,027		7,519.0

⁽¹⁾ Terreno adquirido.

⁽²⁾ Terreno adquirido y en proceso de transmisión de ciertos de nuestros accionistas indirectos.

⁽³⁾ Permisos de construcción obtenidos y construcción inicial comenzada a la fecha del presente Prospecto.

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.

Paseo Cuernavaca.

Paseo Cuernavaca es una de nuestras propiedades destinadas a proyecto de uso comercial y cuya obra estimamos iniciar 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 tercer 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 57,565 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 segundo semestre de 2016 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. Estimamos que el desarrollo de este proyecto requerirá una inversión antes de impuestos de Ps.1,568.0 millones.



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. La transmisión del terreno donde se ubica este proyecto a nosotros está en proceso de formalización y se espera ocurrirá antes del tercer trimestre de 2015. 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 comenzará durante el primer semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el segundo semestre de 2016.



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 Prospecto, 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 comenzará durante el primer semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el segundo semestre 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.



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 primer semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el segundo semestre de 2016.



Paseo Xochimilco

Paseo Xochimilco es una de nuestras propiedades en desarrollo que consiste en un centro comercial. El proyecto está localizado en la delegación Xochimilco, Distrito Federal. El complejo contará con una GLA total de aproximadamente 37,000 m². 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 por la 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.

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



Propiedades a Desarrollar – Proyectos comerciales

Prevenimos al inversionista de que se los Proyectos a Desarrollar son conceptos comerciales que tenemos la intención de desarrollar aun cuando no se tiene una ubicación cierta para los mismos. Aún si tenemos intenciones y entendimientos respecto a N1 y N2, están pendientes pasos sustanciales para contar con certidumbre sobre los terrenos en los que se desarrollarían, por lo que su fecha de inicio de obra y

operaciones, así como el GLA estimado pudiera variar significativamente. Una vez concluida la construcción, tendremos derecho a recibir el 65% de las utilidades de estos proyectos.

La siguiente tabla incluye información de nuestros proyectos de centros comerciales en proceso de desarrollo al 31 de diciembre de 2014:

Proyectos comerciales	Ubicación	GLA ⁽¹⁾	Fecha estimada de apertura	Inversión total estimada ⁽²⁾	% de participación de GICSA
N1	México, Distrito Federal	50.0	2017	1,792.2	65%
N2	Estado de México	50.0	2017	1,792.2	65%
Total		100.0	-	3,584.4	-

¹ En miles de metros cuadrados.
² En millones de Pesos.

N1.

N1 es una de nuestras propiedades en desarrollo que consiste en un centro comercial bajo el formato de *outlet*. El proyecto estará localizado al Sur de la Ciudad de México. Esperamos que el complejo cuente con una GLA total de aproximadamente 50,000 m² 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 segundo semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el segundo semestre de 2017.

N2

N2 es una de nuestras propiedades en desarrollo que consiste en un centro comercial bajo el formato de *outlet*. El proyecto estará localizado al norte del Estado de México. Esperamos que el complejo cuente con una GLA total de aproximadamente 50,000 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 segundo semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el segundo semestre de 2017.

Propiedades a Desarrollar – Naves industriales

Al 31 de diciembre de 2014, 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 de propiedades 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 primer semestre del 2015 y esperamos que comience a operar durante el primer 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. Durante 2014 prestamos servicios a 48 proyectos con un GLA aproximado total de 2.1 millones de metros cuadrados, de los cuales 27 son proyectos propios, 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 marzo de 2015, prestamos servicios a aproximadamente 2,900 clientes ubicados en 34 proyectos, de los cuales 13 son proyectos propios y 17 son proyectos de Fibra Uno y 4 de otros terceros, con un GLA total de 1,284,503 m² y niveles de ocupación promedio superiores al 90%. Nuestros ingresos por esta actividad derivan principalmente de comisiones que, en promedio, oscilan 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, Luxe prestaba servicios a los siguientes proyectos:

Proyecto	Número	GLA Dic-14	% de ocupación Dic 14	Número de Contratos de Arrendamiento a Dic 14	% de ocupación Mar 15	GLA Mar 15	Número de Contratos de Arrendamiento a Mar 15
----------	--------	------------	-----------------------	---	-----------------------	------------	---

Proyecto	Número	GLA Dic-14	% de ocupación Dic 14	Número de Contratos de Arrendamiento a Dic 14	% de ocupación Mar 15	GLA Mar 15	Número de Contratos de Arrendamiento a Mar 15
Centros comerciales.....	17	589,557	90.4	2,056	90.5	589,557	2,103
Oficinas corporativas.....	10	180,827	87.9	209	88.7	180,827	223
Naves industriales	3	248,622	95.7	115	95.7	248,622	104
Mixtos	4	264,891	86.6	519	87.8	265,496	519
Total	34	1,283,898	90.3	2,899	90.7	1,284,503	2,949

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. Durante 2014, realizamos proyectos arquitectónicos para 12 desarrollos, los cuales iniciarán su construcción en el transcurso 2015. Durante 2014 construimos aproximadamente 121,000 mil metros cuadrados de construcción total (tres proyectos propios y 2 de Terceros): de los cuales es 26 mil metros cuadrados corresponden a centros comerciales (tres proyectos propios), 80 mil metros cuadrados de oficinas corporativas, 15 mil metros cuadrados de departamentos. Nuestros ingresos por esta actividad derivan principalmente de honorarios por administración y ejecución de obra que, 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. Durante 2014, prestamos servicios a aproximadamente 33 proyectos, de los cuales 17 son proyectos propios y 16 son proyectos de Fibra Uno y, con un GLA total de 1,445,741 m² equivalentes a 3,126 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
--	---	-------------------------------

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	Varios
Teodoro Gonzalez De Leon, Francisco	Bosques, Fórum Buenavista	Ciudad de México
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
OTIS	Paseo Interlomas	Huixquilucan, Estado de México
KONE	Arcos Bosques	Ciudad de México
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 Alsea, 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.

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 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 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 Prospecto 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.

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 marzo de 2015:



Al 31 de diciembre de 2014 ningún arrendatario representaba más de 10% de nuestros ingresos por arrendamiento en 2014 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 65% de nuestro GLA total, al 31 de diciembre de 2014.

Beneficiarios de Servicios

Al 31 de diciembre de 2014, 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 más del 10% de nuestros ingresos por servicios en 2014. Tenemos la intención de continuar diversificando nuestra base de proyectos a quienes prestamos servicios especializados de valor agregado.

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. De conformidad con algunos de nuestros contratos de arrendamiento, transferimos la obligación de pagar el impuesto predial a nuestros arrendatarios.

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 2014 es de 16%.

La siguiente tabla muestra nuestros adeudos fiscales al 31 de diciembre de 2014, los montos que hemos pagado durante al 31 de marzo 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 marzo de 2015 (en miles de Pesos)	Pendiente de pago al 31 de marzo 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.

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 2012, 2013 y 2014, teníamos 848, 776 y 775 empleados, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, 95.6%, 95.2% y 92.4% 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					
	2012		2013		2014	
	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Centros comerciales.....	398	46.9%	361	46.5%	377	48.6%
Oficinas corporativas.....	185	21.8%	156	20.1%	156	20.1%
Naves industriales.....	28	3.3%	28	3.6%	30	3.9%
Desarrollos Mixtos.....	12	1.4%	14	1.8%	0	0%
Servicios.....	225	26.5%	217	28.0%	212	27.4%
Total.....	848	100%	776	100%	775	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
Total empleados sindicalizados.....	811	739	716
Total empleados no sindicalizados.....	37	37	59
Total de empleados	848	776	775

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.

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.

Seguros

Creemos que las pólizas de seguro que hemos contratado son adecuadas para nuestra industria y tamaño en México.

Para todas las propiedades estabilizadas tenemos contratadas pólizas de seguros con AXA Seguros S.A. de C.V y ACE Seguros S.A. de C.V., como práctica de administración de riesgos se identificó la conveniencia de contratar dos tipos de pólizas, la primera contra todo riesgo con suma asegurada del valor de reposición al momento del siniestro y la segunda con una cobertura de un primer riesgo de EUA\$54 millones por evento, adicionando la cobertura de las pérdidas consecuenciales hasta 12 y 18 meses de pérdidas de ingresos para todas las propiedades. Estos tipos de pólizas cubren desastres naturales como huracanes, inundación, terremotos y caso fortuito, daño a propiedad (vandalismo y alborotos populares) y

bienes a la intemperie (como antenas, accesorios y jardines) y en algunas propiedades con cobertura para actos de terrorismo. Los deducibles para riesgos hidrometeorológicos son 1% del valor de reposición de la estructura dañada sujeto a un mínimo de EUA\$100,000 dólares, en caso de terremoto 2, 3 y 4% calculado sobre el valor de reposición de la estructura dañada y EUA\$25,000 dólares por actos de terrorismo.

Con respecto a la construcción, contratamos pólizas de obra civil para cada uno de los nuevos desarrollos con distintas compañías de seguros. Las coberturas contratadas son daños materiales derivados de desastres naturales (como huracanes, inundación, terremotos y caso fortuito), vandalismo y alborotos populares y huelgas, (ii) remoción de escombros y (iii) responsabilidad civil daños a terceros con suma asegurada mínima de EUA\$5 millones. El deducible para la cobertura básica de daños materiales normalmente es de EUA\$1,750 por evento, salvo por terremotos que tienen un deducible igual al 1% del valor del avance de la obra. Adicionalmente requerimos a nuestros contratistas garantizar con pólizas de fianzas otorgadas por compañías afianzadoras previamente seleccionadas por nosotros para asegurar cualesquiera de los anticipos otorgados, cumplimiento y calidad de los materiales utilizados en la obra así como cualquier vicio oculto de construcción.

Consideramos que contamos con el seguro apropiado para una compañía de nuestro tamaño. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestras Propiedades—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”.

En 2012, 2013 y 2014, nuestro gasto por primas de seguros fue de aproximadamente Ps.29.2 millones, Ps.52.3 millones y Ps.53.5 millones, respectivamente.

Procesos legales

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 contrato frustrado para la compra de un inmueble residencial en Costa Turquesa, Playa del Carmen, Quintana Roo, que habíamos provisionado en Ps. 548.8 millones al 31 de marzo de 2015 y que esperamos se resuelva en definitiva en nuestro favor sin pago alguno. Además, esta contingencia fue transmitida por virtud de la Reestructura Corporativa y ya no forma parte de nuestras contingencias, aunque conforme a ley mexicana tenemos responsabilidad subsidiaria en caso que la sociedad escindida incumpla, en su caso, con cualquier pasivo a su cargo por este concepto. Asimismo, en virtud de 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 del Distrito Federal y aunque a la fecha, no se ha emitido resolución definitiva al respecto, consideramos prevalecerán nuestros argumentos. Al 31 de marzo 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. 220 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.

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. Según Colliers para el período que va del año 2009 al 2014, la superficie total comercial en México creció a una CAGR de aproximadamente 5.5%. De igual forma CBRE Insight estima que en la Ciudad de México, uno de nuestros mercados clave, la superficie construida de clase A del espacio industrial creció a una CAGR de 11.9% de 2012 a 2014, mientras que la Clase A+ y la Clase A de espacio para oficinas creció a una CAGR de 8.6% durante el mismo periodo. 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

Conforme al reporte publicado por Business Monitor International en 2014, México continúa mostrando un entorno macroeconómico favorable, durante este periodo se observó al país como un mercado emergente, competitivo y muy atractivo para la inversión extranjera. En relación al sector comercial, se observó una mayor apertura de marcas nacionales en el país, principalmente del ramo de la moda, mostrando así el potencial del mercado mexicano.

Durante el 2014, se observó la consolidación de fusiones y expansiones anunciadas durante el primer semestre del año y la incorporación de nuevas marcas internacionales a la oferta del mercado de *retail* del país. Además se muestra, cada vez por más marcas, la adaptación a diferentes formatos de tiendas de acuerdo a los diferentes segmentos del mercado.

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.

De acuerdo con Colliers al término del primer semestre del 2014, en el mercado inmobiliario comercial del país se monitoreo un total de superficie construida mayor a los 17 millones de metros cuadrados mediante centros comunitarios, centros de entretenimiento, centros de vecindario, *fashion malls*, *lifestyle centers*, *power centers*, *outlets* y desarrollos mixtoss.

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 2014. 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.

Según Colliers, al cierre del tercer trimestre de 2014 en el mercado inmobiliario de oficinas de la Ciudad de México, se monitoreó un total de 7.2 millones de m² construidos en sus diez corredores principales. Por clase de edificio, al cierre del 3T de 2014, los metros cuadrados construidos se segmentan de la siguiente manera: edificios clase A+ con 2.6 millones de m², clase A con 1.7 millones de m² y clase B con 2.9 millones de m², los edificios clase A+ representan 36%; los edificios clase A el 24% y los edificios clase B el 40%.

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 19% durante el periodo 2011-2014.

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.

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 2014, 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 mantenemos 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). 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 ocho 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 m ² e importe de Renta			
Proyecto	Tipo de Proyecto	M ² Rentados	% sobre Renta del Proyecto (Base Dic 2014)
City Walk*	CC	NA	NA
Forum Buenavista	CC	31,826	16.9%
Zara		2,086	5.0%
Cinépolis		4,500	3.3%
Best Buy		2,900	2.4%
Soriana		7,548	2.3%
Sears		12,428	2.2%
Coppel		2,364	1.8%
Forum Tlaquepaque	CC	3,741	7.3%
American Eagle		748	2.7%
Forever 21		1,207	2.5%
Recórcholis		1,785	2.1%
La Isla Acapulco	CC	8,207	13.9%
El Palacio de Hierro		5,000	6.6%
Caliente		1,283	4.0%
Cinépolis		1,924	3.4%
Coatzacoalcos	CC	9,732	20.3%
Cinemex		4,511	9.1%
C & A		1,651	4.1%
Yak / Sport book		1,474	3.6%
Sanborns		2,096	3.5%
Plazas Outlet Lerma	CC	14,941	8.5%
Wal Mart		10,077	2.8%
Cinemex		3,500	2.5%
American Eagle		733	1.9%
Nike		631	1.2%
Forum Culiacán	CC	11,809	22.6%
MM Cinemas		5,510	7.4%
Caliente		1,423	4.4%
Forever 21		2,288	4.0%
Zara		1,590	4.0%
Liverpool		997	2.9%
Paseo Interlomas	Mixto	35,906	18.6%
El Palacio de Hierro		25,148	10.1%
Cinépolis		5,801	2.9%
Zara		1,703	1.7%
Forever 21		1,307	1.4%
Express		793	1.3%
Martí		1,152	1.2%
Capital Reforma	Mixto	2,633.3	8.3%
The Capital Grille		931	2.9%
Vapiano		528	1.9%
California Pizza Kitchen		658	1.9%
Olive Garden		516	1.8%
Paseo Arcos Bosques	Mixto	7,653.9	4.9%
Cinépolis		4,266	1.9%
Nobu		1,225	1.1%
Puerto Madero		768	1.0%
Crate & Barrel		1,395	0.9%
Masaryk 111*	Mixto	1,102.9	5.4%
Harry's		597	2.7%
California Pizza Kitchen		422	2.0%
Starbucks		84	0.7%

* 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 Proyectos a Desarrollar, sustentado por altos niveles de contratos de pre-arrendamiento con posibles condóminos y arrendatarios. Actualmente están en proceso de desarrollo 11 proyectos que representan un total aproximado de 441 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.

Después de la Oferta Global se espera que la familia Cababie mantenga, aproximadamente, más del 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.

A continuación se presenta, de manera esquemática, nuestro modelo de negocio el cual captura valor constantemente a lo largo del ciclo de negocio de nuestros proyectos y la generación adicional de ingresos provenientes de prestar servicios a terceros.



¹ Participación de GICSA y de los socios calculada usando el promedio ponderado de su respectiva participación en cada propiedad / proyecto y GLA total; cifras operativas del portafolio no reflejan las recientes adquisiciones del 50% de participación adicional en Forum Buenavista y Torre E3

² Subsidiarias completamente propiedad de GICSA

³ Comisión de una sola ocasión

⁴ Topada a 54 meses de renta para propiedades estabilizadas y 48 meses para proyectos en desarrollo

Para mayor información sobre el panorama actual del mercado inmobiliario, favor de referirse a la sección *“Panorama General de la Industria”*.

ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración

Nuestro Consejo de Administración está actualmente integrado por diez consejeros propietarios, sin que a la fecha se hayan designado 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 30 de abril 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 posteriores a la Oferta, su cargo, su experiencia en el negocio, incluyendo otra experiencia como consejero, y los años de servicio en el consejo de Grupo GICSA:

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
David Cababie Cababie	Consejero	20
Mario Martin Gallardo	Consejero Suplente	20
Diódoro Batalla Palacios	Consejero Suplente	10
Jacobo Kanan Hamui	Consejero Suplente	-
Carlos Bremer Gutiérrez	Consejero Independiente	-
Andrés Ignacio Gómez Martínez	Consejero Independiente	-
Rafael Robles Miaja	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:

Elias 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. Además, es miembro del Comité Técnico de Fibra Uno. 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. El Sr. Elías Cababie se abstendrá de participar en cualquier asunto que pueda ser percibido como de conflicto de interés con Fibra Uno, tanto en dicha emisora como en la Compañía. 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.

David Cababie Cababie. El señor David Cababie Cababie nació en la Ciudad de México. Es un reconocido empresario e inversionista ligado a diversas industrias, principalmente la textil e inmobiliaria. Inició su carrera exportando ropa de dama producida en México. Ha participado en nuestro Consejo de Administración desde nuestra fundación.

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.

Jacobo Kanan Hamui. El señor Jacobo Kanan Hamui nació en Ciudad Juárez, Chihuahua. Es un reconocido empresario e inversionista ligado a diversas industrias, principalmente la textil e inmobiliaria. Posteriormente inicia actividades en la Ciudad de México comercializando ropa femenina a través de la empresa Kanan Hit (bajo la marca Marsel), la cual hoy codirige. Ha participado en nuestro Consejo de Administración desde 1992.

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 Martin Gallardo	Director General de Luxe	20
Salvador Daniel Kabbaz	Director General de Chac-Mool	20
Samuel Jalife Cababie	Director General de Mobilia	14
Jesús Jerónimo Bugeda	Director Jurídico	12
Rafael Harari Tussie	Director de Construciones	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:

Elias 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.

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.

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.

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..

Jesús Jerónimo Bugada. El señor Bugada funge como Director Jurídico desde Julio de 2002. Previamente fue Socio en Bufete Bugeda S.C. Antes de ser Director Jurídico, fue asesor jurídico en Grupo GICSA. Se tituló como Licenciado en Derecho por La Universidad Nacional Autónoma de México, y tiene maestría en “Comparative Law” de Southern Methodist University.

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:

David Cababie Cababie, miembro de nuestro Consejo de Administración, es tío de Elias Cababie Daniel, quien a su vez funge como Presidente del Consejo de Administración y Presidente Ejecutivo. David Cababie Cababie, miembro de nuestro Consejo de Administración, es tío de Abraham Cababie Daniel, quien a su vez 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 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.

Previamente a la Oferta Global, la Compañía no ha adoptado un Código de Conducta para el Consejo de Administración y los funcionarios de primer nivel, que se espera sea aprobado una vez que el nuevo consejo de administración entre en funciones.

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.

Una vez concluida la Oferta Global, nuestro Consejo de Administración determinará la conveniencia de establecer un Comité de Inversiones, al que pudiera corresponderle, atribuciones tales como, sugerir de nuestras políticas de inversión y políticas de financiamiento.

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 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
Pedro Solís Cámara

Vocal
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 extraordinaria de accionistas celebrada el 23 de enero de 2015 y protocolizada mediante escritura pública número 73,617 de fecha 12 de mayo de 2015, otorgada ante el Lic. Roberto Núñez 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 236458, nuestros accionistas aprobaron, entre otros, iniciar un proceso de oferta pública inicial de acciones en México y una oferta privada en el extranjero. Asimismo, los accionistas de la Compañía, en esa misma asamblea general extraordinaria de accionistas, resolvieron modificar los estatutos sociales de la Compañía totalmente 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.”

En la misma asamblea 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	932,773,110	“B”	I	\$387,301,552.00000	Fija
Acciones pendientes de suscripción y pago	717,226,890	“B”	I	\$297,803,490.103969	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 Prospecto, 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, 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 2012, 2013 y 2014:

	Año que terminó el 31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
	<i>Millones de Ps.</i>	<i>Millones de Ps.</i>	<i>Millones de Ps.</i>
Compensación del personal clave	74.9	75.9	73.3

Después de la Oferta Global se someterá al Consejo de Administración 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 PRINCIPALES

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.

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 con motivo de la Oferta Global. 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 excederá del 20.0% del capital social de Grupo GICSA, una vez concluida la Oferta Global. 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, 55% de nuestro capital social antes de la Oferta Global y tendrán aproximadamente, directa e indirectamente, 40% después de la Oferta Global. Conjuntamente, las citadas personas y miembros de su familia inmediata y algunos de nuestros consejeros y funcionarios serán beneficiarios, directa o indirectamente, de más de tres quintas partes del capital social, una vez concluida la Oferta Global.

El Fideicomiso de Control y Retail Operaciones y Administración son los únicos grupos de personas 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, Jacobo Kanan Hamui son accionistas indirectos de la Emisora, con una tenencia, directa e indirecta, superior al 1%, pero menor al 10% de nuestro capital social.

Derivado de las Capitalizaciones descritas en “Acontecimientos Recientes”, esperamos que nuestro socio en los proyectos Forum Buenavista y Torre E3, Xtra Proyectos, S.A. de C.V. suscriba acciones que representen el aproximadamente el 5% de nuestras acciones en circulación después de la Oferta. Asimismo, esperamos que el Fideicomiso de Control y nuestros actuales accionistas suscriban las acciones que les correspondan por la capitalización de cuentas por pagar que se describen en “Acontecimientos Recientes” previo a la liquidación de la Oferta Global. Este monto y la respectiva participación puede ser reducido en aproximadamente Ps.190 millones en virtud de una posible adquisición directa por otros socios minoritarios.

La siguiente tabla contiene cierta información relacionada con la distribución de nuestro capital con anterioridad y posterioridad a la Oferta Global.

La siguiente tabla contiene cierta información relacionada con la distribución de nuestro capital con anterioridad y posterioridad a la Oferta Global.

Nombre de Accionista	Acciones en propiedad antes de la oferta Global		Acciones en propiedad antes de la oferta Global dando efecto a las Capitalizaciones		Acciones en propiedad después de la Oferta Global No-ejercicio de Opción de Sobre Asignación		Acciones en propiedad después de la Oferta Global Ejercicio de Opción de Sobre Asignación	
	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%
Fideicomiso de Control ⁽¹⁾	644,670,748	69.11%	770,802,277	67.35%	770,802,277	50.95%	770,802,277	49.15%
Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V.	288,102,362	30.89%	288,102,362	25.17%	288,102,362	19.04%	288,102,362	18.37%
Xtra Proyectos, S.A. de C.V. ⁽²⁾	0	0%	85,605,838	7.48%	85,605,838	5.66%	85,605,838	5.46%
Nuevos inversionistas	0	0%	0	0%	368,421,053	24.35%	423,684,211	27.02%
Sub Total	932,773,110	100.0%	1,144,510,477	100.0%	1,512,931,530	100.0%	1,568,194,688	100.0%
Acciones pendientes de suscripción y pago	717,226,890		505,489,523		137,068,470		81,805,312	
Gran total	1,650,000,000		1,650,000,000		1,650,000,000		1,650,000,000	

⁽¹⁾ Incluyen Acciones que pudieran llegar a suscribir partes relacionadas del Fideicomiso de Control con motivo de las Capitalizaciones.

⁽²⁾ Incluyen Acciones que pudieran llegar a suscribir partes relacionadas de Xtra Proyectos, S.A. de C.V. con motivo de las Capitalizaciones.

* La tabla anterior, asume la escisión de la Compañía que se describe en “Presentación de Cierta Información Financiera – Reestructura Corporativa”. Dicha escisión, no afectó sustancialmente la estructura de capital de la Compañía, ya que a cada accionista, a esa fecha, le correspondieron acciones de la sociedad escindida en la misma proporción que en la sociedad escidente.

Por otra parte, en virtud del split aprobado por nuestros accionistas previo a la Oferta, a cada accionista esa fecha, le correspondieron 1 nueva acción por cada acción de la que era propietario, por lo que el número de acciones suscritas y pagadas representativas del capital social de la Compañía, en virtud del split, varió de 466,386,555 acciones a 932,773,110 acciones, sin afectar el monto de dicho capital.

Salvo por lo descrito en esta sección, ninguna otra persona física o moral, 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.

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.

OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS

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.

Capitalización de Cuentas por Pagar con Personas Relacionadas

A la fecha del presente Prospecto tenemos ciertas cuentas por pagar con partes relacionadas (neto de cuentas por cobrar de partes relacionadas) generadas como resultado de la Reestructura Corporativa por un monto aproximado de Ps.3,737.2 millones. Hemos acordado capitalizar un monto de Ps.2,144 millones en firme a un valor por acción igual al Precio de Colocación. Esperamos que el Fideicomiso de Control (o sus partes relacionadas) reciba aproximadamente 105,263,158 de nuestras Acciones, o aproximadamente 7.1% de nuestras Acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el no

ejercicio de las Opciones de Sobreasignación o 6.8% si se ejercen en su totalidad las Opciones de Sobreasignación. Ver “Accionistas Principales”.

Adicionalmente, simultáneamente con la Oferta Global, esperamos pagar ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas como resultado de nuestra Reestructura Corporativa por un monto de Ps.1,200 millones con los recursos de la Oferta Global.

Después de dar efecto a las Capitalizaciones, y a la aplicación de los recursos netos de la Oferta Global para pagar ciertas cuentas por pagar con partes relacionadas derivadas de nuestra Reestructura Corporativa, esperamos que nuestras cuentas por pagar a partes relacionadas (netas de cuentas por cobrar de partes relacionadas) sean de Ps.1,200 millones.

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.

El Sr. Elías Cababie Daniel es miembro del comité técnico de Fibra Uno, su principal órgano de administración. Aunque actualmente se abstiene y continuará absteniéndose de discutir y votar en nuestro consejo de administración cualquier asunto relacionado con Fibra Uno, así como de discutir y votar en el comité técnico de Fibra Uno cualquier asunto relacionado con nosotros, el involucramiento de Elías Cababie Daniel en nuestra administración y en la administración de Fibra Uno podría crear un conflicto de interés que podría afectar tanto nuestra relación de negocios con Fibra Uno así como el desarrollo de nuevos proyectos en donde competimos con Fibra Uno.

DESCRIPCIÓN DE NUESTRO CAPITAL SOCIAL Y ESTATUTOS SOCIALES

A continuación se contiene una descripción del capital social de la Emisora y un breve resumen de ciertas disposiciones de relevancia de nuestros estatutos sociales y la legislación mexicana. La descripción no pretende ser completa y está sujeta en su totalidad a los términos completos de los estatutos de la Emisora y la legislación mexicana. Esta descripción debe considerarse como un resumen y, para una comprensión completa, sugerimos hacer una revisión de los términos completos de nuestros estatutos sociales y de la legislación aplicable.

General

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 Latapi, 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.” 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 Prospecto y después de considerar el Split de Acciones del 23 de enero de 2015, 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 932,773,110 están suscritas y pagadas. Adicionalmente, existen 717,226,890 de acciones de la Serie “B”, Clase I, pendientes de suscripción y pago, de las cuales se espera utilizar 423,684,211 en relación con esta Oferta (mediante su suscripción y pago), considerando el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación. Para mayor información sobre los diferentes efectos que tendrá la Oferta Global sobre nuestro capital social, incluyendo las Capitalizaciones ver “Accionistas Principales”.

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, por lo menos, 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 o 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 lleven 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 diez consejeros propietarios sin que a la fecha se hayan designado 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 consejeros son elegidos por los accionistas en la asamblea anual. Todos los consejeros actuales fueron elegidos o ratificados en sus cargos el 23 de enero 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.

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

Se ha solicitado el registro de las Acciones 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 títulos que deberán depositarse 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 autorizado para recomprar acciones deberá ser aprobada por una asamblea general ordinaria de accionistas. 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.

TRATAMIENTO FISCAL

El siguiente resumen contiene una descripción general de ciertas consecuencias del impuesto sobre la renta en México derivadas de la adquisición, titularidad o enajenación de nuestras Acciones por personas que no residen en México, según se describe más adelante. Este resumen no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones fiscales que pueden ser relevantes para una decisión de adquirir, mantener o vender nuestras acciones. Particularmente, este resumen (a) no describe ninguna consecuencia fiscal derivada de las leyes de algún estado, municipio o jurisdicción distinta de las leyes federales de México y (b) no describe las consecuencias fiscales aplicables a ciertos tenedores, incluyendo aquellos tenedores que:

- no hayan adquirido sus acciones a través de la Bolsa u otros mercados o bolsas de valores aprobados por la SHCP o el Código Fiscal;*
- sean titulares de más del 10% de las acciones de la Compañía;*
- sean titulares de acciones que les permitan ejercer el control de la Compañía de acuerdo a la legislación mexicana;*
- formen parte de un grupo de personas que ejerza el control de la Compañía o sea titular de más del 10% de las acciones de la Compañía;*
- sean residentes de México o de un régimen fiscal preferente (en términos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta); o*
- enajenen sus acciones fuera de la Bolsa o a través de una operación que no constituya una oferta no restringida en el mercado abierto.*

Este análisis no constituye y no debe ser considerado como una recomendación jurídica o fiscal para los posibles inversionistas en las Acciones de Grupo GICSA. Este análisis tiene el único objeto de proporcionar información general y se encuentra basado en la normatividad fiscal mexicana (incluyendo la Ley del Impuesto sobre la Renta y el Código Fiscal de la Federación), vigente a la fecha de este Prospecto (incluyendo el Tratado Fiscal), la cual está sujeta a cambios, y dichos cambios pueden tener un efecto retroactivo. Los posibles inversionistas en nuestras acciones deberán consultar con sus propios asesores fiscales las consecuencias fiscales en México que puedan derivar de la compra, titularidad y enajenación de acciones.

El Convenio para Evitar la Doble Imposición y Prevenir la Evasión Fiscal y los Protocolos correspondientes al mismo celebrados entre los Estados Unidos de América y México entró en vigor el 1 de enero de 1994 y fue modificado por un protocolo adicional el 3 de julio de 2003 (conjuntamente, el "Tratado Fiscal"). Los Estados Unidos y México también han celebrado un acuerdo relativo al intercambio de información con respecto a asuntos fiscales.

A continuación se incluye un resumen general de las principales consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad o enajenación de nuestras Acciones por parte de un accionista que no sea residente en México para efectos fiscales y que no mantenga nuestras Acciones o sus derechos sobre las mismas como parte de las actividades realizadas a través de un establecimiento permanente para efectos fiscales en México (un "tenedor no residente"), de conformidad con la Ley del Impuesto Sobre la Renta y sus disposiciones y reglamentos vigentes.

De conformidad con las leyes de México, el concepto de "residencia" para efectos fiscales es altamente técnico y el carácter de residente se puede adquirir a través de distintas circunstancias. En

términos generales, una persona física se considera como residente en México si tiene su casa habitación o el principal asiento de sus negocios en México, y una persona moral se considera como residente en México si tiene la administración principal de su negocio o su sede de dirección efectiva en el país. Sin embargo, cualquier determinación en cuanto a la residencia de una persona física o moral debe tomar en consideración la situación particular de la misma.

En el supuesto de que se considere que una persona física o moral tiene un establecimiento permanente en México para efectos fiscales, todos los ingresos atribuibles a dicho establecimiento permanente estarán sujetos al impuesto sobre la renta en México, de conformidad con las leyes fiscales aplicables.

Tratados Fiscales

Las disposiciones del Tratado Fiscal que pueden afectar el tratamiento fiscal de ciertos tenedores residentes de los Estados Unidos (según se define a continuación) se resumen a continuación.

La Ley del Impuesto sobre la Renta ha establecido requisitos de procedimiento para que un titular no-residente tenga derecho a los beneficios conforme a cualquiera de los tratados fiscales de los que México sea parte, incluyendo la enajenación de acciones y los dividendos pagados sobre las mismas. Dichos requisitos de procedimiento incluyen, entre otros, la obligación de (i) acreditar la residencia en términos del Tratado Fiscal; (ii) presentar cálculos de impuestos realizados por contadores públicos certificados; y (iii) designar representantes en México para efectos fiscales. Las personas relacionadas con la Compañía pueden estar sujetas a requisitos adicionales.

Pagos de Dividendos

En términos generales, los dividendos en efectivo o en acciones pagados con respecto a las acciones emitidas por GICSA, están sujetos a retención de impuestos en México del 10% (con la salvedad de que dicha retención no es aplicable a la distribución de utilidades netas generadas antes de 2014). Este impuesto tiene el carácter de pago definitivo y no puede ser acreditado contra otros impuestos en México. Los tenedores no residentes podrían estar sujetos a una tasa inferior, de conformidad con los tratados fiscales celebrados por México. No obstante lo anterior, los dividendos que no provengan de la Cuenta Fiscal de Utilidad Neta estarán sujetos a impuestos a cargo de la Compañía.

Tratamiento Fiscal de Enajenaciones

De conformidad con las leyes y demás disposiciones fiscales vigentes, en términos generales la utilidad neta obtenida por un tenedor no residente en México como resultado de la enajenación de acciones a través de la Bolsa, está sujeta al pago de impuestos a la tasa del 10%. Estos impuestos se pagan a través de retenciones efectuadas por los intermediarios financieros.

Sin embargo, la citada retención no es aplicable a los tenedores no residentes en México que cumplan con los requisitos necesarios para acogerse a los beneficios derivados de algún tratado fiscal del que México sea parte —independientemente de si el tratado correspondiente les otorga o no alguna exención, crédito o deducción con respecto al impuesto pagadero sobre la ganancia—, sin que exista mayor formalidad al respecto. Sin embargo, para acogerse a esta exención el tenedor debe acreditar fehacientemente, ante el intermediario correspondiente, que es residente de un país con el que México tiene celebrado un tratado.

Las nuevas reglas en materia de retención de impuestos son aplicables a partir de 2014. Aunque dichas reglas aún se encuentran en proceso de desarrollo, consideramos que la venta, transmisión o enajenación de acciones fuera de la Bolsa, estará sujeta al pago de impuestos en México a la tasa del 25% sobre los recursos brutos obtenidos como resultado de dicha operación. Sujeto a ciertas excepciones, los tenedores no residentes en México tendrán la opción de pagar el 35.5% sobre la ganancia neta.

De conformidad con el Tratado Fiscal, las utilidades obtenidas como resultado de la venta o enajenación de acciones por un tenedor estadounidense que tenga derecho de acogerse a los beneficios previstos en el propio Tratado Fiscal, no estarán sujetas al impuesto sobre la renta en México —aun cuando la venta o enajenación no se haya efectuado conforme a lo descrito en el párrafo anterior— siempre y cuando no sean imputables a un establecimiento permanente o base fija en México y, además, el tenedor estadounidense no haya sido propietario del 25% o más de las acciones representativas del capital de la Compañía durante el período de 12 meses anterior a la enajenación. Los tenedores residentes en Estados Unidos deben consultar a sus propios asesores fiscales para determinar si pueden acogerse a los beneficios del Tratado Fiscal.

Las ganancias obtenidas como resultado de la venta o enajenación de acciones, por tenedores no residentes en México que tengan derecho de acogerse a los beneficios de otros tratados fiscales de los que México sea parte, pueden estar total o parcialmente exentas del impuesto sobre la renta en México. Los tenedores no estadounidenses deben consultar a sus propios asesores fiscales para determinar si pueden acogerse a los beneficios algún tratado.

Otros Impuestos en México

En ciertas circunstancias, un tenedor no residente no estará sujeto al pago de impuestos patrimoniales, sobre herencias, sucesiones, o impuestos similares con relación a su compra, titularidad o transmisión de acciones. La transmisión gratuita de acciones por un tenedor no residente puede, en ciertas circunstancias, resultar en la imposición de contribuciones en México al adquirente. No hay impuestos de emisión, registro o impuestos similares en México pagaderos por un tenedor no residente con relación a la compra, titularidad o transmisión de nuestras Acciones.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

La Emisora celebrará un contrato de colocación con los Intermediarios Colocadores Líderes en México, para la colocación, mediante la Oferta en México, conforme a la modalidad de toma en firme, de 257,981,363 Acciones que comprenden hasta 33,649,743 Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación en México. Además, la Emisora celebrará con los Intermediarios Internacionales un contrato de colocación regido por la legislación de Nueva York, con respecto a la Oferta Internacional de 165,702,848 Acciones que comprenden hasta 21,613,415 Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación Internacional. La Emisora otorgará tanto a los Intermediarios Colocadores Líderes en México como a los Intermediarios Internacionales, la Opción de Sobreasignación en México y la Opción de Sobreasignación Internacional, respectivamente, mismas que podrán ejercerse en forma independiente, pero coordinada (mediante acuerdo entre los mismos) por una sola vez, dentro de los 30 días siguientes a partir de la fecha en que se determine el Precio de Colocación, pudiendo ejercerse una o la otra y pudiendo ejercerse parcialmente. El Precio de Colocación por Acción materia de la Oferta en México será equivalente al Precio de Colocación por Acción materia de la Oferta Internacional en Dólares, considerando el tipo de cambio en vigor en la fecha de determinación del precio de colocación de las Acciones.

Sindicación

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México han celebrado contratos de sindicación con cada uno de los subcolocadores (los "Subcolocadores"), mismos que contienen restricciones para que los Subcolocadores enajenen Acciones fuera del mercado mexicano.

Porciones de Colocación

La siguiente tabla muestra el número de Acciones (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación en México) que se estima sean distribuidos por los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Subcolocadores.

Intermediarios Colocadores Líderes en México	Acciones	%
J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero	2,557,823	1.0%
Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer	99,466,838	38.5%
Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte	49,786,746	19.3%
Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver	85,701,212	33.2%
Sindicato Colocador		
Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	4,306,765	1.7%
Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	16,161,979	6.3%
Total	257,981,363⁽¹⁾	100.00%

⁽¹⁾ Se excluyen las acciones que han sido tomadas en préstamo por J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero y que son objeto de la Opción de Sobreasignación.

El plan de distribución de los Intermediarios Colocadores Líderes en México contempla distribuir las Acciones materia de la Oferta en México entre inversionistas personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, cuando la legislación aplicable a su régimen de inversión lo prevea expresamente, que sean clientes de las casas de bolsa o del área de banca patrimonial de las instituciones financieras que participen en la Oferta en México, conforme a prácticas de asignación utilizadas en el mercado mexicano y

que podría incluir la participación y adquisición en posición propia de los Intermediarios Colocadores Líderes en México. Además, los Intermediarios Colocadores Líderes en México distribuirán las Acciones entre inversionistas representativos del mercado institucional, constituido principalmente por compañías de seguros, instituciones de fianzas, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, fondos de pensiones y jubilaciones de personal y de primas de antigüedad, y otras entidades financieras que conforme a su régimen autorizado, puedan invertir en las Acciones.

Toda vez que la Oferta en México es una oferta pública, cualquier persona que desee invertir en Acciones tendrá la posibilidad de participar en el proceso de cierre de libro en igualdad de condiciones que otros inversionistas, así como adquirir las Acciones referidas, en la medida que su régimen de inversión lo prevea expresamente. La fecha de cierre de libro será el 3 de junio de 2015.

Capitalizaciones Simultáneas a la Oferta Global

Hemos acordado con las partes vendedoras que la contraprestación a ser pagada derivada de esta operación y otros pasivos corrientes con esa misma parte, es decir, la cantidad de Ps.1,455 millones, será capitalizada simultáneamente con la Oferta Global (mediante la obtención de acciones como consecuencia de dicha capitalización) y a un valor por acción respecto de dicha capitalización igual al Precio de Colocación es decir 85,605,838 Acciones. Partes relacionadas a Xtra Proyectos, S.A. de C.V. suscribió dichas acciones derivado de esta capitalización que representan aproximadamente el 5.7% de nuestras acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el no ejercicio de las Opciones de Sobreasignación o el 5.5% de nuestras acciones en circulación después de la Oferta Global asumiendo el ejercicio completo de las Opciones de Sobreasignación. Nuestra participación en Torre E3 puede verse recudida después de la Oferta Global debido a una potencial venta a un socio estratégico por un monto equivalente a Ps.190 millones. Ver “Accionistas Principales”.

Adicionalmente, simultáneamente con la Oferta Global, esperamos pagar ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas como resultado de nuestra Reestructura Corporativa por un monto de Ps.1,200 millones con los recursos de la Oferta Global.

Ver “Resumen – Acontecimientos Recientes”.

Promoción

La Oferta en México se promueve a través de reuniones denominadas encuentros bursátiles que se realizarán en algunas de las principales ciudades de México. Los encuentros bursátiles se celebran tanto con inversionistas institucionales, como con algunos inversionistas individuales, personas físicas y morales, y con las áreas de promoción de las casas de bolsa y de las instituciones financieras que participan en la Oferta en México. La Oferta en México también se promueve a través de reuniones o conferencias telefónicas con posibles inversionistas, en forma individual.

Otras Relaciones de Negocios

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México y algunas de sus afiliadas mantienen y continuarán manteniendo relaciones de negocios con la Emisora (y sus respectivas asociadas y afiliadas). Además, periódicamente les prestan diversos servicios, principalmente financieros, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por sus servicios como intermediarios colocadores respecto de la Oferta en México). Los Intermediarios Colocadores Líderes en México consideran que no tienen conflicto de interés alguno con la Emisora, en relación con los servicios que prestan con motivo de la Oferta en México.

Excepto por lo que se describe dos párrafos más adelante respecto de ciertas personas relacionadas, hasta donde tienen conocimiento la Emisora y los Intermediarios Colocadores Líderes en México, cada uno de manera independiente, ninguna persona moral mexicana o residente en México así como ciertas

personas físicas en lo individual o en grupo presentarán órdenes de compra de Acciones en la Oferta en México por un monto que, en lo individual, podría ser mayor al 5.0% de la Oferta en México, los cuales podrán ser o no personas relacionadas (según dicho término se define en la Ley del Mercado de Valores), o el principal accionista, o alguno de los ejecutivos o miembros del Consejo de Administración de la Emisora. Ni la Emisora ni los Intermediarios Colocadores Líderes en México otorgarán preferencia alguna en la Oferta en México a las citadas personas, sino los considerarán como cualquier otro participante en la Oferta en México, por lo que cualquier persona que tenga la intención de invertir en las Acciones objeto de la Oferta en México, tendrá la posibilidad de participar en igualdad de condiciones. La Emisora y los Intermediarios Colocadores Líderes en México, cada uno de manera independiente, no pueden asegurar que si dichas personas participan en la Oferta en México, recibirán el monto total de la postura presentada o si su participación tendrá algún impacto en el precio de las Acciones materia de la Oferta en México.

En caso de que efectivamente se lleven a cabo dichas adquisiciones, por parte de personas que podrán ser o no personas relacionadas, y la Emisora y los Intermediarios Colocadores Líderes en México tengan conocimiento de las mismas, la situación que corresponda se dará a conocer una vez obtenido el resultado de la Oferta en México a través del presente Prospecto y del formato para revelar el número de adquirentes en la oferta y el grado de concentración de su tenencia previsto, de conformidad con lo dispuesto por las Disposiciones.

Sin perjuicio de lo señalado en los tres párrafos anteriores, simultáneamente con la Oferta en México, los funcionarios, consejeros y algunos familiares de los principales accionistas de la Emisora podrían suscribir hasta el 15% de las Acciones objeto de la Oferta Global, al Precio de Colocación y en los mismos términos y condiciones que los aplicables para todos los adquirentes en la Oferta en México. La asignación de estas Acciones se realizará de manera paralela a la Oferta en México y de acuerdo a las instrucciones de la Compañía, sin que los Intermediarios Colocadores Líderes participen en la determinación de la Compañía.

Posturas

Durante el periodo de promoción, los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Subcolocadores promoverán la Oferta en México entre los inversionistas antes citados. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México recibirán posturas de compra de Acciones por parte de sus clientes y de los demás Subcolocadores hasta las 15:00 hrs., hora de la ciudad de México, de la fecha de determinación del Precio de Colocación de las Acciones materia de la Oferta en México. J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, concentrará dichas posturas. La fecha de determinación del Precio de Colocación de las Acciones será el Día Hábil anterior a la Fecha de la Registro en la Bolsa. El Precio de Colocación se dará a conocer vía electrónica, mediante el aviso de oferta pública que los Intermediarios Colocadores Líderes en México ingresen al sistema de Emisnet de la Bolsa el Día Hábil anterior a la Fecha de Registro.

Se recomienda a los inversionistas interesados en adquirir Acciones en la Oferta en México, consultar a la casa de bolsa o Subcolocador por medio de la cual decidan enviar sus órdenes de compra, respecto de la fecha y hora límite en la cual cada casa de bolsa recibirá dichas órdenes de su clientela. El Día Hábil anterior a la Fecha de Registro en la Bolsa y una vez que se haya determinado la demanda y la asignación de las Acciones objeto de la Oferta en México, los Intermediarios Colocadores Líderes en México celebrarán un contrato de colocación de Acciones con la Emisora. A su vez, los Intermediarios Colocadores Líderes en México celebrarán contratos de sindicación con los Subcolocadores.

Un día hábil anterior a la fecha en que se determine el Precio de Colocación de las Acciones, los Intermediarios Colocadores Líderes en México publicarán el aviso de oferta en el sistema Emisnet de la Bolsa.

Asignación

El Día Hábil anterior a la Fecha de Registro en la Bolsa, los Intermediarios Colocadores Líderes en México asignarán las Acciones y Acciones hasta en un número igual a las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación en México al Precio de Colocación a sus clientes y a los Subcolocadores, tomando en consideración lo siguiente: (i) el monto de demanda presentada por cada uno de los posibles participantes en la Oferta en México, (ii) los montos de demanda correspondientes a cada uno de los diferentes niveles de precios de las Acciones objeto de la Oferta en México, y (iii) las ofertas sujetas a números máximos y/o mínimos de Acciones y precios máximos respecto de las Acciones, que los clientes propios o los Subcolocadores presenten a los Intermediarios Colocadores Líderes en México. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México tienen la intención de dar preferencia en la asignación de las Acciones, a aquellos clientes y Subcolocadores que hayan ofrecido los precios más altos por Acción. No obstante lo anterior, los criterios de asignación podrán variar, una vez que se conozca la demanda total de las Acciones objeto de la Oferta en México y los precios a los que tal demanda se genere. Todas las Acciones (y Acciones hasta en un número igual a las Acciones objeto de las Opciones de Sobreasignación) se colocarán al mismo precio entre todos los participantes.

Contrato entre Sindicatos

A fin de coordinar sus actividades, los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Internacionales celebrarán un contrato denominado contrato entre sindicatos que prevé entre otras cosas, que desde la Fecha de Registro y hasta la Fecha de Liquidación, dependiendo de la demanda que exista en los diferentes mercados, los Intermediarios Colocadores Líderes en México podrán realizar operaciones de registro adicionales a efecto de distribuir adecuadamente las Acciones entre los diferentes sindicatos colocadores participantes en la Oferta Global, considerando la demanda que se presente en cada uno de dichos mercados. Por tanto, el número de Acciones efectivamente colocadas en cada uno de dichos mercados puede ser distinto del número de Acciones colocadas en México o colocadas en el extranjero inicialmente.

La Oferta Global está sujeta a diversas condiciones suspensivas y resolutorias previstas en los contratos de colocación celebrados entre la Emisora y los Intermediarios Colocadores Líderes en México y con los Intermediarios Internacionales. La conclusión de la Oferta en México se encuentra condicionada a la conclusión de la Oferta Internacional y, a su vez, la conclusión de la Oferta Internacional se encuentra condicionada a la conclusión de la Oferta en México. Como parte de la distribución de las Acciones, sujeto a ciertas excepciones, los Intermediarios Colocadores Líderes en México ofrecerán y venderán las Acciones únicamente a inversionistas domiciliados en México, y los Intermediarios Colocadores Internacionales ofrecerán y venderán las Acciones únicamente en los Estados Unidos y otros mercados distintos del mercado mexicano, sujeto en todos los casos, a ciertas excepciones previstas en la legislación aplicable. El contrato entre sindicatos contiene, además, disposiciones que regulan la forma conforme a la cual los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Internacionales sobreasignarán las Acciones y llevarán a cabo operaciones de estabilización. Estas operaciones consistirán, en su caso, en operaciones de compra de las Acciones a través de la Bolsa con la finalidad de estabilizar el precio de las mismas, dentro de un período de hasta 30 días contados partir de la fecha en que se determine el Precio de Colocación. Finalmente, dicho contrato regula la forma en que los diferentes sindicatos colocadores coordinarán sus esfuerzos y compartirán utilidades y gastos.

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México tomarán las medidas pertinentes a efecto de que las prácticas de venta de las Acciones se realicen conforme a la normatividad aplicable, a sus políticas de perfilamiento de clientes, a los objetivos de inversión, perfil de riesgo y productos en los que puede invertir su clientela.

Condiciones Suspensivas

El contrato de colocación suscrito por la Emisora y los Intermediarios Colocadores Líderes en México contempla que la eficacia de dicho contrato está sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas, entre otras:

(a) que antes de la Fecha de Oferta, cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México haya recibido del Secretario del Consejo de Administración de la Emisora, una constancia de que los miembros del Consejo de Administración de la Emisora, han recibido la información relativa al proceso de colocación y de las obligaciones derivadas del listado en la Bolsa, así como de la inscripción de las Acciones en el Registro que mantiene la Comisión; y

(b) que antes de la Fecha de la Oferta se hayan obtenido las autorizaciones que se requieran para llevar a cabo la Oferta en México, incluyendo las autorizaciones y registros de la Comisión, de la Bolsa, y de Indeval y que las mismas estén en vigor.

Condiciones Resolutorias

El contrato de colocación celebrado por la Emisora y los Intermediarios Colocadores Líderes en México contempla que, de cumplirse en cualquier momento antes de la Fecha de Liquidación de la Oferta en México o de la Fecha de Liquidación de las Acciones objeto de la Opción de Sobreassignación en México, según sea el caso, cualquiera de las condiciones resolutorias que se indican a continuación, los Intermediarios Colocadores Líderes en México tendrán el derecho de resolver sus obligaciones y, en consecuencia, las obligaciones de la Emisora conforme al contrato de colocación (excepto, entre otras, por las obligaciones de pagar gastos y de indemnizar) sin ninguna responsabilidad para cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, como si dichas obligaciones no hubieren existido:

- (a) que antes de las 8:00 a.m. (hora de la ciudad de México) de la Fecha de Liquidación, cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México no haya recibido de los asesores legales independientes de la Emisora, una opinión legal relativa a la constitución y existencia de la Emisora y de sus subsidiarias, respecto de la validez de las Acciones, respecto de la obtención de todas las autorizaciones necesarias conforme a la legislación aplicables para llevar a cabo la Oferta en México, respecto de la no contravención con la legislación aplicable en México y respecto de otros aspectos usuales y acostumbrados en los mercados internacionales, respecto de operaciones similares a las contempladas en el contrato de colocación y si el contenido de dicha opinión no fuere satisfactorio para los Intermediarios Colocadores Líderes en México; y
- (b) que antes de las 8:00 a.m. (hora de la ciudad de México) de la Fecha de Liquidación, cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México no haya recibido de los auditores externos de la Emisora, una carta en la cual se haga constar la debida extracción y consistencia de la información financiera contenida en este Prospecto (conocida como *comfort letter*) y que tales auditores no hayan entregado a la Emisora la carta de independencia y no hayan suscrito el presente Prospecto, conforme a los términos requeridos por la legislación mexicana.
- (c) (i) que la Emisora o cualquiera de sus subsidiarias, a partir de la fecha de los últimos estados financieros auditados incluidos en este Prospecto, hubieren sufrido una pérdida o interferencia adversa y significativa respecto de su negocio que derive de cualquier evento, ya sea que esté o no asegurado, o de cualquier conflicto laboral o acción judicial o gubernamental, excepto si este se hubiere revelado en el presente Prospecto, o (ii) que a partir de la fecha del Prospecto, hubiere tenido lugar algún cambio adverso en el capital social o incremento en la deuda de largo plazo de la Emisora o de cualquiera de sus subsidiarias, o cualquier cambio o circunstancia que afecte significativamente el curso ordinario de los negocios, administración, posición financiera, capital social o resultados de operación de la Emisora o de sus subsidiarias, excepto si éstos se hubieren revelado en el presente Prospecto, cuyo efecto, en cualesquiera

de los casos descritos en los incisos (i) o (ii) anteriores, a juicio razonable de cualquiera de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, tuviere un efecto adverso y significativo, y no permita o haga recomendable proceder con la Oferta en México, en los términos y condiciones contemplados en el presente Prospecto o en el contrato de colocación;

- (d) que tuviere lugar cualquiera de los siguientes eventos: (i) la suspensión o limitación significativa de la intermediación de valores en la Bolsa, en la Bolsa de Valores de Nueva York, (ii) la suspensión o limitación significativa en la intermediación de los valores emitidos por la Emisora en la Bolsa, (iii) la suspensión generalizada en las actividades bancarias en la ciudad de Nueva York o en la ciudad de México por una autoridad competente, o la interrupción significativa en los servicios de banca comercial o liquidación de valores en los Estados Unidos o México, (iv) el inicio o incremento de hostilidades en las que participen los Estados Unidos o México, o una declaración de guerra o de emergencia nacional, por México o los Estados Unidos, o (v) que ocurra una crisis o cambio adverso y significativo en la situación política, financiera o económica, o en el tipo de cambio aplicable, o en la legislación en materia cambiaria en los Estados Unidos, México u otros países relevantes para la Oferta Global, si los eventos a los que hacen referencia los párrafos (iv) o (v) anteriores, en opinión de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, no permitieren o no hicieren recomendable, proceder con la Oferta en México o de conformidad con los términos y condiciones descritos en este Prospecto;
- (e) si la inscripción de las Acciones en el Registro fuere cancelada por la Comisión o si el listado de las Acciones fuere cancelado por la Bolsa;
- (f) si cualquiera de los Intermediarios Colocadores Líderes en México no pudiese colocar las Acciones como consecuencia de lo dispuesto por la legislación aplicable o por orden de una autoridad competente;
- (g) si los Intermediarios Internacionales dieren por terminado el contrato de colocación celebrado con la Emisora;
- (h) si la Emisora no pusiere a disposición de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, los títulos que evidencien las Acciones materia de la Oferta Global, en la fecha y forma convenidas;
y
- (i) en caso de concurso mercantil, quiebra o cualquier otro evento similar que afecte a la Emisora o a cualesquiera de sus subsidiarias.

Sobreasignación

La Emisora ha otorgado a los Intermediarios Líderes en México y a los Intermediarios Internacionales, opciones para vender hasta 33,649,743 Acciones y hasta 21,613,415 Acciones, respectivamente, para cubrir las asignaciones en exceso que se realicen respecto de la Oferta Global, las cuales representan, en conjunto, el 15% el monto total de las Acciones ofrecidas en la Oferta Global. La Opción de Sobreasignación estará vigente durante un plazo de 30 días contados a partir de la fecha en que se determine el Precio de Colocación, en los términos descritos a continuación, y podrá ejercerse por una sola vez, a un precio igual al Precio de Colocación, por (i) los Intermediarios Colocadores Líderes en México, a través de J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero en el caso de la Oferta en México (conforme a los términos aprobados por la Comisión y descritos a continuación), y (ii) por los Intermediarios Internacionales, a través de J.P. Morgan Securities LLC, en el caso de la Oferta Internacional. Las Opciones de Sobreasignación pueden ejercerse de manera independiente, pero coordinada, pudiendo ejercerse una pero no la otra y pudiendo ejercerse parcialmente.

J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, actuando por cuenta de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, podrá llevar a cabo asignaciones en exceso para atender la demanda adicional de inversionistas de la Oferta en México, usando para ello Acciones que, en su caso, haya obtenido en préstamo de Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V., conforme a las disposiciones aplicables, las cuales podrán ser liquidadas en especie y/o en efectivo, en el entendido que dicho préstamo de valores estará exceptuados expresamente de las limitaciones descritas en el último párrafo del presente Plan de Distribución. Las Acciones serán liquidadas (i) en la Fecha de Liquidación, respecto de las Acciones inicialmente colocadas, y (ii) respecto de las Acciones objeto de las Opciones de Sobreasignación, en su caso, en cualquier fecha que ocurra tres Días Hábiles después de la fecha de ejercicio de dicha opción, que deberá ocurrir a más tardar 30 días naturales contados partir de la fecha en que se determine el Precio de Colocación.

A más tardar 30 días naturales después de la Fecha de la Oferta, los Intermediarios Colocadores Líderes en México estarían liquidando el préstamo que se haya contratado conforme a la legislación aplicable para cubrir asignaciones en exceso; dicho préstamo se liquidará con Acciones que adquiera J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero como resultado del ejercicio de la Opción de Sobreasignación en México, o con Acciones que hubiese adquirido en el mercado mediante la realización de operaciones de estabilización, o con una combinación de ambas alternativas.

Una vez que se ejerza o no la Opción de Sobreasignación en México, los Intermediarios Colocadores Líderes en México, a través de J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, lo harán del conocimiento del público inversionista, a través de un comunicado enviado por medio del sistema electrónico de envío y difusión que la Bolsa señale para tales efectos, y de la Comisión.

Estabilización

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México a través de J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, podrán, pero no estarán obligados, a realizar operaciones de estabilización en la Bolsa con el propósito de prevenir o retardar la disminución del precio de las Acciones en relación con la Oferta en México conforme a la legislación aplicable, durante el periodo de 30 días de vigencia para el ejercicio de la Opción de Sobreasignación. De iniciar operaciones de estabilización, los Intermediarios Colocadores podrán interrumpirlas en cualquier momento. J.P. Morgan Securities LLC, a través de J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, y en representación de los Intermediarios Internacionales, también podrá realizar operaciones de estabilización, relacionadas con las Acciones materia de la Oferta Internacional, con el propósito de prevenir o retardar la disminución del precio de las Acciones, lo que igualmente llevarán a cabo en México, a través de la Bolsa, por ser éste el único mercado de cotización de las Acciones. En caso que los Intermediarios Colocadores Líderes en México realicen o no las operaciones de estabilización, en su momento, se harán del conocimiento tanto de la Comisión como del público inversionista a través de los medios de envío y difusión que la Comisión y la

Bolsa señalen para tales efectos, a través de J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero.

Agente de Sobreasignación y Estabilización

J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero, actuará como agente coordinador para todo lo relacionado con el ejercicio de la Opción de Sobreasignación en México y las operaciones de estabilización que se mencionan anteriormente, incluyendo sin limitar, la celebración del préstamo de valores referido con anterioridad.

Restricciones de venta de Acciones de ciertos Tenedores

De acuerdo con el contrato de colocación respectivo, la Emisora se ha obligado y ha convenido en hacer que el Fideicomiso de Control; Retail Operaciones y Administración, S.A. de C.V., y Xtra Proyectos, S.A. de C.V. o cualesquiera partes relacionadas de estos que llegaren a suscribir Acciones con motivo de las Capitalizaciones, se obliguen sujeto a ciertas excepciones: a (i) que durante el periodo comprendido entre la fecha del contrato de colocación y la fecha que ocurra 180 días naturales contados a partir de la fecha del contrato de colocación, no podrán ofrecer, vender, obligarse a vender o de otra manera enajenar, o transmitir, o divulgar públicamente su intención de ofrecer, vender, gravar o disponer, o de celebrar cualquier operación, *swap*, *hedge* u operaciones similares respecto de acciones, cualquier valor de la Emisora que sea similar a las Acciones, incluyendo, sin limitación, cualquier valor que sea convertible en, o que represente el derecho de recibir, acciones o cualquier otro valor similar de la Emisora, sin el consentimiento previo y por escrito de el Intermediario Colocador Líder y (ii) no llevar a cabo y hacer que sus subsidiarias, no lleven a cabo, directa o indirectamente, cualquier acto destinado o que constituya o que razonablemente pueda constituir o dar como resultado, la estabilización o manipulación del precio de cualquier valor emitido por la Emisora (incluyendo las Acciones) o facilitar la venta de las Acciones.

AUDITORES INDEPENDIENTES

Los Estados Financieros Auditados que se anexan al presente Prospecto, correspondientes a los años 2012 y 2013 fueron auditados por PKF México Williams y Cía, S.C. Los Estados Financieros Auditados presentados en este Prospecto por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2014, fueron auditados por el despacho de contadores públicos Price Waterhouse Coopers, S.C., auditores independientes, conforme se establece en su informe incluido en este Prospecto.

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 auditoria de sus estados financieros, la Compañía no recibe ningún servicio de sus auditores externos.

INFORMACIÓN PARA EL MERCADO MEXICANO

Gastos relacionados con la Oferta

Los principales gastos relacionados con la Oferta Global (sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación) son:

	Descripción del Gasto	Monto (en miles de pesos)*
1.	Descuentos y comisiones por Intermediación y Colocación	Ps.234,868.42 de los cuales Ps. 143,011.4 corresponden a la Oferta en México y Ps.91,857.0 a la Oferta Internacional. (**) (***)
	J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero	Ps.111,953.9
	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer	Ps.31,315.7
	Morgan Stanley &Co. LLC	Ps.30,532.8
	Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte	Ps.24,426.3
	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver	Ps.18,319.7
	Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	Ps.9,159.8
	Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	Ps.9,159.8
2.	Estudio y trámite de la Comisión*	Ps.19.8
	Estudio y trámite de la Bolsa	Ps.19.6
3.	Derechos de inscripción en el Registro*	Ps.3,150.8
4.	Honorarios y gastos de asesores legales locales de la Emisora	Ps.8,900.0
5.	Honorarios y gastos de asesores legales internacionales de la Emisora	Ps.13,175.0
6.	Honorarios y gastos de auditores externos	Ps.9,000.0
7.	Honorarios y gastos de asesores legales locales de los Intermediarios Colocadores	Ps.2,666.0
8.	Honorarios y gastos de asesores legales internacionales de los Intermediarios Colocadores	Ps.8,680.0
9.	Impresión de documentos	Ps.3,750.0
10.	Publicaciones	Ps.1,000.0
11.	Encuentros y Otros	Ps.4,100.0
	Total	Ps.289,330.0

(*) Estos montos no incluyen Impuesto al Valor Agregado.

(**) Considerando la opción de sobreasignación dichas cantidades serían aproximadamente Ps.270,098.6, Ps.164,453.1 y Ps.105,635.5 millones de pesos, respectivamente.

(***) Cantidades a ser desglosadas en el prospecto definitivo.

El total de Gastos relacionados con la Oferta Global es de aproximadamente Ps.289,330.0. Los gastos correspondientes a la Oferta en México ascienden a Ps.166,068 y los correspondientes a la Oferta Internacional ascienden a Ps.123,262.

La Emisora pagará el total de los gastos de la Oferta Global, salvo los gastos de encuentros bursátiles y otros relacionados por aproximadamente Ps 8,000. Ningún asesor ha elaborado informes u opiniones con motivo de la oferta.

Régimen fiscal mexicano

El régimen fiscal aplicable a la enajenación de las Acciones por personas físicas y morales residentes en México y/o en el extranjero a través de la Bolsa está previsto, entre otros, en los Artículos 22, 56, 129, 161 y demás disposiciones aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta y de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente.

Recomendamos a los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones legales aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de Acciones antes de realizar cualquier inversión en las mismas.

Importancia de los instrumentos financieros derivados para la posición financiera y resultados de la Compañía

La Compañía ha contratado y contrata, de tiempo en tiempo, instrumentos financieros derivados de negociación y cobertura 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). En los últimos dos ejercicios sociales la Compañía no ha contratado ninguna operación derivada. En la Nota 2.27 de nuestros Estados Financieros se incluye mayor detalle sobre los instrumentos financieros derivados.

Cuando los derivados son contratados con la finalidad de cubrir riesgos y cumplen con todos los requisitos de cobertura, se documenta su designación al inicio de la operación de cobertura, describiendo el objetivo, características, reconocimiento contable y como se llevará a cabo la medición de su eficacia, aplicable a la operación de que se trate.

Los derivados se reconocen inicialmente al valor razonable a la fecha en que se celebra el contrato correspondiente y posteriormente se valúan a su valor razonable al final del periodo que se informa. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en los resultados a menos que el derivado esté designado y sea efectivo como un instrumento de cobertura, en cuyo caso la oportunidad del reconocimiento en los resultados dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura. La Compañía designa ciertos derivados ya sea como coberturas de valor razonable, de activos o pasivos reconocidos o compromisos en firme (coberturas de valor razonable), coberturas de transacciones pronosticadas altamente probables, o coberturas de riesgo de moneda extranjera de compromisos en firme (coberturas de flujos de efectivo).

Un derivado con un valor razonable positivo se reconoce como un activo financiero mientras que un derivado con un valor razonable negativo se reconoce como un pasivo financiero. Un derivado se presenta como un activo o un pasivo a largo plazo si la fecha de vencimiento del instrumento es de 12 meses o más y no se espera su realización o cancelación dentro de esos 12 meses. Otros derivados se presentan como activos y pasivos a corto plazo.

Coberturas de flujo de efectivo

La Compañía al inicio de la cobertura documenta la relación de la cobertura y el objetivo y estrategia de gestión de riesgo de la entidad, esa documentación incluirá la forma en que la entidad medirá la eficacia del instrumento de cobertura para compensar el valor de los cambios en el valor razonable en la partida cubierta o en los cambios en el flujo de efectivo atribuibles al riesgo cubierto.

La Compañía reconoce todos los activos o pasivos que surgen de las operaciones con instrumentos financieros derivados en el estado de posición financiera a valor razonable, independientemente del propósito de su tenencia. El valor razonable se determina con base en precios de mercados reconocidos y cuando no cotizan en un mercado, con base en técnicas de valuación aceptadas en el ámbito financiero. La decisión de tomar una cobertura económica o contable obedece a las

condiciones del mercado y expectativas esperadas en el contexto económico nacional e internacional. La Compañía realiza coberturas de flujos de efectivo para cubrir únicamente las variaciones en la tasa de interés interbancario la cual funciona como tasa subyacentes en ciertas operaciones de la Compañía.

La porción efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados que se designan y califican como cobertura de flujo de efectivo se reconoce en otra utilidad integral. Las pérdidas y ganancias relativas a la porción no efectiva del instrumento de cobertura, se reconocen en los resultados, y se incluye en el rubro “otros (ingresos) gastos”.

La contabilización de coberturas se discontinúa cuando se da por terminada la cobertura, cuando el instrumento de cobertura vence o se vende, termina, o se ejerce, o cuando deja de cumplir con los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier ganancia o pérdida acumulada del instrumento de cobertura que haya sido reconocida en el capital continuará en el capital hasta que la transacción pronosticada sea finalmente reconocida en los resultados. Cuando ya no se espera que la transacción pronosticada ocurra, la ganancia o pérdida acumulada en el capital, se reclasificará inmediatamente a los resultados.

Coberturas de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que se designan y califican como coberturas de valor razonable se reconocen en los resultados, junto con cualquier cambio en el valor razonable del activo o pasivo cubierto que se atribuya al riesgo cubierto. El cambio en el valor razonable del instrumento de cobertura y el cambio en la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto se reconocen en el rubro del estado de utilidad integral relacionado con la partida cubierta.

La contabilización de coberturas se discontinúa cuando la Compañía da por terminada la cobertura, cuando el instrumento de cobertura vence o se vende, termina, o se ejerce, o cuando deja de cumplir con los criterios para la contabilización de coberturas. El ajuste a valor razonable del valor en libros de la partida cubierta que surge del riesgo cubierto, se amortiza contra resultados a partir de esa fecha.

Derivados implícitos

Los “derivados implícitos, son aquellos componentes de un contrato que en forma explícita no pretenden originar un instrumento financiero derivado por sí mismo, pero que los riesgos implícitos generados o cubiertos por esos componentes, difieren en sus características económicas y riesgos, de los de dicho contrato (conocido como el contrato anfitrión) y por ende, resultan en un comportamiento y características similares a los que presenta un instrumento financiero derivado común. La Compañía lleva a cabo la revisión de los contratos que se celebran para identificar derivados implícitos. Cuando se identifica un derivado implícito en otros instrumentos financieros o en otros contratos (contratos anfitriones) se tratan como derivados separados cuando sus riesgos y características no están estrechamente relacionados con los de los contratos anfitriones y cuando dichos contratos no se registran a su valor razonable con cambios a través de resultados.”

Un derivado implícito se presenta como activo o pasivo a largo plazo si la fecha de vencimiento restante del instrumento híbrido del cual es relativo, es de 12 meses o más y no se espera su realización o cancelación durante esos 12 meses. Otros derivados implícitos se presentan como activos o pasivos a corto plazo.

Lo requerido en este apartado se omite en razón de que las operaciones con instrumentos financieros derivados celebradas por la Emisora no se consideran relevantes en razón de la poca cuantía que representaron. Al 31 de diciembre de 2014, únicamente se celebró una operación para cubrir una tasa de interés asociada con un crédito para el desarrollo de nuestro proyecto conocido como Paseo

Interlomas. A esa misma fecha la valuación de este instrumento no representa más de Ps. 15 millones de pesos.

Al 31 de diciembre de 2014, únicamente se celebró una operación para cubrir una tasa de interés asociada con un crédito para el desarrollo de nuestro proyecto conocido como Paseo Interlomas. A esa misma fecha la valuación de este instrumento no representa más de Ps. 15 millones de pesos. En razón la poca cuantía que representan para Compañía, ésta considera que las operaciones con instrumentos financieros derivados no son relevantes. Para mayor información ver la sección “*Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera – Instrumentos Financieros Derivados*”.

Liquidez y recursos de capital

Mantenemos políticas de tesorería congruentes con nuestros compromisos financieros y las necesidades de nuestras operaciones, y mantenemos nuestros recursos financieros invertidos en instrumentos con alta liquidez, no especulativos y de bajo riesgo. Se mantienen en tesorería principalmente Pesos y Dólares, siendo estas dos las divisas en las que recibimos nuestros ingresos derivados de nuestras operaciones. La proporción de Dólares es acorde con nuestros ingresos por arrendamiento en Dólares, los cuales para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo 2015, representaron aproximadamente el 38.5% de nuestros ingresos por arrendamiento, y con nuestros ingresos totales denominados en Dólares, los cuales para ese mismo periodo representaron el 33.1% de nuestros ingresos totales.

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.

Nuestro Comité de Nominaciones y Compensaciones se encontrará integrado por los siguientes tres miembros:

<u>Nombre</u>	<u>Puesto</u>
Elías Cababie Daniel	Presidente
Abraham Cababie Daniel	Vocal
Jaime Dayán Tawil	Vocal

Balance Pro Forma al 31 de diciembre de 2014

La siguiente tabla establece cierta información no auditada de nuestro estado proforma de situación financiera para el año terminado 31 de diciembre de 2014:

Al 31 de diciembre de 2014

Millones de pesos mexicanos

Activo	Referencia	Grupo GICSA Histórico	Ajustes Pro forma ²	Pro forma Consolidado	Dólares (millones)
ACTIVO CIRCULANTE:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	ii.	\$ 614.8	(\$ 156.4)	\$ 458.4	30.2
Efectivo restringido		494.3	(16.9)	477.4	31.4
Cuentas y documentos por cobrar - neto	a)	1,036.7	(721.4)	317.3	20.9
Impuestos acreditables		726.4	(185.6)	540.8	35.6
Anticipo para desarrollo de proyectos		220.3	(32.5)	187.8	12.3
Inventarios inmobiliarios	b)	951.8	(951.1)	0.7	0.0
Partes relacionadas	c)	2,861.9	(1,229.4)	1,632.5	107.5
Suma el activo circulante		6,908.2	(3,293.3)	3,614.9	237.2
ACTIVO NO CIRCULANTE:					
Depósitos en garantía y pagos anticipados		50.0	(43.4)	6.6	0.4
Propiedades de inversión	d)	30,566.5	(1,323.3)	29,245.2	1,927.2
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto		834.6	(263.7)	570.9	37.6
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	ii.	767.1	(222.6)	544.5	35.8
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	c)	5,888.4	(5,888.4)	0.0	0.0
Impuestos a la utilidad diferidos		728.0	(222.8)	505.2	33.2
Otros activos		74.2	(74.2)	0.0	0.0
Suma el activo no circulante		38,910.8	(8,038.4)	30,872.4	2,034.2
Total del activo		\$ 45,819.0	(\$ 11,331.7)	\$ 34,487.3	2,272.3
Pasivo y Capital Contable					
Pasivo					
PASIVO CIRCULANTE:					
Préstamos bancarios a corto plazo	g)	515.2	(405.2)	110.0	7.2
Certificados bursátiles revolventes		398.9	0.0	398.9	26.2
Proveedores	f)	2,015.1	(547.6)	1,467.5	96.7
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	g)	1,336.6	(36.6)	1,302.0	85.8
Porción circulante de rentas recibidas en garantía y premios		70.1	(55.7)	14.4	0.9
Partes relacionadas	k) y ii.	1,933.2	2,464.4	4,397.6	289.7
Impuesto a la utilidad por pagar		722.5	(166.2)	556.3	36.6
Contrato de asociación	j)	1,322.9	(1,322.9)	0.0	0.0
Suma el pasivo circulante		8,316.5	(69.8)	8,246.7	543.1
PASIVO NO CIRCULANTE:					
Préstamos bancarios a largo plazo	g)	10,036.1	(1,153.1)	8,883.0	585.3
Provisiones	l)	532.9	(532.9)	-	-
Anticipos de clientes	h)	434.5	(353.0)	81.5	5.3
Rentas recibidas en garantía y premios		359.4	124.2	483.6	31.8
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo	i)	2,326.7	(1,764.2)	564.5	37.6
Impuestos a la utilidad diferidos		4,887.4	(78.4)	4,809.0	316.9
Suma el pasivo no circulante		18,579.0	(3,757.4)	14,821.6	976.9
Total del pasivo		\$ 26,895.5	(3,827.2)	23,068.3	1,520.0
Capital contable					
Capital social	iv)	677.2	(289.9)	387.3	25.5
Resultados acumulados	iv)	12,244.5	(7,321.8)	4,922.7	324.3
Capital contable de la participación controladora		12,921.7	(7,611.7)	5,310.0	349.8
Participación no controladora	ii)	6,001.8	107.2	6,109.0	402.5
Total del capital contable		18,923.5	(7,504.5)	11,419.0	752.3
Total pasivo y capital contable		\$ 45,819.0	(\$ 11,331.7)	\$ 34,487.3	2,272.3

1 Representan las cifras históricas combinadas no auditadas de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

2 Ajustes a los estados financieros consolidados no auditados de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

Nombres de las Personas con Participación Relevante en la Oferta

A continuación se incluye una relación de las personas que tuvieron una participación relevante en la prestación de servicios de asesoría y/o consultoría para la evaluación legal o financiera de la Compañía y la realización de los trámites de inscripción de las Acciones en el Registro y la autorización de la Oferta Global por la Comisión:

Las personas que se señalan a continuación, con el carácter que se indica, participaron en la asesoría y/o consultoría relacionada con el la Oferta descrita en este Prospecto.

Por la Compañía:	
Elias Cababie Daniel Abraham Cababie Daniel Diódoro Batalla Palacios Mario Martin Gallardo Salvador Daniel Kabbaz Samuel Jalife Cababie Rafael Harari Tussie Jaime Dayán Tawil Elías Amkie Levy Gerardo Figueroa Nápoles (Relación con Inversionistas) Francisco Franco Rodríguez Heriberto López Castellanos	Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.
Por los Intermediarios Colocadores Líderes en México:	
Felipe García-Moreno Gabriel González Jose Carlos de las Fuentes José Luis Martínez Daniel Darahem Fernando Szterling	J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero
Jordi Tasiás Carlos de Luna	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer
Pablo de la Peza Gándara Alejandro Osorio Pérez Roberto García Quezada	Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte
Luis Armando Álvarez Paulina Ezquerro Iñigo Cossio	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver
Por los auditores externos:	
Patricia Soriano Julio Valdés García	Price Waterhouse Coopers, S.C.
Luis Alberto Camara Puerto	PKF México Williams y Cía, S.C.

Por los abogados externos de la Compañía en México:	
Rafael Robles Miaja María Luisa Petricioli Leopoldo Gómez Grassi Emilio Miñón Mastachi	Bufete Robles Miaja, S.C.
Por los abogados externos de los Intermediarios Colocadores Líderes en México:	
Luis A. Nicolau Gutiérrez José Berrueta Ochoa	Ritch, Mueller, Heather y Nicolau, S.C.

Los expertos o asesores que se mencionan anteriormente, no son propietarios de acciones de la Grupo GICSA o sus subsidiarias, ni tienen un interés económico directo o indirecto en la misma.

Formador de mercado

A la fecha de este Prospecto, no tenemos contratados servicios con un formador de mercado en relación con nuestras Acciones. Sin embargo, en caso de que en el futuro consideremos utilizar los servicios de un formador de mercado, informaremos oportunamente al público inversionista.

Presentación de Encuentro Bursátil

El día 19 de mayo de 2015 se llevó a cabo la presentación a inversionistas de la Oferta Global en la Ciudad de México donde se proyectó una serie de láminas que están disponibles para consulta en el sitio de internet de la Bolsa www.bmv.com.mx y de la Comisión www.cnbv.gob.mx.

Personas Responsables

Los suscritos, como delegados especiales del Consejo de Administración, manifestamos bajo protesta de decir verdad, que el presente Prospecto fue revisado por el Consejo de Administración con base en la información que le fue presentada por directivos de la Emisora, y a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente la situación de la misma, estando de acuerdo con su contenido. Asimismo, manifestamos que el Consejo de Administración no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Jaime Dayán Tawil
Delegado del Consejo de Administración

Mario Martín Gallardo
Delegado del Consejo de Administración

Director General, Director de Administración y Finanzas y Director Jurídico de la Emisora

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de las respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Emisora contenida en el presente Prospecto, 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 Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.



Por: Abraham Cababie Daniel
Cargo: Director General



Por: Diodoro Batalla Palacios
Cargo: Director de Administración y Finanzas



Por: Jesus Jeronimo Bugeda Pifeiro
Cargo: Director Jurídico

Comisario

El suscrito ratifica la opinión que se incluye en el presente Prospecto y manifiesta bajo protesta de decir verdad que es la misma que rindió ante la asamblea de accionistas, de conformidad con el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

C.P. Raúl Parra Sánchez
Cargo: Comisario



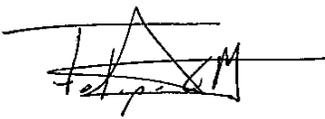
Intermediarios Colocadores

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa.

Su representada ha participado con la Emisora, en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Compañía, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en los mercados de valores en la fecha de colocación.

J.P. MORGAN CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., J.P. MORGAN GRUPO FINANCIERO



Por: Felipe García Moreno Rodríguez

Cargo: Apoderado

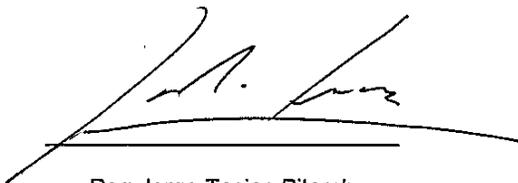
Intermediarios Colocadores

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa.

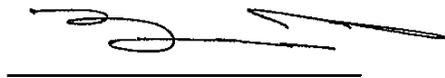
Su representada ha participado con la Emisora, en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Compañía, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en los mercados de valores en la fecha de colocación.

CASA DE BOLSA BBVA BANCOMER, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO BBVA BANCOMER



Por: Jorge Tacias Pitarch

Cargo: Apoderado



Por: José Ildelfonso Buendía Calzada

Cargo: Apoderado

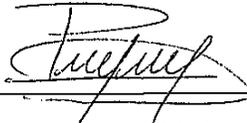
Intermediarios Colocadores

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa.

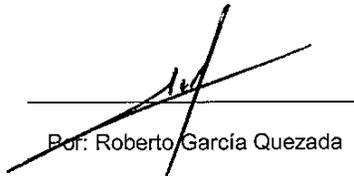
Su representada ha participado con la Emisora, en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Compañía, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en los mercados de valores en la fecha de colocación.

CASA DE BOLSA BANORTE IXE, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO BANORTE



Por: Pablo de la Peza Gándara

Cargo: Apoderado



Por: Roberto García Quezada

Cargo: Apoderado

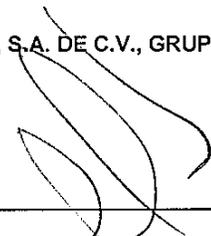
Intermediarios Colocadores

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa.

Su representada ha participado con la Emisora, en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Compañía, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en los mercados de valores en la fecha de colocación.

ACTINVER CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO ACTINVER



Por: Luis Armando Alvarez Ruiz

Cargo: Apoderado

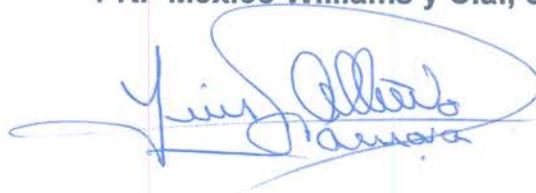
Auditor Externo

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados de Grupo GICSA, S.A. de C.V. y subsidiarias, al 31 de diciembre de 2012 y 2013, que contiene el presente prospecto de colocación fueron dictaminados con fecha 15 de abril de 2015, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría aplicables.

Asimismo, manifiesto que he leído el presente prospecto de colocación y basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tengo conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este prospecto de colocación, o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, el suscrito no fue contratado para realizar y no realizó procedimientos adicionales con el objeto de expresar su opinión respecto de la demás información contenida en el prospecto de colocación que no provenga de los estados financieros por el dictaminados.

PKF México Williams y Cía., S.C.



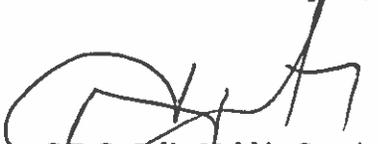
Por: C.P.C. Luis Alberto Cámara Puerto
Cargo: Representante Legal y Auditor Externo

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros adjuntos de Grupo GICSA, S. A. de C. V., y subsidiarias, que comprenden el estado de situación financiera combinado al 31 de diciembre de 2014 y los estados combinados 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 fueron dictaminados con fecha 21 de abril de 2015; el estado de situación financiera consolidado al 31 de marzo de 2015 y los estados combinados de resultados integrales, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por los períodos de tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2015 y 2014, fueron revisados con fecha 15 de mayo de 2015; y los estados de situación financiera combinados pro forma al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015 y los estados combinados de resultados integrales pro forma por el año que terminó el 31 de diciembre de 2014 y por el periodo de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2015 fueron revisados con fecha 18 de mayo de 2015, que contiene el presente prospecto, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, Norma Internacional para Trabajos de Revisión 2410 “Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad” y Norma Internacional sobre Trabajos de Aseguramiento 3420 “Informe sobre la compilación de información financiera proforma incluida en un prospecto”, respectivamente.

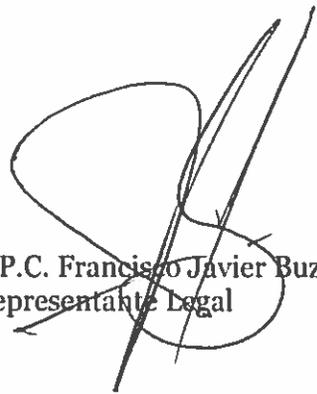
Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente prospecto y basado en nuestra lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información financiera que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados o revisados señalados en el párrafo anterior, ni de información financiera que haya sido omitida o falseada en este prospecto o suplemento, o que el mismo contenga información 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 su opinión respecto de la demás información contenida en el prospecto que no provenga de los estados financieros por nosotros dictaminados o revisados.

PricewaterhouseCoopers, S. C.



C.P.C. Julio Valdés García
Socio de Auditoría

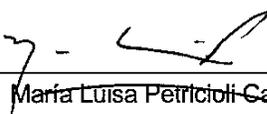


C.P.C. Francisco Javier Buzo Álvarez
Representante Legal

Abogado Independiente

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

BUFETE ROBLES MIAJA, S.C.



María Luisa Petricoli Castellón
Socio

VII. ANEXOS

Anexo 1

Estados Financieros Auditados Combinados y Consolidados

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias
Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y
Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Índice

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y para cada uno de los tres ejercicios terminados el 31 de diciembre 2014, 2013 y 2012

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Dictamen de los Auditores Independientes	1 y 2
Estados financieros combinados al y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y consolidados al y por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:	
Estados de Situación Financiera Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012	3
Estados de Resultados Integrales Combinados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y Consolidados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012	4
Estados de Variaciones en el Capital Contable Combinados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y Consolidados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012	5
Estados de Flujos de Efectivo Combinados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y Consolidados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012	6
Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012	7 a 65



Dictamen de los Auditores Independientes

A la Asamblea General de Accionistas de
Grupo GICSA, S. A. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros combinados adjuntos de Grupo GICSA, S. A. de C. V. y subsidiarias, que comprenden el estado de situación financiera combinado al 31 de diciembre de 2014 y los estados combinados 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 combinados 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 combinados no contienen errores significativos.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia que soporte las cifras y revelaciones de los estados financieros combinados. 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 combinados, 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 combinados en su conjunto. Consideramos que la evidencia de auditoría que obtuvimos proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión de auditoría.



Opinión

En nuestra opinión los estados financieros combinados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera combinada de Grupo GICSA, S. A. de C. V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2014 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otros asuntos

Los estados financieros consolidados de Grupo GICSA, S. A. de C. V. y subsidiarias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, que se presentan para fines comparativos, fueron dictaminados por otra firma de contadores públicos independientes, quienes emitieron su informe sin salvedades el 15 de abril de 2015.

PricewaterhouseCoopers, S. C.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Julio Valdés García', written over a faint circular stamp or watermark.

C.P.C. Julio Valdés García
Socio de Auditoría

México, D.F., 21 de abril de 2015

Informe de los auditores independientes
A los Accionistas de Grupo GICSA, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Hemos efectuado la auditoría de los estados financieros consolidados reformulados adjuntos de Grupo GICSA, S.A. de C.V., y sus Subsidiarias, los cuales corresponden los estados financieros consolidados reformulados de posición financiera al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y los estados de utilidad integral consolidados, de variaciones en el capital contable consolidados y de flujos de efectivo consolidados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros adjuntos.

Responsabilidad de la Administración sobre los Estados Financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y la presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF o (IFRS, por sus siglas en idioma inglés), así como del control interno que la Administración de la Compañía determina necesario para poder preparar los estados financieros consolidados para que se encuentren libres de errores materiales, debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores Independientes

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestras auditorías. Hemos realizado nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planeemos y realicemos las auditorías de tal manera que permitan obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría consiste en ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría que soporte las cifras y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, bien sea debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación de riesgos, los auditores consideran el control interno para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, con el propósito de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados de acuerdo con las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la administración de la Compañía, así como de la evaluación de la presentación en su conjunto de los estados financieros.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

T: +52 (55) 5901 3900 | www.pkfmexico.com

PKF México | Boulevard Manuel Ávila Camacho No. 170 Piso 2 | Col. Reforma Social | 11650 México, D.F.

Contadores y Asesores de Negocios PKF México, S.C. y/o PKF México Williams y Cía., S.C. es miembro de PKF International Limited, una asociación de firmas miembro legalmente independientes, y no acepta ninguna responsabilidad por las acciones o inacciones de parte de cualquier otra firma miembro.
Contadores y Asesores de Negocios PKF México, S.C. y/o PKF México Williams y Cía., S.C. is member of PKF International Limited, an association of legally independent firms, and does not accept any responsibility or liability for the actions or inactions on the part of any other individual member firms.

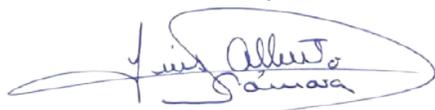
Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados reformulados antes mencionados presentan, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Grupo GICSA, S.A. de C.V., y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2013 y 2012, así como sus resultados, de variaciones en el capital contable y sus flujos de efectivo por los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

Énfasis en las revisiones de la Compañía:

La Administración de la Compañía realizó las siguientes revisiones: i) reclasificación de la participación controladora a la participación no controladora para presentar esta última de acuerdo a su porcentaje de participación en la posición financiera y en la utilidad integral consolidada del ejercicio y ii) reconsiderar el reconocimiento de la inversión en Fórum Coatzacoalcos y medir esta inversión a través del método de participación de acuerdo a su porcentaje de tenencia accionaria, por lo cual los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012 han sido reformulados como se muestran en la nota 1.

PKF México Williams y Cía., S.C.



C.P.C. Luis Alberto Cámara Puerto
Socio de Auditoría

México, D.F.

Abril 28, de 2014 y por lo indicado en la nota 1 cuya fecha es 15 de abril de 2015.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Estados de Situación Financiera Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Miles de pesos mexicanos

Activo	Notas	Al 31 de diciembre de		
		2014	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾
ACTIVO CIRCULANTE:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 614,756	\$ 219,751	\$ 226,116
Efectivo restringido	2 4b	494,316	96,297	107,059
Cuentas y documentos por cobrar - neto	6a	1,038,721	1,154,102	541,141
Impuestos acreditables		726,440	878,312	1,180,259
Anticipo para desarrollo de proyectos	2 25	220,349	112,589	-
Inventarios inmobiliarios	2.5	951,762	957,137	837,822
Partes relacionadas	16	<u>2,861,909</u>	<u>1,322,472</u>	<u>723,186</u>
Suma el activo circulante		6,908,253	4,740,660	3,615,583
ACTIVO NO CIRCULANTE:				
Depósitos en garantía y pagos anticipados		49,992	11,164	14,083
Propiedades de inversión	7	30,568,475	28,160,572	27,656,075
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto	8	834,561	992,832	1,459,475
Inversiones en asociadas y negocio conjunto	10	767,107	1,274,486	1,228,031
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	9	5,888,440	5,700,280	5,071,109
Impuestos a la utilidad diferidos	21	728,002	801,821	714,118
Otros activos		<u>74,201</u>	<u>72,473</u>	<u>76,969</u>
Suma el activo no circulante		38,910,778	37,013,628	36,219,860
Total del activo		\$45,819,031	\$41,754,288	\$39,835,443
Pasivo y Capital Contable				
Pasivo				
PASIVO CIRCULANTE:				
Préstamos bancarios a corto plazo	13a	\$ 515,202	\$ 781,153	\$ 1,738,660
Certificados bursátiles revolventes	13c	398,868	346,608	381,728
Proveedores	2.18	2,015,112	2,315,703	2,279,129
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	13b	1,338,614	497,697	386,606
Porción circulante de rentas recibidas en garantía y premios	15	70,052	12,898	19,782
Partes relacionadas	16	1,933,235	1,540,582	777,453
Impuestos a la utilidad por pagar	21	722,541	739,933	726,690
Contrato de asociación	25	<u>1,322,872</u>	<u>1,322,872</u>	<u>1,281,752</u>
Suma el pasivo circulante		8,316,496	7,557,446	7,591,800
PASIVO NO CIRCULANTE:				
Préstamos bancarios a largo plazo	13b	10,036,119	9,439,657	9,624,088
Provisiones	14	532,983	473,539	471,750
Anticipos de clientes	2 16	434,487	399,765	582,383
Rentas recibidas en garantía y premios	15	359,407	520,773	465,408
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo		2,328,675	2,328,675	2,272,812
Impuestos a la utilidad diferidos	21	<u>4,887,369</u>	<u>3,717,773</u>	<u>3,007,033</u>
Suma el pasivo no circulante		18,579,040	16,880,182	16,423,474
Total del pasivo		26,895,536	24,437,628	24,015,274
Capital contable				
Capital social	17	677,232	677,220	677,220
Recompra de acciones		(221,347)	(221,347)	-
Resultados acumulados	2.20	12,465,874	11,562,237	10,565,485
Reservas de capital		-	5,395	(14,174)
Capital contable de la participación controladora		12,921,759	12,023,505	11,228,531
Participación no controladora	11	<u>6,001,736</u>	<u>5,293,155</u>	<u>4,591,638</u>
Total del capital contable		18,923,495	17,316,660	15,820,169
Total pasivo y capital contable		\$45,819,031	\$41,754,288	\$39,835,443

⁽¹⁾ Cifras ajustadas véase Nota 2.1

Las veintiocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Estados de Resultados Integrales Combinados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y Consolidados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

Miles de pesos mexicanos

	Notas	Año que terminó el 31 de diciembre de		
		2014	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾
Ingresos por arrendamiento y premios	2 21 a	\$ 1,914,306	\$ 1,674,654	\$ 1,894,058
Ingresos por mantenimiento y publicidad	2 21 b	622,873	458,328	442,524
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios	2 21 c	950,665	508,265	331,617
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios	2 21 d	<u>176,121</u>	<u>193,635</u>	<u>761,795</u>
Total de ingresos		<u>3,663,965</u>	<u>2,834,882</u>	<u>3,429,994</u>
Costo de venta de inmuebles y terrenos		(432,662)	(317,580)	(889,693)
Gastos de administración, venta y operación	19	<u>(1,562,134)</u>	<u>(1,039,369)</u>	<u>(988,629)</u>
Total de costos y gastos		<u>(1,994,796)</u>	<u>(1,356,949)</u>	<u>(1,878,322)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos		1,669,169	1,477,933	1,551,672
Variación por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión	7	2,624,042	1,665,930	3,418,149
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces	9	14,096	196,472	884,201
Otros gastos - Neto	23	(336,521)	(467,765)	(999,269)
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizados bajo el método de participación	10	<u>48,797</u>	<u>77,115</u>	<u>79,969</u>
Utilidad de operación		<u>4,019,583</u>	<u>2,949,685</u>	<u>4,934,722</u>
Ingresos financieros	20	3,341,047	2,070,542	3,322,729
Costos financieros	20	<u>(4,501,477)</u>	<u>(2,609,205)</u>	<u>(2,315,577)</u>
(Costos) ingresos financieros - Neto		<u>(1,160,430)</u>	<u>(538,663)</u>	<u>1,007,152</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		2,859,153	2,411,022	5,941,874
Impuestos a la utilidad	21	<u>(1,252,330)</u>	<u>(712,753)</u>	<u>(1,272,652)</u>
Utilidad neta combinada y consolidada		<u>\$ 1,606,823</u>	<u>\$ 1,698,269</u>	<u>\$ 4,669,222</u>
Otro resultado integral. Elementos que pueden reclasificarse subsecuentemente a resultados:				
Conversión de moneda extranjera		\$ -	\$ 19,569	(\$ 14,174)
Utilidad integral combinada y consolidada	2.3	<u>\$ 1,606,823</u>	<u>\$ 1,717,838</u>	<u>\$ 4,655,048</u>
Utilidad neta combinada y consolidada atribuible a:				
Participación controladora		\$ 898,242	\$ 996,752	\$ 2,685,059
Participación no controladora		<u>708,581</u>	<u>701,517</u>	<u>1,984,163</u>
		<u>\$ 1,606,823</u>	<u>\$ 1,698,269</u>	<u>\$ 4,669,222</u>
Utilidad integral combinada y consolidada atribuible a:				
Participación controladora		\$ 898,242	\$ 1,016,321	\$ 2,670,885
Participación no controladora		<u>708,581</u>	<u>701,517</u>	<u>1,984,163</u>
	2.3	<u>\$ 1,606,823</u>	<u>\$ 1,717,838</u>	<u>\$ 4,655,048</u>
Utilidad por acción básica y diluida Véase Nota 25.				

⁽¹⁾ Cifras ajustadas véase Nota 2.1

Las veintiocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Estados de Variaciones en el Capital Contable Combinados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y Consolidados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

Miles de pesos mexicanos

	Notas	Capital social	Recompra de acciones	Resultados acumulados	Reservas de capital	Total participación controladora	Participación no controladora	Total capital contable
Saldos al 1 de enero de 2012 ⁽¹⁾		\$ 677,220	\$ -	\$ 7,951,267	\$ 57,651	\$ 8,686,138	\$ 2,832,629	\$ 11,518,767
Transacciones con accionistas								
Disminución en la participación no controladora	2 2			(162,350)		(162,350)	(225,154)	(225,154)
Decreto de dividendos								(162,350)
Utilidad integral:								
Utilidad neta del año				2,685,059	33,858	2,685,059	1,984,163	4,669,222
Valuación de instrumentos financieros	2 3			91,509	(91,509)	-	-	33,858
Traspaso efecto de conversión	2 3				(14,174)	(14,174)		(14,174)
Efectos por conversión								
Saldos al 31 de diciembre de 2012 ⁽¹⁾		677,220	-	10,565,485	(14,174)	11,228,531	4,591,638	15,820,169
Transacciones con accionistas								
Pérdida en recompra de acciones	2.20		(221,347)			(221,347)		(221,347)
Utilidad integral								
Utilidad neta del año				996,752	19,569	996,752	701,517	1,698,269
Efectos por conversión	2 3					19,569		19,569
Saldos al 31 de diciembre de 2013 ⁽¹⁾		677,220	(221,347)	11,562,237	5,395	12,023,505	5,293,155	17,316,660
Transacciones con accionistas								
Incorporación de Desarrolladora 2020 al 31 de diciembre de 2014	17						12	12
Utilidad integral:								
Utilidad neta del año				898,242		898,242	708,581	1,606,823
Reciclaje de efectos de conversión	2.3			5,395	(5,395)			
Saldo al 31 de diciembre de 2014		\$ 677,232	(\$ 221,347)	\$ 12,465,874	\$ -	\$ 12,921,759	\$ 6,001,736	\$ 18,923,495

⁽¹⁾ Cifras ajustadas véase Nota 2 1

Las veintiocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Estados de Flujos de Efectivo Combinados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y Consolidados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012

Miles de pesos mexicanos

Flujos de efectivo de actividades de operación	Nota	Año que terminó el 31 de diciembre de		
		2014	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		\$ 2,859,153	\$ 2,411,022	\$ 5,941,874
Ajustes por				
Estimación para cuentas de cobro dudoso	6 b	28,787	3,663	(69,919)
Utilidad en la valuación de certificados bursátiles fiducianos inmobiliarios	9 y 20	(188,160)	(479,171)	(1,871,109)
Ganancia por aportación de proyectos	9	-	(196,472)	(884,201)
Utilidad por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión	7	(2,624,042)	(1,665,930)	(3,418,149)
Depreciación	8	22,218	24,446	17,292
Demolición de edificio	8	126,330	-	-
Utilidad en los resultados de asociadas y negocios conjuntos contabilizadas con el método de participación	10	(48,797)	(77,115)	(79,969)
Pérdida en la valuación instrumentos financieros derivados		14,799	-	1,620
Amortización de premios		(66,628)	(69,706)	(84,864)
Pérdida cambiaria	20	970,508	357,737	65,621
Intereses ganados	20	(129,400)	(13,634)	(83,206)
Intereses pagados	20	741,956	804,869	881,543
Subtotal		<u>1,706,724</u>	<u>1,099,709</u>	<u>416,533</u>
Variaciones en el capital de trabajo (disminución) /aumento en				
Efectivo restringido	2 4b	(398,019)	10,762	184,702
Cuentas y documentos por cobrar - neto		84,866	(612,128)	80,132
Impuestos acreditables		151,872	301,947	(579,752)
Anticipos para desarrollo de proyectos		(107,760)	(112,589)	-
Inventarios inmobiliarios		5,375	(119,314)	11,555
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		(1,041,913)	(449,266)	(151,569)
Depósitos en garantía y pagos anticipados		(38,828)	2,919	27,364
Proveedores		(88,793)	36,574	(259,200)
Cuentas por pagar a partes relacionadas		392,653	804,247	611,142
Anticipos de clientes		34,722	(182,618)	(823,163)
Rentas recibidas en garantía y premios		(37,584)	118,187	(433,581)
Impuestos a la utilidad pagados		(26,307)	(20,609)	(18,337)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación		<u>637,008</u>	<u>877,801</u>	<u>(934,174)</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión				
Intereses ganados	21	129,400	13,634	83,206
Reembolso de patrimonio de asociada y negocio conjunto	10	38,946	30,660	32,195
Incremento en la inversión en asociada	10	(70,603)	-	-
Adiciones de propiedades de inversión	7 y 2 26	(201,458)	(166,917)	(14,174)
Bajas de propiedades de inversión	7 y 2 26	391,004	1,673,796	-
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	8	(145,084)	(12,276)	(109,562)
Bajas de inmuebles, mobiliario y equipo	8 y 2 26	45,112	25,067	2,510,010
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión		<u>187,317</u>	<u>1,563,964</u>	<u>2,501,675</u>
Efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento		824,325	2,441,765	1,567,501
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento				
Obtención de préstamos bancarios		3,421,704	800,000	1,435,262
Pagos de préstamos bancarios		(3,195,198)	(2,185,124)	(1,776,774)
Intereses pagados de préstamos bancarios	20	(741,956)	(804,869)	(881,543)
Acreedores hipotecarios		59,444	1,789	(34,456)
Disminución en la participación no controladora		-	-	(225,154)
Certificados bursátiles revolventes recibidos		52,272	-	108,572
Decreto de dividendos		-	-	(162,350)
Certificados bursátiles revolventes pagados		-	(35,120)	-
Préstamos devueltos del contrato de asociación		-	(221,347)	-
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento		<u>(403,734)</u>	<u>(2,444,671)</u>	<u>(1,536,443)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo		420,591	(2,906)	31,058
Fluctuación cambiaria del efectivo y equivalentes de efectivo		(25,586)	(3,459)	3,890
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		<u>219,751</u>	<u>226,116</u>	<u>191,168</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio		<u>\$ 614,756</u>	<u>\$ 219,751</u>	<u>\$ 226,116</u>

⁽¹⁾ Cifras ajustadas véase Nota 2 1

Las transacciones que no requirieron flujos de efectivo se muestran en la Nota 2 26

Las veintiocho notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos, excepto tipos de cambio, número de acciones y utilidad por acción

Nota 1 - Actividad del Grupo y eventos relevantes:

Grupo GICSA, S. A. 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, vivienda residencial, edificios corporativos, naves industriales y servicios de hotelería.

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. (Desarrolladora 2020) 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,
Colonia Bosques de las Lomas
Cuajimalpa de Morelos
México, D. F., 05120

La tenencia accionaria está dividida entre diferentes accionistas, sin embargo existe un grupo de accionistas que controla de manera directa o indirecta a GICSA y a Desarrolladora 2020. El grupo de control encabezado por la familia Cababie mantiene un 65% de las acciones del Grupo, el resto de las acciones son mantenidas por otros accionistas.

Eventos relevantes

El 1 de enero de 2014, GICSA determinó lo siguiente:

- a) Desincorporar las 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. Las actividades relacionadas con dicho segmento, por los años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, fueron prestadas por subsidiarias de GICSA (véase Nota 22).
- b) 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.

Nota 2 - Resumen de políticas de contabilidad significativas:

A continuación se resumen las políticas de contabilidad más significativas, las cuales han sido aplicadas consistentemente en los años que se presentan, a menos que se especifique lo contrario.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

2.1 Bases de preparación

Los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2014 y consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 (y en lo subsecuente estados financieros combinados y consolidados) 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 su juicio 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 combinados y consolidados se describen 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 estados financieros consolidados de GICSA combinados con los estados financieros consolidados de Desarrolladora 2020, S. A. P. I. de C. V. y al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y por los ejercicios terminados en esas fechas, se presentan los estados financieros consolidados de GICSA.

Ambos grupos reportan su información financiera bajo NIIF, se han adecuado las políticas contables en caso de ser requerido para lograr una consistencia en la información combinada.

Las políticas contables aplicadas en estos estados financieros combinados y consolidados han sido utilizadas consistentemente en todos los ejercicios presentados y están basadas en las NIIF emitidas y en vigor a la fecha de presentación.

Revisiones y reclasificaciones

La Administración de la Compañía realizó las siguientes revisiones: i) reclasificación de la participación controladora a la participación no controladora para presentar esta última de acuerdo a su porcentaje de participación en la posición financiera y en la utilidad integral consolidada del ejercicio, ii) reconsiderar el reconocimiento de la inversión en Fórum Coatzacoalcos y medir esta inversión a través del método de participación de acuerdo a su porcentaje de tenencia accionaria y iii) reclasificación del contrato de asociación al pasivo a corto plazo por un importe de \$1,322,872 y \$1,281,752 en 2013 y 2012 respectivamente; por lo cual los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y 1 de enero de 2012 han sido reformulados como se muestran a continuación:

	Posición financiera								
	1 de enero de 2012			Al 31 de diciembre de 2012			Al 31 de diciembre de 2013		
	Cifras originalmente reportadas	Cifras ajustadas	Diferencia	Cifras originalmente reportadas	Cifras ajustadas	Diferencia	Cifras originalmente reportadas	Cifras ajustadas	Diferencia
Total del activo	\$ 43,956,194	\$ 44,224,764	\$ 268,570	\$ 38,496,542	\$ 39,835,443	\$ 1,338,901	\$ 40,636,492	\$ 41,754,288	\$ 1,117,796
Total del pasivo	<u>32,806,654</u>	<u>32,701,913</u>	<u>(104,741)</u>	<u>23,055,048</u>	<u>24,015,274</u>	<u>960,226</u>	<u>23,271,145</u>	<u>24,437,628</u>	<u>1,166,483</u>
Total del capital contable	11,149,540	11,522,851	373,311	15,441,494	15,820,169	378,675	17,365,347	17,316,660	(48,687)
Participación controladora	<u>9,406,177</u>	<u>8,676,450</u>	<u>(729,727)</u>	<u>13,748,813</u>	<u>11,228,531</u>	<u>(2,520,282)</u>	<u>15,509,794</u>	<u>12,023,505</u>	<u>(3,486,289)</u>
Participación no controladora	<u>1,743,363</u>	<u>2,846,401</u>	<u>1,103,038</u>	<u>1,692,681</u>	<u>4,591,638</u>	<u>2,898,957</u>	<u>1,855,553</u>	<u>5,293,155</u>	<u>3,437,602</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 43,956,194</u>	<u>\$ 44,224,764</u>	<u>\$ 268,570</u>	<u>\$ 38,496,542</u>	<u>\$ 39,835,443</u>	<u>\$ 1,338,901</u>	<u>\$ 40,636,492</u>	<u>\$ 41,754,288</u>	<u>\$ 1,117,796</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

	Utilidad integral consolidada por el ejercicio terminado el					
	31 de diciembre de 2012			31 de diciembre de 2013		
	Cifras originalmente reportadas	Cifras ajustadas	Diferencia	Cifras originalmente reportadas	Cifras ajustadas	Diferencia
Utilidad de operación	\$ 1,586,111	\$ 4,934,722	\$ 3,348,611	\$ 1,515,455	\$ 2,949,685	\$1,434,230
Utilidad neta consolidada	4,659,774	4,669,222	9,448	1,904,284	1,698,269	(206,015)
Utilidad integral consolidada	4,645,600	4,655,048	9,448	1,923,853	1,717,838	(206,015)
Utilidad neta consolidada atribuible a:						
Participación controladora	4,370,745	2,685,059	(1,685,686)	1,741,412	996,752	(744,660)
Participación no controladora	<u>289,029</u>	<u>1,984,163</u>	<u>1,695,134</u>	<u>162,872</u>	<u>701,517</u>	<u>538,645</u>

Adicional a lo indicado anteriormente, se han realizado ciertas reclasificaciones e incluido revelaciones adicionales a los estados financieros emitidos previamente 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 y revelaciones adicionales no tienen impacto en la situación financiera ni en los resultados de operación de la Compañía.

2.1.1 Cambios en políticas contables y revelaciones

a. Nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones adoptadas por el Grupo.

La siguiente norma ha sido adoptada por el Grupo por primera vez para el ejercicio que tuvo inicio el 1 de enero de 2014 y no tuvo un impacto material en el Grupo:

La CINIIF 21 “Gravámenes” indica la forma de contabilizar una obligación de pagar un gravamen si el pasivo se encuentra dentro del alcance de la NIC 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. El impacto en el Grupo no es material, ya que la contabilización de ciertos gravámenes es consistente con la CINIIF.

Otras normas, modificaciones e interpretaciones efectivas a partir del periodo financiero comenzando el 1 de enero de 2014 no son materiales para 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, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la NIIF 9 fue emitida en julio de 2014. Reemplaza las guías de la NIC 39 relacionadas con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 retiene pero simplifica el modelo de medición mixto y establece tres categorías principales de medición para activos financieros: los medidos a valor razonable con cambios en el estado de resultados, valor razonable con cambios en otros resultados integrales y los medidos a costo amortizado. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y las características contractuales de flujo de efectivo del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de capital sean medidas a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al comienzo, de presentar cambios en valores razonables en otros resultados integrales sin reciclaje. Ahora existe un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas que reemplaza el modelo de deterioro de pérdidas incurridas utilizado en la NIC 39. Para los pasivos financieros no existieron cambios en cuanto a la clasificación y medición excepto por el reconocimiento de

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

cambios de riesgo crediticio propio en otros resultados integrales para pasivos clasificados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 disminuye los requerimientos para la efectividad de cobertura al reemplazar la prueba de efectividad de cobertura de rangos efectivos. Requiere una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y el *ratio de cobertura* debe ser igual al utilizado por la Administración para propósitos de la administración de riesgos. Aún se requiere la documentación contemporánea pero difiere a la actualmente preparada bajo la NIC 39. La norma es efectiva para periodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada. 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 información útil para usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, monto, momento de reconocimiento e incertidumbre de ingresos y flujos de efectivo derivados de los contratos con clientes. Los ingresos se reconocen cuando un cliente obtiene control sobre un bien o servicio y tiene la habilidad para dirigir su uso y obtener beneficios sobre el bien o servicio. La norma reemplaza la NIC 18 “Ingresos” y la NIC 11 “Contratos de construcción” e interpretaciones relacionadas. La norma es efectiva para periodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2017, se permite su aplicación anticipada. El Grupo se encuentra evaluando el impacto de la NIIF 15.

No hay otras NIIF o interpretaciones del CINIF que no sean efectivas, aun de las cuales se espere tener un impacto material en el Grupo.

2.2 Consolidación y combinación

Para llevar a cabo la combinación de las cifras se han eliminado las operaciones y saldos mantenidos entre las compañías de ambos grupos; como se menciona en la Nota 1 GICSA y Desarrolladora 2020, mantienen el mismo grupo de control.

Las principales subsidiarias consolidadas en GICSA todas ellas constituidas en México, son:

<u>Tenencia accionaria directa e indirecta</u>				
<u>31 de diciembre de</u>				
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	
<u>Subsidiaria</u>	(%)	(%)	(%)	<u>Actividad</u>
Cabi Naves Industriales, S. A. P. I. de C. V.	100	100	100	Tenedora de acciones y arrendamiento de naves industriales en Tlalnepantla, Estado de México.
Inmobiliaria Marroquí, S. A. de C. V., y subsidiarias	100	100	100	Desarrollo de proyectos inmobiliarios, adquisición, venta y comercialización de departamentos residenciales.
Cabi Servicios, S. A. de C. V., y subsidiarias	100	100	100	Servicios administrativos, de corretaje y tenedora de acciones
Cabi Conjuntos Residenciales, S. A. de C. V., y subsidiarias	100	100	100	Desarrollo y comercialización de departamento residenciales en Cancún, Quintana Roo
Cabi Oficinas Corporativas, S. A. P. I. de C. V. y subsidiarias	100	100	100	Tenedora de acciones, arrendamiento y venta de espacios de oficinas corporativas en la ciudad de México.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

<u>Tenencia accionaria directa e indirecta</u>				
<u>31 de diciembre de</u>				
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	
<u>Subsidiaria</u>	(%)	(%)	(%)	<u>Actividad</u>
Cabi Centros Comerciales, S. A. de C. V., y subsidiarias	99.99	99.99	99.99	Tenedora de acciones y arrendamiento de locales comerciales ubicados principalmente en Cancún, Quintana Roo, Guadalajara, Jalisco y Coahuila de Zaragoza, Veracruz
Cabi Culiacán, S. A. de C. V.	100	100	100	Arrendamiento de centro comercial en Culiacán, Sinaloa.
Desarrollo Reforma Capital 250, S. A. P. I. de C. V.	60	60	60	Desarrollo de oficinas corporativas en la ciudad de México
Fórum Buenavista, S. A. P. I. de C. V.	50	50	50	Desarrollo de un centro comercial en la ciudad de México y tenedora de acciones.
Paseo Inter, S. A. P. I. de C. V.	50	50	50	Arrendamiento de centro comercial en la ciudad de México y tenedora de acciones.
Fórum Tlaque, S. A. P. I. de C. V.	50	50	50	Arrendamiento de centro comercial en Guadalajara, Jalisco
Inmobiliaria Arcos Bosques, S. A. de C. V.	50	50	50	Arrendamiento de centro comercial y oficinas corporativas en la ciudad de México y tenedora de acciones.

Las principales subsidiarias consolidadas en Desarrolladora 2020, S. A. P. I. de C. V., son:

<u>Tenencia accionaria directa e indirecta</u>		
<u>31 de diciembre de</u>		
<u>Subsidiaria</u>	<u>2014</u> (%)	<u>Actividad</u>
Luxe Administración y Control Inmobiliario, S. A. P. I. de C. V.	51	Administración, operación y mantenimiento de proyectos terminados.
Comercializadora Mobilia, S. A. P. I. de C. V.	59	Comercialización de espacios en arrendamiento y captación de clientes
Desarrollos Chacmool, S. A. P. I. de C. V.	51	Desarrollo y ejecución de nuevos proyectos y mejoras mayores a proyectos en operación

a. Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las que el Grupo tiene el control o 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 sido modificadas cuando ha sido necesario, para asegurar que exista una consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

Desarrollo Reforma Capital

En el ejercicio de 2012, la Compañía aumento su participación sobre Desarrollo Reforma Capital 250, S. A. P. I. de C. V., lo cual representó una disminución en la participación no controladora por \$24,889.

Los movimientos se muestran en los estados consolidados de flujos de efectivo y de variaciones en el capital contable bajo el rubro de "Disminución en la participación no controladora".

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Masarik 111 y Reforma 156

Con fecha 26 de enero y 10 de febrero de 2010, la Compañía e Inmobiliaria Triple Polanco, S. A. de C. V. (ITP), celebraron contratos de cesión del 50% de los derechos fideicomisarios en segundo lugar respecto de los inmuebles Masarik 111 y Reforma 156, respectivamente.

Con fecha 3 de diciembre de 2012, la Compañía e ITP celebraron un contrato que establece la recompra del 25% de los derechos fideicomisarios por un monto de \$200,265 quedando la tenencia accionaria en 25% para ITP y 75% para la Compañía.

b. 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 subsidiarias de la Compañía 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 la fusión de las sociedades y su valor en libros de los activos netos adquiridos se reconocen en el capital.

c. 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 los estados de resultados y su participación en los otros resultados integrales 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.

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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

d. 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 Otros Resultados Integrales (ORI). Cuando la participación del Grupo en la pérdida de un negocio conjunto iguala o excede 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.

2.3 Conversión de moneda extranjera

a. Moneda funcional y moneda de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros combinados y consolidados 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 2014 Desarrolladora 2020, GICSA y el resto de sus subsidiarias mantienen al peso mexicano como moneda funcional. Los estados financieros combinados se presentan en pesos mexicanos.

En GICSA existían compañías con moneda funcional dólar estadounidense las cuales al 31 de diciembre de 2013 suspendieron la mayoría de sus operaciones.

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 costos de financiamiento en los estados de resultados.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

c. Conversión de moneda funcional a moneda de informe

- i. Los activos y pasivos reconocidos en los estados de situación financiera se convierten al tipo de cambio de la fecha de cierre;
- ii. El capital de cada estado de situación financiera presentado es convertido al tipo de cambio histórico.
- iii. Los ingresos y gastos reconocidos en los estados de resultados se convierten al tipo de cambio promedio mensual (a menos que el tipo de cambio promedio no sea una aproximación razonable del efecto de convertir los resultados a los tipos de cambio vigentes a las fechas de las operaciones; en cuyo caso se autorizaron esos tipos de cambio). Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 el tipo de cambio fue de \$14.7180, \$13.0765 y \$13.0101, respectivamente.
- iv. Las diferencias en cambio resultantes se reconocen como otras partidas del resultado integral.

2.4 Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido

a. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen 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 los estados 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 los estados de flujos de efectivo dentro de las actividades de operación.

2.5 Inventarios inmobiliarios

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.

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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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 medirán 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 instrumentos financieros derivados se clasifican en esta categoría, excepto que se les designe con fines de cobertura. 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 pasivos 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.

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. 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 activos financieros disponibles para la venta, se reconocen posteriormente a su valor razonable. Los préstamos y las cuentas por cobrar se registran a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

2.9 Deterioro de activos financieros

2.9.1 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 tengan 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. Los incrementos a esta provisión se registran dentro de los gastos de administración en los estados 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 los estados 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 la disminución por deterioro. El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de cada elemento.

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 sigue:

	<u>Años promedio de vida útil</u>
Edificio	20
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 generales de los estados de resultados integrales.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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 los estados 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 los ejercicios 2014, 2013 y 2012 la Compañía ha traspasado al rubro de propiedades de inversión \$109,695 \$448,974 y \$5,322,117 respectivamente. Los traspasos al rubro de inventarios no han sido significativos.

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 2014, 2013 y 2012 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 los estados de resultados.

2.13 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión representan inversiones en centros comerciales, oficinas corporativas, usos mixtos y naves industriales 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 al 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Los cambios en el valor razonable se reconocen en los estados 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 de las propiedades mantenidas por el Grupo.

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 2014, 2013 y 2012, el Grupo no reconoció importe 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 los estados de resultados durante el plazo de vigencia del préstamo utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

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 por anticipado

Las rentas cobradas por anticipado 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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) y el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) [hasta el año 2012] diferido del año se reconocen en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona total o parcialmente con partidas reconocidas directamente como parte de otros resultados integrales o 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 en los tres años y IETU en 2013 y 2012, los cuales se registran en los resultados del año en que se causan. El impuesto causado es el que resulta mayor entre ambos. Éstos se basan en las utilidades fiscales y en flujos de efectivo de cada año, respectivamente.

El cargo por impuesto a la utilidad causado se calcula con base en las leyes fiscales promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha de los estados 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 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 obtengan 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 constituye el capital social, las reservas de capital y los resultados acumulados.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

i. Capital social

Está representado por acciones ordinarias, comunes y nominativas suscritas y pagadas.

ii. Reserva por recompra de acción

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. Reservas de capital

Las reservas de capital incluyen los efectos de conversión en moneda extranjera y valuación de instrumentos financieros, los cuales al 31 de diciembre de 2014 no existen.

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 y luego de eliminar los ingresos entre el Grupo.

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. Arrendamientos y premios

Los ingresos por arrendamiento de los espacios dentro de los centros comerciales, oficinas corporativas y desarrollos mixtos 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; se reconocen estimando el volumen de ventas reales de los arrendatarios y reconociendo con base a la experiencia y estadísticas de ventas de dicho arrendatario el mejor estimado de estos ingresos.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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

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 se reconocen conforme se devengan según se establece en los contratos de operación.

d. Ventas de inventarios inmobiliarios

Los ingresos por venta de inventarios inmobiliarios se reconocen cuando la Compañía 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 2014 no existen propiedades de inversión disponibles para venta.

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 el ORI y no constituyen aportaciones, reducciones y distribuciones de capital.

El ORI corresponde al importe acumulado de los efectos por conversión de subsidiarias con moneda funcional en dólares americanos.

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 a las realizadas con terceros.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

2.25 Anticipos para desarrollos de proyectos

Corresponden principalmente a erogaciones realizadas principalmente 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 ya sea para conjuntos residenciales y/o 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

Los estados de flujos de efectivo se presentan 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:

		<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>		
	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</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	105,346	10,715,799
Liquidación de pasivo con CBFi's	9	(404,374)	(150,000)	(8,400,000)

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.

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 de 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

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

derivados y la inversión de excedentes de efectivo. El área de financiamiento realiza revisiones semanales sobre las necesidades generales de efectivo, exposición a riesgos cambiarios, 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.

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.

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 \$497,000 en 2014, \$426,000 en 2013 y \$409,000 en 2012.

El Grupo tenía los siguientes activos y pasivos monetarios en miles de dólares (Dls.):

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Activos	Dls. 82,680	Dls. 113,769	Dls. 92,163
Pasivos	<u>580,139</u>	<u>539,476</u>	<u>500,757</u>
Posición neta corta	<u>(Dls.497,459)</u>	<u>(Dls.425,707)</u>	<u>(Dls.408,594)</u>

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 los tipos de cambio fueron \$14.7180, \$13.0765 y \$13.0101 por dólar, respectivamente. Al 21 de abril de 2015, fecha de emisión de los estados financieros consolidados, el tipo de cambio fue de \$15.3128 por dólar. Asimismo, el Grupo no contaba con instrumentos de cobertura contra riesgos cambiarios.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<u>(Miles de dólares)</u>		
Ingresos por:			
Arrendamientos, premios y publicidad	Dls. 58,800	Dls. 51,840	Dls. 88,243
Venta de inmuebles y lotes a desarrollar	<u>4,209</u>	<u>26,434</u>	<u>67,813</u>
	<u>Dls. 63,009</u>	<u>Dls. 78,274</u>	<u>Dls. 156,056</u>
Egresos:			
Gastos por intereses	Dls. 15,031	Dls. 23,735	Dls. 36,730
Gastos de administración	<u>10,457</u>	<u>9,133</u>	<u>8,772</u>
	<u>Dls. 25,488</u>	<u>Dls. 32,868</u>	<u>Dls. 45,502</u>

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 (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (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 \$75,500 en 2014, \$65,500 en 2013 y \$86,100 en 2012. 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.5,400 en 2014, Dls.4,200 en 2013 y Dls.7,300 en 2012. El Grupo dada la estabilidad en los últimos años, no percibe cambios en los siguientes meses.

3.1.3 Riesgo de precio

El riesgo de precio surge de la fluctuación en el valor del mercado de los CBFIs, 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 certificados bursátiles han mantenido un precio de cotización que ha fluctuado en rangos de entre el 3% al 6% en los últimos meses.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Si los precios de cotización de los CBFIs 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, \$6,103 en 2013 y \$1,368 en 2012. Dada la estabilidad en los últimos años, el Grupo no percibe que ocurran cambios significativos en los siguientes meses.

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.

La composición actual de la cartera de clientes del Grupo está integrada en 84% por clientes corporativos. 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 16% está integrado por clientes no corporativos 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 \$187,683, \$211,845 y \$66,953, al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, respectivamente y se registran en la línea Depósitos 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. Por otro lado, en el caso de clientes derivados de compañías de servicios, estos se componen básicamente por clientes corporativos derivados de los servicios prestados a Fideicomiso Deutsche Bank México F/1401 (FUNO o Fibra Uno).

El Grupo no espera incurrir en pérdidas significativas en el futuro con respecto a sus cuentas por cobrar.

El efectivo y equivalentes de efectivo no está sujeto a riesgos de crédito dado que los montos se mantienen en instituciones financieras sólidas en el país, sujetas a riesgo poco significativo. Las calificaciones de las instituciones financieras con las que la empresa mantiene inversión de corto plazo son: BBVA Bancomer (S&P AAA), HSBC México (S&P mxA-1) y Banco Santander México (S&P mxA-2).

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 a fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes. La Tesorería de la Compañía 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.

La Compañía 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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 de los estados de situación financiera combinado /consolidados y la fecha de su vencimiento. Los montos presentados en el cuadro corresponden a los flujos de efectivo no descontados, incluyendo intereses.

<u>Al 31 de diciembre de 2014</u>	<u>Menos de 3 meses</u>	<u>Entre 3 meses y un año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Préstamos bancarios y otros documentos por pagar	857,989	4,762,455	4,418,816	5,865,057
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>
<u>Al 31 de diciembre de 2013</u>	<u>Menos de 3 meses</u>	<u>Entre 3 meses y un año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Préstamos bancarios y otros documentos por pagar	468,116	3,618,635	4,139,946	6,222,245
Proveedores	2,530	2,313,173	-	-
Contrato de asociación	-	1,322,872	-	-
Otros pasivos	<u>3,225</u>	<u>9,673</u>	<u>70,052</u>	<u>450,721</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2012</u>	<u>Menos de 3 meses</u>	<u>Entre 3 meses y un año</u>	<u>Entre 1 y 2 años</u>	<u>Entre 2 y 5 años</u>
Préstamos bancarios y otros documentos por pagar	444,178	3,499,420	3,206,666	7,505,431
Proveedores	10,743	2,268,386	-	-
Contrato de asociación	-	1,281,752	-	-
Otros pasivos	<u>4,946</u>	<u>14,836</u>	<u>12,898</u>	<u>452,510</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 2014, 2013 y 2012 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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 combinados y consolidados 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 1).
- 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).
- Información sobre el activo o el pasivo que no se basa en datos que se puedan confirmar en mercados activos (es decir, información no observable) (nivel 3).

La siguiente tabla presenta los activos y pasivos financieros del Grupo que son medidos a su valor razonable al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
<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
<u>2013:</u>				
Activos financieros a valor razonable a través de resultados CBFi's	5,700,280	-	-	5,700,280
<u>2012:</u>				
Activos financieros a valor razonable a través de resultados CBFi's	5,071,109	-	-	5,071,109

No hubo transferencias entre los niveles 1 y 2 durante el ejercicio.

El nivel 1 corresponde a los CBFIs, los cuales están calculados con base al precio publicado.

El nivel 2 corresponde a los swaps de tasa de interés y están valuados con inputs de valores de mercado.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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.

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, dichas proyecciones están soportadas en los términos de cualquier contrato existente y por 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 según se muestran en la Nota 1.

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 Gerencia 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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.

Previo a la entrada en vigor de la Nueva Ley del Impuesto sobre la Renta (Véase Nota 21), 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.

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) dentro de 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 los estados 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.

Nota 5 - Efectivo y equivalentes de efectivo:

El efectivo y equivalentes de efectivo se integra como sigue:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 312,359	\$ 116,714	\$ 166,416
Inversiones a corto plazo	<u>302,397</u>	<u>103,037</u>	<u>59,700</u>
	<u>\$ 614,756</u>	<u>\$ 219,751</u>	<u>\$ 226,116</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 6 - Cuentas y documentos por cobrar:

a. Integración de cuentas por cobrar:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Cuentas por cobrar a arrendatarios	\$ 12,336	\$ 67,514	\$ 52,447
Cuentas por cobrar por venta de departamentos terminados	62,806	79,205	172,534
Documentos por cobrar a terceros	632,133	714,226	219,174
Cuentas por cobrar por venta de proyectos	359,093	273,774	78,197
Cuentas por cobrar por administración de proyectos	<u>13,943</u>	<u>32,186</u>	<u>27,929</u>
	1,080,311	1,166,905	550,281
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(41,590)</u>	<u>(12,803)</u>	<u>(9,140)</u>
	<u>\$1,038,721</u>	<u>\$1,154,102</u>	<u>\$ 541,141</u>

b. Estimación para cuentas de cobro dudoso:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Saldo inicial	\$ 12,803	\$ 9,140	\$79,059
Incrementos	28,787	3,663	-
Aplicaciones	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(69,919)</u>
Saldo final	<u>\$ 41,590</u>	<u>\$ 12,803</u>	<u>\$ 9,140</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 ha habido cambios significativos en los importes que aún se consideran recuperables:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
A tres meses	\$ 93,846	\$ 82,887	\$ 222,029
De tres a seis meses	<u>312,742</u>	<u>356,989</u>	<u>99,938</u>
Total	<u>\$ 406,588</u>	<u>\$ 439,876</u>	<u>\$ 321,967</u>

El valor razonable de las cuentas y documentos por cobrar a corto plazo al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 es similar a su valor en libros.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 7 - Propiedades de inversión:

La conciliación entre los valores en libros al inicio y al final del ejercicio 2014, 2013 y 2012, es como sigue:

	Saldo al 1 de enero de 2014	Adiciones	Bajas	Variación de los ajustes al valor razonable	Saldo al 31 de diciembre de 2014
Centros comerciales	\$ 8,823,657	\$ 46,888	\$ -	\$ 987,923	\$ 9,858,468
Oficinas corporativas	7,640,307	38,633	(339,194)	488,799	7,828,545
Desarrollos mixtos	7,771,015	-	-	1,147,320	8,918,335
Terrenos	<u>3,925,593</u>	<u>225,632</u>	<u>(188,098)</u>	<u>-</u>	<u>3,963,127</u>
Total	<u>\$ 28,160,572</u>	<u>\$ 311,153</u>	<u>(\$ 527,292)</u>	<u>\$ 2,624,042</u>	<u>\$ 30,568,475</u>

	Saldo al 1 de enero de 2013	Adiciones	Bajas	Variación de los ajustes al valor razonable	Saldo al 31 de diciembre de 2013
Centros comerciales	\$ 8,276,731	\$ 511,803	(\$ 1,310,230)	\$ 1,345,353	\$ 8,823,657
Oficinas corporativas	7,549,071	22,314	(109,342)	178,264	7,640,307
Desarrollos mixtos	7,628,702	-	-	142,313	7,771,015
Naves industriales	105,346	-	(105,346)	-	-
Terrenos	<u>4,096,225</u>	<u>81,774</u>	<u>(252,406)</u>	<u>-</u>	<u>3,925,593</u>
Total	<u>\$ 27,656,075</u>	<u>\$ 615,891</u>	<u>(\$ 1,777,324)</u>	<u>\$ 1,665,930</u>	<u>\$ 28,160,572</u>

	Saldo al 1 de enero de 2012	Adiciones	Bajas	Variación de los ajustes al valor razonable	Saldo al 31 de diciembre de 2012
Centros comerciales	\$ 13,488,392	\$ 105,198	(\$ 5,822,241)	\$ 505,382	\$ 8,276,731
Oficinas corporativas	3,761,085	4,649,945	(2,380,529)	1,518,571	7,549,072
Desarrollos mixtos	6,085,456	-	-	1,543,245	7,628,701
Naves industriales	2,282,224	485,200	(2,513,029)	(149,049)	105,346
Terrenos	<u>4,014,451</u>	<u>81,774</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,096,225</u>
Total	<u>\$ 29,631,608</u>	<u>\$ 5,322,117</u>	<u>(\$ 10,715,799)</u>	<u>\$ 3,418,149</u>	<u>\$ 27,656,075</u>

Las adiciones hechas durante el ejercicio son capitalizadas considerando que traerán beneficios económicos futuros a la Compañía.

Las bajas de propiedades de inversión incluye la aportación de activos a FUNO como se muestra a continuación:

	Importe	Año
Oficina Mariano Escobedo	\$ 390,283	2014
Terreno Berol	105,346	2013
16 Proyectos en los términos según se explica en la Nota 9,iii	10,715,799	2012

Estas transacciones no requirieron entradas de flujos de efectivo. Ver nota 2.26.

La totalidad de los inmuebles propiedad de la Compañía constituye garantía hipotecaria para respaldar los créditos bancarios en 2014, 2013 y 2012. Todas las propiedades de inversión se encuentran en México.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Valor razonable:

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, 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 combinados y consolidados.

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:

La administración obtiene el múltiplo 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 los cuales son tomados de información de compañías públicas en México y/o en el extranjero y se utiliza una mediana del mercado sobre la muestra de compañías usadas. La muestra usada por la Compañía incluye valores en rangos de 21.4x a 14.0x para oficinas, 24.6x y 11.6x para centros comerciales, 27.2x a 21.8x para naves industriales y 26.1x a 13.1 x para desarrollos mixtos por 2014, (21.3x a 11.9x para oficinas, 21.8x y 11.5x para centros comerciales, 27.9x a 22.3x para naves industriales y 19.3x a 13.9x para desarrollos mixtos por 2013, 19.9x a 11.1x para oficinas y 22.9x y 13.1x para centros comerciales, 23.5x a 18.2x para naves industriales y desarrollos mixtos 20.1x a 13.6 x por 2012).

Los múltiplos EV/EBITDA usados por la Compañía considerando la mediana y después de ajustarlos con la tasa de liquidez y riesgo país son: 15x para centros comerciales, 14.2x para oficinas, 18.8x naves industriales y 13.1x para desarrollos mixtos por 2014 (13.7x para centros comerciales, 13.3x para oficinas, 19.2x naves industriales y 11.3x para desarrollos mixtos por 2013 y 13.6x para centros comerciales, 12.0x para oficinas, 15.2x naves industriales y 15.6x para desarrollos mixtos por 2012).

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

ii. NOI (Net Operating Income):

La determinación del NOI se hace por cada Compañía 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 con 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 89%, 90% y 82% al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, 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 1.98% por 2014 (2.4% por 2013 y 7.3 por 2012)
- Tasa de liquidez ajustada 21.3% por 2014 (21.1% por 2013 y 20.0% por 2012)

iv. Tasa de capitalización:

La tasa de capitalización se usa como referencia para compararla contra los resultados obtenidos por el método múltiplos.

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).

Si la tasa de riesgo de país y tasa de liquidez hubieran aumentado 0.3% en 2014 (0.35% en 2013 y 0.4% en 2012) los múltiplos EV/EBITDA usados por la Compañía considerando la mediana y después de ajustarlos con dichas tasas serían de 14.9x para centros comerciales, 14.1x para oficinas y 14.9x para desarrollos mixtos en 2014 (13.6x para centros comerciales, 13.2x para oficinas y 13.6x desarrollos mixtos en 2013 y 13.5x para centros comerciales, 11.9x para oficinas y 13.5x para desarrollos mixtos en 2012) y si los ingresos base para NOI hubieran aumentado en 5% en 2014 (4% en 2013 y 3.5% en 2012), el valor de las propiedades de inversión se hubiera visto afectado por un incremento aproximado de \$1,116,566 en 2014 (\$1,267,044 en 2013 y \$1,345,767 en 2012).

Si la tasa de riesgo de país y tasa de liquidez hubieran disminuido 0.3% en 2014 (0.35% en 2013 y 0.4% en 2012) los múltiplos EV/EBITDA usados por la Compañía considerando la mediana y después de ajustarlos con dichas tasas serían de 15.1x para centros comerciales, 14.3x para oficinas y 15.1x para desarrollos mixtos en 2014 (13.8x para centros comerciales, 13.4x para oficinas y 13.8x para desarrollos mixtos en 2013 y 13.8x para centros comerciales, 12.1x para oficinas y 13.8x para desarrollos mixtos en 2012) y si los ingresos base para NOI hubieran disminuido en 5% en 2014 (4% en 2013 y 3.5% en 2012), el valor de las propiedades de inversión se hubiera visto afectado por un disminución aproximada de \$941,337 en 2014 (\$768,984 en 2013 y \$807,460 en 2012).

Durante los ejercicios presentados no hubo transferencias entre los niveles de valor.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 8 - Inmuebles, mobiliario y equipo:

La conciliación entre los valores en libros al inicio y el final del ejercicio 2014, 2013 y 2012, es como sigue:

	Edificio	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Maquinaria y equipo	Equipo de transporte	Equipamiento centros comerciales	Terrenos	Construcción en proceso	Total
Año que terminó el									
31 de diciembre de 2013	\$ 126,330	\$ 119,255	\$ 3,775	\$ 22,521	\$ 5,582	\$ 97,269	\$ 4,070	\$ 614,030	\$ 992,832
Adiciones	-	-	2,655	5,315	4,165	6,863	-	126,086	145,084
Bajas	(126,330)	(37,281)	-	-	-	(7,831)	-	-	(171,442)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	-	(109,695)	(109,695)
Depreciación	-	(12,240)	(1,983)	(2,596)	(2,586)	(2,813)	-	-	(22,216)
Saldo final	<u>\$ -</u>	<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>
Saldos 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)
Saldo final	<u>\$ -</u>	<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>
Saldos al 31 de diciembre de 2013									
Año que terminó el 31 de diciembre de 2012	\$ 136,069	\$ 129,424	\$ 4,667	\$ 21,823	\$ 7,718	\$ 92,700	\$ 4,070	\$ 1,063,004	\$ 1,459,475
Adiciones	5,159	3,021	3,529	6,264	6,017	7,854	-	-	31,844
Bajas	(11,574)	(1,161)	(2,678)	(3,288)	(6,368)	-	-	-	(25,067)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	-	(448,974)	(448,974)
Depreciación	(3,324)	(12,029)	(1,743)	(2,280)	(1,785)	(3,285)	-	-	(24,446)
Saldo final	<u>\$ 126,330</u>	<u>\$ 119,255</u>	<u>\$ 3,775</u>	<u>\$ 22,521</u>	<u>\$ 5,582</u>	<u>\$ 97,269</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 614,030</u>	<u>\$ 992,832</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013									
Costo	\$ 148,473	\$ 196,091	\$ 70,124	\$ 33,067	\$ 12,399	\$ 113,885	\$ 4,070	\$ 614,030	\$ 1,192,139
Depreciación acumulada	(22,143)	(76,836)	(66,349)	(10,546)	(6,617)	(16,616)	-	-	(199,307)
Saldo final	<u>\$ 126,330</u>	<u>\$ 119,255</u>	<u>\$ 3,775</u>	<u>\$ 22,521</u>	<u>\$ 5,582</u>	<u>\$ 97,269</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 614,030</u>	<u>\$ 992,832</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2012									
Año que terminó el 31 de diciembre de 2011	\$ 139,414	\$ 179,135	\$ 2,907	\$ 39,628	\$ 547	\$ 21,085	\$ 56,687	\$ 8,759,929	\$ 9,199,332
Adiciones	-	1,463	3,051	18,319	7,610	79,119	-	-	109,562
Bajas	-	(43,679)	-	(34,313)	-	(4,593)	(52,617)	(2,057,142)	(2,192,344)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	-	(5,639,783)	(5,639,783)
Depreciación	(3,345)	(7,495)	(1,291)	(1,811)	(439)	(2,911)	-	-	(17,292)
Saldo final	<u>\$ 136,069</u>	<u>\$ 129,424</u>	<u>\$ 4,667</u>	<u>\$ 21,823</u>	<u>\$ 7,718</u>	<u>\$ 92,700</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 1,063,004</u>	<u>\$ 1,459,475</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2012									
Costo	\$ 154,888	\$ 194,231	\$ 69,273	\$ 30,089	\$ 12,750	\$ 106,031	\$ 4,070	\$ 1,063,004	\$ 1,634,336
Depreciación acumulada	(18,819)	(64,807)	(64,606)	(8,266)	(5,032)	(13,331)	-	-	(174,861)
Saldo final	<u>\$ 136,069</u>	<u>\$ 129,424</u>	<u>\$ 4,667</u>	<u>\$ 21,823</u>	<u>\$ 7,718</u>	<u>\$ 92,700</u>	<u>\$ 4,070</u>	<u>\$ 1,063,004</u>	<u>\$ 1,459,475</u>

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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

- i) El 17 de julio 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 CBFIs, los cuales fueron cedidos en su totalidad a terceros, para liquidar pasivos del Grupo. ⁽¹⁾
- ii) El 1 de julio de 2013, el Grupo aportó a FUNO una nave industrial mantenida en una de sus subsidiarias en el predio denominado BEROL, por la cual recibió un total de \$300,000, representado por 10,676 mil CBFIs, de los cuales se cedieron 5,338 mil CBFIs a terceros para liquidar pasivos con un valor de \$150,000. ⁽²⁾
- iii) El 31 de agosto de 2012 el Grupo aportó a FUNO inmuebles por un valor de \$11,600,000 por los cuales recibió 471,352 mil CBFIs; como parte de esta misma operación, FUNO asumió pasivos asociados a dichos inmuebles por \$8,400,000 a través de la cesión de un total de 341,324 mil CBFIs por parte de GICSA en favor de FUNO que representan el valor de dichos pasivos. Derivado de lo anterior, el Grupo mantuvo en su poder un neto de 130,028 mil CBFIs. ⁽³⁾

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 CBFIs:

	<u>2014</u> ⁽¹⁾	<u>2013</u> ⁽²⁾	<u>2012</u> ⁽³⁾
<u>Movimientos en el valor de CBFIs:</u>			
Saldo inicial	\$5,700,280	\$5,071,109	\$ -
Adiciones de certificados	404,374	300,000	11,600,000
Cesión de certificados	(404,374)	(150,000)	(8,400,000)
Efecto de cambios en el valor razonable	<u>188,160</u>	<u>479,171</u>	<u>1,871,109</u>
Valor razonable al final del ejercicio	<u>\$5,888,440</u>	<u>\$5,700,280</u>	<u>\$ 5,071,109</u>
<u>Movimientos de títulos de certificados:</u> (montos expresados en miles de títulos)			
Saldo inicial	135,366	130,028	-
Adiciones de certificados	14,390	10,676	471,352
Cesión de certificados	<u>(14,390)</u>	<u>(5,338)</u>	<u>(341,324)</u>
Al final del ejercicio	<u>135,366</u>	<u>135,366</u>	<u>130,028</u>

Los efectos de cambios en el valor razonable de los CBFIs se reconocen en los resultados del periodo, dentro de las líneas de costos e ingresos financieros, según corresponda. Para la determinación del valor razonable de los CBFIs, se utilizaron los precios cotizados en el mercado al cierre de cada ejercicio. Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 el valor de mercado por Certificado bursátil fue de \$43.50, \$42.11 y \$39.00 por certificado respectivamente.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Grupo obtuvo rendimientos de los CBFIs, por \$234,474 y \$107,208, respectivamente, los cuales fueron reconocidos en la línea de ingresos financieros. Por el ejercicio 2012 no se tuvieron rendimientos.

Las aportaciones a FUNO no representaron la entrada de flujos de efectivo a la Compañía, debido a que las operaciones fueron liquidadas con CBFIs. Ver nota 2.26.

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 2014, 2013 y 2012.

<u>Nombre de la entidad</u>	<u>Participación</u>	<u>Naturaleza de la relación</u>	<u>Método de medición</u>
Asociadas:			
Desarrollos Tultipark	50%	Nota 1	Método de participación
Paseo Palmas	50%	Nota 2	Método de participación
Negocio conjunto:			
Fórum Coatzacoalcos	25%	Nota 3	Método de participación

Nota 1: Compañía dedicada al arrendamiento inmobiliario en el sector de naves industriales.

Nota 2: 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.

Nota 3: 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>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Activos corrientes	-	1,408,606	1,290,984	157,586	138,385	19,842	157,586	1,546,991	1,310,826
Activos no corrientes	-	<u>1,012,273</u>	<u>927,745</u>	<u>548,052</u>	<u>400,212</u>	<u>365,945</u>	<u>548,052</u>	<u>1,412,485</u>	<u>1,293,690</u>
Total de activos	-	<u>2,420,879</u>	<u>2,218,729</u>	<u>705,638</u>	<u>538,597</u>	<u>385,787</u>	<u>705,638</u>	<u>2,959,476</u>	<u>2,604,516</u>
Pasivos corrientes	-	85,320	78,563	293,222	267,387	114,577	293,222	352,707	193,140
Pasivos no corrientes	-	<u>1,194,407</u>	<u>1,099,810</u>	-	-	-	-	<u>1,194,407</u>	<u>1,099,810</u>
Total de pasivos	-	<u>1,279,727</u>	<u>1,178,373</u>	<u>293,222</u>	<u>267,387</u>	<u>114,577</u>	<u>293,222</u>	<u>1,547,114</u>	<u>1,292,950</u>
Activos netos	-	<u>1,141,152</u>	<u>1,040,356</u>	<u>412,416</u>	<u>271,210</u>	<u>271,210</u>	<u>412,416</u>	<u>1,412,362</u>	<u>1,311,566</u>
Participación en el capital	-	<u>570,576</u>	<u>520,178</u>	<u>206,208</u>	<u>135,605</u>	<u>135,605</u>	<u>206,208</u>	<u>706,181</u>	<u>655,783</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

	Desarrollos Tultipark			Paseo Palmas			Total		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Ingresos	34,514	219,168	208,087	-	-	-	34,514	219,168	208,087
Gastos	-	(75,733)	(71,904)	-	-	-	-	(75,733)	(71,904)
Otro ingresos (gastos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses	-	(42,639)	(40,483)	-	-	-	-	(42,639)	(40,483)
Impuestos a la utilidad	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad integral del año	<u>34,514</u>	<u>100,796</u>	<u>95,700</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>34,514</u>	<u>100,796</u>	<u>95,700</u>
Participación en los resultados de asociadas	<u>17,257</u>	<u>50,398</u>	<u>47,850</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17,257</u>	<u>50,398</u>	<u>47,850</u>

A continuación se presenta la información financiera resumida de Fórum Coatzacoalcos F/00096 (Negocio conjunto):

	2014	2013	2012
Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 5,205	\$ 10,001	\$ 16,776
Otros activos corrientes	2,834	3,901	6,701
Activos no corrientes	<u>1,759,953</u>	<u>1,678,606</u>	<u>1,614,722</u>
Total de activos	<u>1,767,992</u>	<u>1,692,508</u>	<u>1,638,199</u>
Porción circulante de los préstamos bancarios	110	119	107
Otros pasivos corrientes	22,314	6,156	21,825
Préstamos bancarios	129,579	131,807	133,329
Otros pasivos no corrientes	<u>356,959</u>	<u>343,664</u>	<u>317,032</u>
Total de pasivos	<u>508,962</u>	<u>481,746</u>	<u>472,293</u>
Activos netos	<u>1,259,030</u>	<u>1,210,762</u>	<u>1,165,906</u>
Participación en el capital	<u>560,899</u>	<u>586,305</u>	<u>572,248</u>
Ingresos	133,640	124,240	115,731
Gastos	(38,656)	(36,723)	(40,608)
Otros ingresos	82,562	66,509	53,234
Ingresos por intereses	205	190	3
Gastos por intereses	(6,667)	(7,828)	(8,512)
Impuestos a la utilidad	<u>(44,922)</u>	<u>(39,804)</u>	<u>(34,199)</u>
Utilidad integral del año	<u>126,162</u>	<u>106,584</u>	<u>85,649</u>
Participación en los resultados de asociadas	<u>\$ 31,540</u>	<u>\$ 26,717</u>	<u>\$ 32,119</u>

Reconciliación de la información financiera presentada al valor en libros sobre la participación en asociadas y negocio conjunto:

	Desarrollos Tultipark	Paseo Palmas	Fórum Coatzacoalcos	Total
Saldos al 1 de enero de 2012	\$ 472,328	\$ 135,605	\$ 572,324	\$ 1,180,257
Reembolsos de patrimonio**	-	-	(32,195)	(32,195)
Método de participación	<u>47,850</u>	<u>-</u>	<u>32,119</u>	<u>79,969</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2012	520,178	135,605	572,248	1,228,031
Reembolsos de patrimonio**	-	-	(30,660)	(30,660)
Método de participación	<u>50,398</u>	<u>-</u>	<u>26,717</u>	<u>77,115</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013	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	<u>17,257</u>	<u>-</u>	<u>31,540</u>	<u>48,797</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	<u>\$ -</u>	<u>\$ 206,208</u>	<u>\$ 560,899</u>	<u>\$ 767,107</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

- * Derivado de la baja de la inversión en Desarrollos Tultipark se realizaron los siguientes movimientos:
i) Compensación de un pasivo existente por \$226,597 y ii) GICSA recibió CBFIs por un importe de \$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:

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, la participación no controladora se muestra a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Inmobiliaria Arcos Bosques, S. A. de C. V. (Arcos Bosques)	\$ 1,105,697	\$ 1,067,440	\$ 793,897
Paseo Inter, S. A. P. I. de C. V. (Paseo Interlomas)	1,412,991	1,158,434	1,043,558
Fórum Tlaque, S. A. P. I. de C. V. (Fórum Tlaquepaque)	658,225	704,216	369,025
Desarrollo Reforma Capital 250, S. A. P. I. de C. V. (Reforma 250)	279,077	320,553	361,717
Fórum Buenavista, S. A. P. I. de C. V. (Buenavista)	490,671	384,616	615,030
Cabi Culiacán, S. A. de C. V. (Culiacán)	378,162	295,086	274,977
Otras	<u>1,676,913</u>	<u>1,362,810</u>	<u>1,133,434</u>
Total	<u>\$ 6,001,736</u>	<u>\$ 5,293,155</u>	<u>\$ 4,591,638</u>

- * Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 la participación no controladora en los resultados del ejercicio en compañías consideradas no significativas asciende a \$186,644, \$109,320 y \$924,980, respectivamente.

En la página siguiente 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Estado de situación financiera	Al 31 de diciembre de 2014							Total
	Arcos Bosques	Paseo Interlomas	Fórum Tlaquepaque	Reforma 250	Buenavista	Culiacán		
Circulantes:								
Activos	\$ 1,031,605	\$ 339,681	\$ 244,095	\$ 239,441	\$ 339,618	\$ 1,077,128	\$ 3,271,568	
Pasivos	<u>512,536</u>	<u>142,535</u>	<u>121,812</u>	<u>156,310</u>	<u>427,465</u>	<u>341,827</u>	<u>1,702,485</u>	
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	<u>3,124,551</u>	<u>2,591,845</u>	<u>1,019,332</u>	<u>1,534,318</u>	<u>1,689,249</u>	<u>1,481,468</u>	<u>11,440,763</u>	
Suma de activos netos no circulantes	<u>\$ 1,692,325</u>	<u>\$ 2,628,835</u>	<u>\$ 1,194,166</u>	<u>\$ 614,562</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	<u>1,105,697</u>	<u>1,412,990</u>	<u>658,224</u>	<u>418,616</u>	<u>490,671</u>	<u>1,134,485</u>	<u>5,220,683</u>	
Suma de activos netos	<u>\$ 2,211,394</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	<u>(476,792)</u>	<u>(300,705)</u>	<u>26,152</u>	<u>65,395</u>	<u>(111,092)</u>	<u>(179,272)</u>	<u>(976,314)</u>	
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)	114,499	124,065	521,937	
Porción controladora	<u>42,780</u>	<u>328,108</u>	<u>(46,039)</u>	<u>(62,213)</u>	<u>114,498</u>	<u>372,196</u>	<u>749,330</u>	
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. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Al 31 de diciembre de 2013

Estado de situación financiera	Arcos Bosques	Paseo Interlomas	Fórum Tlaquepaque	Reforma 250	Buenavista	Culiacán	Total
Circulantes:							
Activos	\$ 852,424	\$ 360,907	\$ 141,481	\$ 235,144	\$ 46,985	\$ 1,028,713	\$ 2,665,654
Pasivos	<u>539,751</u>	<u>156,322</u>	<u>132,110</u>	<u>416,715</u>	<u>1,062,234</u>	<u>194,551</u>	<u>2,501,683</u>
Suma de activos netos circulante	<u>312,673</u>	<u>204,585</u>	<u>9,371</u>	<u>(181,571)</u>	<u>(1,015,249)</u>	<u>834,162</u>	<u>163,971</u>
No circulantes:							
Activos	4,544,980	4,576,062	2,461,358	2,125,700	2,591,500	1,779,907	18,079,507
Pasivos	<u>2,722,774</u>	<u>2,463,780</u>	<u>1,062,297</u>	<u>1,142,747</u>	<u>807,020</u>	<u>1,433,724</u>	<u>9,632,342</u>
Suma de activos netos no circulante	<u>\$1,822,206</u>	<u>\$2,112,282</u>	<u>\$1,399,061</u>	<u>\$ 982,953</u>	<u>\$1,784,480</u>	<u>\$ 346,183</u>	<u>\$8,447,165</u>
Porción no controladora	1,067,440	1,158,434	704,216	320,553	384,616	295,086	3,930,345
Porción controladora	<u>1,067,439</u>	<u>1,158,433</u>	<u>704,216</u>	<u>480,829</u>	<u>384,615</u>	<u>885,259</u>	<u>4,680,791</u>
Suma de activos netos no circulante	<u>\$2,134,879</u>	<u>\$2,316,867</u>	<u>\$1,408,432</u>	<u>\$ 801,382</u>	<u>\$ 769,231</u>	<u>\$1,180,345</u>	<u>\$8,611,136</u>
Estado de resultados							
Ingresos	\$ 455,031	\$ 446,711	\$ 212,245	\$ 69,130	\$ 265,536	\$ 138,207	\$ 1,586,860
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	737,568	570,740	1,074,508	(167,076)	(334,499)	154,968	2,036,209
Gastos ingresos por impuestos	<u>(154,368)</u>	<u>(333,713)</u>	<u>(401,898)</u>	<u>64,166</u>	<u>68,787</u>	<u>(75,771)</u>	<u>(832,797)</u>
Utilidad (pérdida) neta del año	<u>\$ 583,200</u>	<u>\$ 237,027</u>	<u>\$ 672,610</u>	<u>(\$ 102,910)</u>	<u>(\$ 265,712)</u>	<u>\$ 79,197</u>	<u>\$1,203,412</u>
Porción no controladora *	291,600	118,513	336,305	(41,164)	(132,856)	19,799	592,197
Porción controladora	<u>291,600</u>	<u>118,514</u>	<u>336,305</u>	<u>(61,746)</u>	<u>(132,856)</u>	<u>59,398</u>	<u>611,215</u>
Utilidad (pérdida) neta del año	<u>\$ 583,200</u>	<u>\$ 237,027</u>	<u>\$ 672,610</u>	<u>(\$ 102,910)</u>	<u>(\$ 265,712)</u>	<u>\$ 79,197</u>	<u>\$1,203,412</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

		<u>Al 31 de diciembre de 2012</u>					
<u>Estado de situación financiera</u>	<u>Arcos Bosques</u>	<u>Paseo Interlomas</u>	<u>Fórum Tlaquepaque</u>	<u>Reforma 250</u>	<u>Buenvista</u>	<u>Culiacán</u>	<u>Total</u>
Circulantes:							
Activos	\$ 531,499	\$ 337,125	\$ 107,092	\$ 253,708	\$ 56,037	\$ 1,001,930	\$ 2,287,391
Pasivos	<u>352,660</u>	<u>116,716</u>	<u>154,992</u>	<u>323,835</u>	<u>1,614,450</u>	<u>153,198</u>	<u>2,715,851</u>
Suma de activos netos circulante	<u>178,839</u>	<u>220,409</u>	<u>(47,900)</u>	<u>(70,127)</u>	<u>(1,558,413)</u>	<u>848,732</u>	<u>(428,460)</u>
No circulantes:							
Activos	3,987,206	4,183,496	1,480,748	2,100,152	3,058,465	1,664,587	16,474,654
Pasivos	<u>2,578,252</u>	<u>2,316,790</u>	<u>694,799</u>	<u>1,125,733</u>	<u>269,993</u>	<u>1,413,410</u>	<u>8,398,977</u>
Suma de activos netos no circulante	<u>\$1,408,954</u>	<u>\$1,866,706</u>	<u>\$ 785,949</u>	<u>\$ 974,419</u>	<u>\$2,788,472</u>	<u>\$ 251,177</u>	<u>\$ 8,075,677</u>
Porción no controladora *	793,897	1,043,558	369,025	361,717	615,030	274,977	3,458,204
Porción controladora	<u>793,896</u>	<u>1,043,557</u>	<u>369,024</u>	<u>542,575</u>	<u>615,029</u>	<u>824,932</u>	<u>4,189,013</u>
Suma de activos netos no circulante	<u>\$1,587,793</u>	<u>\$2,087,115</u>	<u>\$ 738,049</u>	<u>\$ 904,292</u>	<u>\$1,230,059</u>	<u>\$1,099,909</u>	<u>\$ 7,647,217</u>
Estado de resultados							
Ingresos	\$ 441,291	\$ 403,569	\$ 138,753	\$ 5,794	\$ 110,767	\$ 107,646	\$ 1,207,820
Utilidad antes de impuestos	538,131	1,667,695	280,407	1,193	(33,793)	99,251	2,552,884
Ingresos (gastos) por impuestos	<u>66,880</u>	<u>(498,613)</u>	<u>(84,682)</u>	<u>23,304</u>	<u>120,418</u>	<u>(14,595)</u>	<u>(387,288)</u>
Utilidad neta del año	<u>\$ 605,011</u>	<u>\$1,169,082</u>	<u>\$ 195,725</u>	<u>\$ 24,497</u>	<u>\$ 86,625</u>	<u>\$ 84,656</u>	<u>\$ 2,165,596</u>
Porción no controladora *	302,505	584,541	97,862	9,798	43,313	21,164	1,059,183
Porción controladora	<u>302,506</u>	<u>584,541</u>	<u>97,863</u>	<u>14,699</u>	<u>43,312</u>	<u>63,492</u>	<u>1,106,413</u>
Utilidad neta del año	<u>\$ 605,011</u>	<u>\$1,169,082</u>	<u>\$ 195,725</u>	<u>\$ 24,497</u>	<u>\$ 86,625</u>	<u>\$ 84,656</u>	<u>\$ 2,165,596</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Estado de flujos de efectivo resumido.

	Arcos Bosques			Paseo Interlomas		
	31 de diciembre de			31 de diciembre de		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Utilidad antes de los impuestos	\$ 562,351	\$ 737,568	\$ 538,131	\$ 956,920	\$ 570,740	\$ 1,667,695
Actividades de operación	(596,288)	(296,363)	(159,132)	(551,428)	(281,149)	(1,354,134)
Flujo neto de efectivo de actividades de operación	(33,937)	441,205	378,999	405,492	289,591	313,561
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	(12,637)	(190,180)	(153,248)	(5,929)	(32,537)	(140,710)
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	73,339	(261,571)	(245,315)	(333,477)	(228,760)	(273,221)
Incremento (decremento) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	26,765	(10,546)	(19,564)	66,086	28,294	(100,370)
Efectivo, equivalentes de efectivo al inicio del año	56,770	21,870	41,434	36,727	8,433	108,803
Efectivo y equivalentes de efectivo el final del ejercicio	<u>\$ 83,535</u>	<u>\$ 11,324</u>	<u>\$ 21,870</u>	<u>\$ 102,813</u>	<u>\$ 36,727</u>	<u>\$ 8,433</u>
	Fórum Tlaquepaque			Reforma 250		
	31 de diciembre de			31 de diciembre de		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
(Pérdida) utilidad antes de los impuestos	(\$118,229)	\$1,074,508	\$ 280,407	(\$169,083)	(\$ 167,076)	\$ 1,193
Actividades de operación	164,265	(1,018,600)	(175,336)	(123,561)	330,831	190,997
Flujo neto de efectivo de actividades de operación	46,036	55,908	105,071	(292,644)	163,755	192,990
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	(175)	(3,245)	(24,569)	(386)	(13,374)	(244,244)
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	(5,500)	(52,979)	(93,099)	273,792	(150,387)	56,957
Incremento (decremento) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	40,361	(316)	(12,597)	(19,238)	(6)	4,903
Efectivo, equivalentes de efectivo al inicio del año	3,099	3,415	16,012	44,898	44,904	40,001
Efectivo y equivalentes de efectivo el final del ejercicio	<u>\$ 43,460</u>	<u>\$ 3,099</u>	<u>\$ 3,415</u>	<u>\$ 25,660</u>	<u>\$ 44,898</u>	<u>\$ 44,904</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

	Fórum Buenavista 31 de diciembre de			Culiacán 31 de diciembre de		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Utilidad (pérdida) antes de los impuestos	\$340,089	(\$334,499)	(\$ 33,793)	\$675,533	\$154,968	\$ 99,251
Actividades de operación	<u>(91,772)</u>	<u>483,977</u>	<u>271,264</u>	<u>(522,441)</u>	<u>(67,510)</u>	<u>(1,931)</u>
Flujo neto de efectivo de actividades de operación	248,317	149,478	237,471	153,092	87,458	97,320
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	(36,360)	(46,792)	(166,175)	(62,225)	10,361	12,462
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	<u>86,312</u>	<u>(114,223)</u>	<u>(56,139)</u>	<u>(93,068)</u>	<u>(94,351)</u>	<u>(109,255)</u>
Incremento (decremento) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	298,269	(11,537)	15,157	(2,201)	3,468	527
Efectivo, equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>7,060</u>	<u>18,597</u>	<u>3,440</u>	<u>18,267</u>	<u>14,799</u>	<u>14,272</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo el final del ejercicio	<u>\$305,329</u>	<u>\$ 7,060</u>	<u>\$ 18,597</u>	<u>\$ 16,066</u>	<u>\$ 18,267</u>	<u>\$ 14,799</u>

La información anterior representa el monto antes de eliminaciones intercompañías.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 12 - Instrumentos financieros por categoría:

	31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
Préstamos y otras cuentas por cobrar			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 614,756	\$ 219,751	\$ 226,116
Efectivo restringido	494,316	96,297	107,059
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	1,038,721	1,154,102	541,141
Partes relacionadas	2,861,909	1,322,472	723,186
Valor razonable con cambios en resultados			
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	<u>5,888,440</u>	<u>5,700,280</u>	<u>5,071,109</u>
Total de activos	<u>\$10,898,142</u>	<u>\$ 8,492,902</u>	<u>\$ 6,668,611</u>
Otros pasivos a costo amortizado			
Proveedores	\$ 2,015,112	\$ 2,315,703	\$ 2,279,129
Préstamos bancarios	11,889,935	10,718,507	11,749,354
Partes relacionadas	1,933,235	1,540,582	777,453
Contrato de Asociación	<u>1,322,872</u>	<u>1,322,872</u>	<u>1,281,752</u>
Total de pasivos	<u>\$17,161,154</u>	<u>\$15,897,664</u>	<u>\$16,087,688</u>

Nota 13 - Préstamos bancarios:

a. Préstamos bancarios a corto plazo

	31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
Crédito hipotecario por pagar a Ficein Unión de Crédito, S. A. de C. V. que devenga intereses mensuales en MXN a tasa TIIE 28 días más 6.50% con vencimiento en 2015.	\$ 245,202	\$ -	\$ 184,829
Crédito hipotecario por pagar a GDN C&F, S. A. de C. V. SOFOM E.N.R. que devenga intereses mensuales en MXN a tasa fija del 6% con vencimiento en 2015.	90,000	90,000	90,840
Crédito hipotecario por pagar a Bancrea, S. A Institución de Banca Multiple, que devenga intereses mensuales en MXN 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 MXN a tasa fija del 16% con vencimiento en 2015.	80,000	30,000	35,000
Crédito hipotecario por pagar a Fondo H, S. A. de C. V. SOFOM E.N.R. que devenga intereses mensuales en MXN a tasa fija del 15% con vencimiento en 2015.	20,000	-	-
Crédito hipotecario por pagar a Hypotheken Bank Frankfurt AG, que devenga intereses mensuales en MXN a tasa TIIE a 28 días más 3.50% con vencimiento al 12 de agosto de 2014.	-	644,350	1,344,350
Crédito hipotecario por pagar a Clariden Leu, Ltd., que devenga intereses mensuales en MXN a tasa fija del 1.45% con vencimiento al 13 de mayo de 2014.	-	<u>16,803</u>	<u>83,641</u>
Total préstamos bancarios	<u>\$ 515,202</u>	<u>\$ 781,153</u>	<u>\$ 1,738,660</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

El valor razonable de los préstamos bancarios a corto plazo al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 es similar a su valor en libros, dado que el impacto de descuento no es significativo.

b. Préstamos bancarios a largo plazo

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Créditos hipotecarios por pagar a GE Real Estate México, S. de R. L. de C. V. (GEREM) con garantía, el cual se divide como sigue			
a) Créditos hipotecarios por 42,777 y 168,785 miles de dólares estadounidenses, que devenga intereses mensuales a tasa variable LIBOR mensual y trimestral más 1.80% y 3.00%, con vencimiento en 2016 y 2018 respectivamente	\$ 3,004,717	\$ 2,766,665	\$ 3,307,912
b) Crédito hipotecario que devengan intereses mensuales en MXN a tasa variables TIIE 28 días más 6.50% con vencimiento entre 2016	1,375,018	1,635,813	1,664,859
Crédito hipotecario por pagar a HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero HSBC, que devenga intereses mensuales en MXN a tasa variable TIIE 28 días más 2% con vencimiento en 2021	1,392,560	1,570,833	1,752,705
Crédito por pagar con Banco Santander México, S. A. Institución de Banca Múltiple que devenga intereses mensuales en MXN a tasa variable TIIE a 28 días más 2 0%, el pago de principal se realizará al final del crédito con vencimiento 2015 ⁽¹⁾	800,000	800,000	-
Crédito por pagar con Banco Nacional de México, S. A. en dólares estadounidenses, que devenga intereses mensuales a una tasa variable LIBOR más 3 0% con vencimiento 2018	1,580,879	-	-
Crédito por pagar con Banco Continental de Panamá en dólares estadounidenses que devenga intereses mensuales a una tasa variable Libor a 28 días más 4 50% con vencimiento en 2021	109,310	-	-
Crédito por pagar con Banco Nacional de México, S. A. en pesos que devenga intereses trimestrales en MXN a una tasa TIIE 28 días más 1.75% con vencimiento 2017.	483,892	-	-
Crédito por pagar con Bansi S. A., Institución de Banca Múltiple que devenga intereses mensuales en MXN a una tasa variable TIIE 28 días más 5 5% con vencimiento 2017	31,969	43,593	46,500
Crédito por pagar con Deutsche Bank AG en dólares estadounidenses que devenga intereses trimestrales a una tasa Libor 30 días más 5.25% con vencimiento 2015.	820,452	-	-
Crédito hipotecario por pagar a Desarrollos Malecón del Sureste, S. A. de C. V. que devenga intereses mensuales en MXN a tasa variable TIIE 28 días más 4 75% con vencimiento en 2025.	531,208	563,706	566,045
Crédito hipotecario por pagar a Banco Santander (México) S. A., Institución de Banca Múltiple que devenga intereses mensuales en MXN a una tasa variable TIIE a 28 días más 3 55% con vencimiento en 2016.	488,192	532,186	569,404
Crédito hipotecario por pagar a Metlife México, S. A. de C. V. en dólares estadounidenses, que devengan intereses mensuales a tasa variable LIBOR 30 días más 2 55% con vencimientos un 2019	756,536	2,024,558	2,032,025
Crédito hipotecario por pagar a Ficein Unión de Crédito, S. A. de C. V., que devengan intereses mensuales en MXN a una tasa TIIE 28 días más 8 25% con vencimiento en 2013.	-	-	<u>71,244</u>
	11,374,733	9,937,354	10,010,694
Menos. porción circulante de los préstamos bancarios y acreedores hipotecarios a largo plazo	<u>(1,338,614)</u>	<u>(497,697)</u>	<u>(386,606)</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$ 10,036,119</u>	<u>\$ 9,439,657</u>	<u>\$ 9,624,088</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Los vencimientos de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2014, son:

2016	\$ 1,229,425
2017	2,909,678
2018	2,087,470
2019	2,198,110
Años posteriores	<u>1,611,436</u>
Total	<u>\$10,036,119</u>

- (1) El 11 de junio de 2013, se celebró un contrato de crédito simple con Banco Santander México, S. A. Institución de Banca Múltiple. El pago de los intereses está garantizado por los rendimientos de 29,867 mil CBFIs, para lo cual se constituyó el fideicomiso irrevocable de administración, inversión y garantía, en donde Banco Santander actúa como Fideicomitente y Fideicomisario en primer lugar y Banco Mifel, S. A., Institución de Banca Múltiple, con el carácter de Fideicomitente y Fideicomisario en segundo lugar.

Las garantías otorgadas por los créditos bancarios consisten en las propiedades y los derechos de rentas presentes y futuros a través de fideicomisos.

El valor razonable de los créditos a largo plazo al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 es de \$11,686,964, \$10,210,128 y \$10,290,620. 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 diciembre de 2014:

- Curva LIBOR (Proveedor Integral de Precios).
- Curva Fras TIIE (Proveedor Integral de Precios).
- Curva descuento IRS (Proveedor Integral de Precios).
- Tipo de cambio USD/MX (Banco de México).

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.
- 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.

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y a la fecha de emisión de estos estados financieros combinados y consolidados, el Grupo ha cumplido satisfactoriamente con sus obligaciones de hacer y no hacer, establecidos en los contratos de préstamos.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

c. Certificados bursátiles revolventes

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 (“El 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 serán amortizados a su valor nominal en un solo pago en la fecha de su vencimiento. En caso de pagar de forma anticipada se pagará a los tenedores una prima sobre el valor nominal.

El valor nominal de cada certificado es de \$100 pesos y estos devengarán un interés bruto anual con base a TIIE más 2.90 puntos porcentuales.

Dichos instrumentos contarán 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 estos Certificados Bursátiles al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 es similar a su valor en libros ya que es un instrumento de corto plazo.

Nota 14 - Provisiones:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Juicios y litigios	<u>\$532,983</u>	<u>\$473,539</u>	<u>\$471,750</u>

El pasivo correspondiente es por un terreno en litigio ubicado en costa turquesa, Playa del Carmen, Quintana Roo, el cual está determinado en dólares americanos, la variación de año con año corresponde a la fluctuación cambiaria.

Nota 15 - Rentas recibidas en garantía y premios:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Premios	\$ 241,776	\$ 321,826	\$ 418,237
Rentas recibidas en garantía	<u>187,683</u>	<u>211,845</u>	<u>66,953</u>
Total	429,459	533,671	485,190
Menos - porción circulante de premios	<u>(70,052)</u>	<u>(12,898)</u>	<u>(19,782)</u>
Porción no circulante	<u>\$ 359,407</u>	<u>\$ 520,773</u>	<u>\$ 465,408</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 16 - Partes relacionadas:

16.1 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>31 de diciembre de</u>		
<u>Ingresos:</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Familiares cercanos de los accionistas			
Renta de oficinas corporativas y espacios publicitarios:			
- Diafirmex, S. A. de C.V.	\$ 2,033	\$ -	\$ -
- AJ helados, S. A. de C.V.	<u>465</u>	<u>407</u>	<u>1,056</u>
<u>Egresos:</u>			
Familiares cercanos de los accionistas			
Servicios de mensajería corporativa:			
- Segmail, S. A. de C. V.	\$ 23	\$ 5	\$ 1
Afiladas:			
Prestación de servicios administrativos:			
- Cabi Asesoría, S. C.	21,236	25,838	18,783
- Asesores y Constructores RB de México, S. A. de C. V.	-	-	364
- Condominio Torre Esmeralda, A. C.	-	-	1
Negocio conjunto:			
Prestación de servicios de operación:			
- F/00096 Fórum Coatzacoalcos	<u>2,100</u>	<u>-</u>	<u>1,454</u>

b. Los principales saldos con partes relacionadas se integran a continuación:

<u>Por cobrar:</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Afiladas:			
Cuenta corriente:			
- Cabi Controladora, E.U.A., S. A. de C. V.	\$ 702,392	\$ 354,573	\$ 148,817
- Fideicomiso Banamex F/172594	603,694	343,119	-
- Asesores y Constructores RB de México, S. A. de C. V.	190,824	249,535	249,535
- Cabi Desarrollo Inmobiliario, S. A. de C. V.	22,638	22,644	21,759
- Residencial Coral Diamante, S. A. de C. V.	80,627	80,627	81,193
- Controladora Olimpo, S. A. de C. V.	1,396	1,396	-
- Cabi Inmobiliaria, E.U.A., S. A. de C. V.	278	1,490	1,694
- Cabi Holding, Inc.	-	11,738	20,958
- Grupo Novaro, S. A. de C. V.	-	34,965	32,258
- E Group Holding, S. A. de C. V.	-	32,441	35,564
- 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	9,041	6,241	8,103
Aportación de cuotas de mantenimiento:			
- Administradora Residencial Premium, A. C.	2,817	2,761	-
- Administradora Residencial IR, A. C.	7,900	7,163	-
Venta de Bodega:			
- Administradora ODS, S. A. de C. V.	-	6,823	6,823
Asociada:			
Compra venta de terrenos:			
- Desarrollos Tultipark, S. A. de C. V.	68,969	-	-

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Accionista:			
Préstamos otorgados:			
- Fideicomiso Banamex F/174465	\$ 361,236	\$ -	\$ -
- Jaime Dayan Tawil y Copropietarios (Proyecto Cuernavaca)	261,682	-	-
- Jaime Dayan Tawil y Copropietarios	52,594	17,393	19,493
- León Kaminagi y Copropietarios	4,258	4,216	4,436
- Otros accionistas ⁽¹⁾	105,711	143,409	85,023
Negocio conjunto:			
Servicios:			
- F/00096 Fórum Coatzacoalcos	<u>1,053</u>	<u>1,938</u>	<u>7,530</u>
	<u>\$ 2,861,909</u>	<u>\$ 1,322,472</u>	<u>\$ 723,186</u>
<u>Por pagar:</u>			
Afiliadas:			
Cuenta corriente:			
- Fideicomiso Banamex Palmas F/17075-3	\$ 8,153	\$ 41,332	\$ 7,574
- Cabi Controladora, E.U.A., S. A. de C. V.	4,380	-	-
- Controladora Jumbo 20	-	18,391	11,869
- Fideicomiso Invex F/1730	1,251,419	450,047	-
Servicios:			
- Asesores y Consultores, R.B. ME	873	873	874
- Grupo Elja	610	-	1,393
- Cabi Asesoría, S.C.	-	2,635	4,484
Asociadas:			
Préstamos:			
- Xtra proyectos, S. A. de C.V. ⁽²⁾	350,000	274,761	128,000
- Desarrollos Tultipark, S. A. de C. V.	-	116,518	235,601
Accionista:			
- Accionistas ⁽¹⁾	317,783	621,485	387,644
Negocio conjunto:			
- F/00096 Fórum Coatzacoalcos	-	2,467	-
Otros	<u>17</u>	<u>12,073</u>	<u>14</u>
	<u>\$ 1,933,235</u>	<u>\$ 1,540,582</u>	<u>\$ 777,453</u>

⁽¹⁾ Devengan intereses a una tasa fija del 7% anual.

⁽²⁾ Devengan intereses a una tasa fija del 9.05% anual.

16.2 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:

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Préstamos por cobrar:

Saldo al 31 de diciembre de 2012	\$ 108,952
Préstamos realizados en 2013	48,347
Cobro de préstamos	(2,320)
Intereses generados - neto	<u>10,039</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	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	<u>\$ 785,481</u>

Préstamos por pagar:

Saldo al 31 de diciembre de 2012	\$ 569,643
Préstamos recibidos en 2013	477,878
Pago de préstamos	(119,083)
Intereses generados - neto	<u>(58,380)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	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	<u>\$ 548,367</u>

El valor razonable de las cuentas por cobrar y por pagar a corto plazo al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 es similar a su valor en libros.

16.3 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>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Compensación del personal clave	<u>\$74,862</u>	<u>\$75,874</u>	<u>\$73,253</u>

Nota 17 - Capital contable:

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, el capital social mínimo fijo de Grupo GICSA 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 "B", como se muestra en la página siguiente.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

a) Grupo GICSA, S. A. de C. V.

<u>Número de acciones</u>	<u>Descripción</u>	<u>Importe</u>
466,386	Capital Fijo Serie I Clase B	\$ 677,220
<u>-</u>	Capital Fijo Serie II Clase B	<u>-</u>
<u>466,386</u>		<u>\$ 677,220</u>

La subsidiaria Retail Operaciones y Administración S. A. de C. V. mantiene una participación del 22.50% de las acciones de GICSA.

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 I Clase A	\$ 10
<u>2</u>	Capital Variable Serie II Clase A	<u>2</u>
<u>12</u>		<u>\$ 12</u>

- i. 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.
- ii. 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 se muestran como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Cuenta de Capital de Aportación	\$ 544,918	\$ 523,556	\$ 503,564
Cuenta de Utilidad Fiscal Neta*	739,500	849,047	853,902
Cuenta de Utilidad Fiscal Neta Reinvertida	<u>-</u>	<u>13,045</u>	<u>12,546</u>
	<u>\$1,284,418</u>	<u>\$1,385,648</u>	<u>\$1,370,012</u>

* Las principales subsidiarias que han generado dichos saldos son: Cabi Oficinas Corporativas, Cabi Centros Comerciales y Cabi Conjuntos Residenciales.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 18 - Ingresos por arrendamiento:

La mayor parte de los contratos de arrendamiento firmados por la Compañía 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>2014</u>
Menos de 1 año	\$ 1,893,045
Mayor de 1 año y menos de 3	2,359,779
Mayor de 3 y menos de 5 años	<u>870,851</u>

Los centros comerciales se ubican en las principales ciudades y destinos turísticos de la República Mexicana y cuentan con una ocupación promedio del 92%, 90% y 82% al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

Las oficinas corporativas se ubican principalmente en la Ciudad de México y al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, cuenta con una ocupación promedio por año del 90%, 81% y 92%, respectivamente.

Nota 19 - Gastos de administración, venta y operación por naturaleza:

	<u>Año que terminó el</u> <u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gastos de administración:			
Servicios administrativos	\$ 456,421	\$ 106,099	\$ 146,512
Gastos de venta:			
Comisiones por arrendamiento	29,384	28,146	39,038
Gastos de operación:			
Nomina	313,135	243,095	247,819
Electricidad	168,909	154,178	155,200
Mantenimiento	119,562	90,531	94,663
Derechos, trámites y licencias	89,957	77,945	54,900
Predial	66,585	78,462	76,957
Seguridad	61,876	60,665	64,843
Seguros	53,594	52,369	29,202
Limpieza	50,584	49,183	57,020
Agua	47,013	42,350	38,547
Depreciación	22,218	24,446	17,292
Recargos, actualización y multas	38,764	22,980	33,326
Estimación para cuentas de cobro dudoso	28,787	3,663	(69,919)
Arrendamientos	<u>15,345</u>	<u>5,257</u>	<u>3,229</u>
Total de gastos de administración, venta y operación	<u>\$1,562,134</u>	<u>\$1,039,369</u>	<u>\$ 988,629</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 20 - Ingresos y costos financieros:

	Año que terminó el <u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Costos financieros:			
Gastos por intereses de préstamos bancarios	(\$ 741,956)	(\$ 804,869)	(\$ 881,543)
Pérdida en cambios	<u>(3,759,521)</u>	<u>(1,804,336)</u>	<u>(1,434,034)</u>
	<u>(4,501,477)</u>	<u>(2,609,205)</u>	<u>(2,315,577)</u>
Ingresos financieros:			
Ingresos por intereses de depósitos bancarios	129,400	13,634	83,206
Rendimientos de CBFIs	234,474	107,208	-
Efecto de valuación de CBFIs	188,160	479,171	1,871,109
Utilidad en cambios	<u>2,789,013</u>	<u>1,470,529</u>	<u>1,368,414</u>
	<u>3,341,047</u>	<u>2,070,542</u>	<u>3,322,729</u>
(Costos) ingresos financieros - netos	<u>(\$1,160,430)</u>	<u>(\$ 538,663)</u>	<u>\$1,007,152</u>

Nota 21 - 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 procedimiento 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 Cuenta de Capital de Aportación (CUCA) y de la CUFIN.
- iv. Establece una tasa del ISR aplicable para 2014 y los siguientes ejercicios de 30%; a diferencia de la anterior LISR que establecía una tasa del 30%, 29%, y 28% para 2013, 2014 y 2015, respectivamente.

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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

- 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.
- vi. La provisión para el impuesto a la utilidad se analiza cómo se muestra a continuación:

	Año que terminó el 31 de diciembre de		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
ISR causado	\$ 8,915	\$ 18,935	\$ 55,061
ISR causado correspondiente a CBFi's	-	55,863	1,286,012
ISR diferido	1,243,415	160,175	(9,776)
IETU causado	-	14,918	18,800
IETU causado correspondiente a CBFi's	-	-	986,800
IETU diferido	-	<u>462,862</u>	<u>(1,064,245)</u>
Total de impuestos a la utilidad según el estado de resultados integral	<u>\$1,252,330</u>	<u>\$ 712,753</u>	<u>\$1,272,652</u>

- vii. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 las principales diferencias temporales sobre las que se reconoció el ISR diferido consolidado se analizan a continuación:

	31 de diciembre de		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Propiedades de inversión	(\$18,770,311)	(\$14,459,166)	(\$11,057,777)
Estimación de cobro dudoso y provisiones	43,896	12,142	1,837
Pagos anticipados	280,694	358,177	1,014,167
Inmuebles, mobiliario y equipo	175,734	(83,188)	(652,603)
Pérdidas fiscales	<u>4,405,430</u>	<u>4,452,195</u>	<u>1,508,453</u>
	(13,864,557)	(9,719,840)	(9,185,923)
Tasa del ISR aplicable	<u>30%</u>	<u>30%</u>	<u>30%</u>
Suma del ISR diferido	(4,159,367)	(2,915,952)	(2,755,777)
IETU diferido	-	-	<u>462,862</u>
Total de impuesto diferido pasivo	<u>(\$ 4,159,367)</u>	<u>(\$ 2,915,952)</u>	<u>(\$ 2,292,915)</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

- viii. Los principales conceptos que originan el saldo del activo por IETU diferido, al 31 de diciembre 2012 son:

	<u>2012</u>
IETU diferido activo:	
Crédito fiscal del saldo pendiente de deducir de inversiones adquiridas entre enero de 1998 y agosto de 2007	\$ 33,570
Cuentas y documentos por pagar	<u>51,322</u>
IETU diferido activo	<u>84,892</u>
IETU diferido (pasivo):	
Inmobiliaria	(466,840)
Cuentas por cobrar	<u>(12,701)</u>
IETU diferido pasivo	(479,541)
Crédito por pérdidas de IETU	<u>857,511</u>
	<u>\$ 462,862</u>

Para la determinación del IETU diferido al 31 de diciembre de 2012, la Compañía aplicó las diferencias temporales las tasas aplicables de acuerdo a su fecha estimada de reversión. El resultado derivado de la aplicación de diversas tasas se presenta en el rubro de efecto de impuestos por modificación en tasas.

- ix. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la conciliación entre la tasa causada y tasa efectiva del ISR se muestra a continuación:

	Año que terminó el <u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad (A)	\$2,859,153	\$2,411,022
Tasa causada del ISR (B)	<u>30%</u>	<u>30%</u>
ISR a la tasa legal (A por B)	<u>857,746</u>	<u>723,307</u>
Más (menos) efecto en el ISR de las siguientes partidas:		
Gastos no deducibles	126,165	2,385
Ajuste anual por inflación	174,799	164,504
IETU causado	-	14,918
Incremento por actualización de propiedades	196,305	-
Incremento por actualización de pérdidas fiscales	(88,047)	-
Efecto neto en el reconocimiento de la cancelación de IETU diferido y reconocimiento de ISR diferido	-	(169,226)
Otros	<u>(14,638)</u>	<u>(23,135)</u>
Provisión de impuesto sobre la renta	<u>1,252,330</u>	<u>712,753</u>
Tasa efectiva del ISR	<u>44%</u>	<u>31%</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

x. El análisis de los impuestos diferidos activos y pasivos esperado recuperar es el siguiente:

	<u>31 de diciembre de</u>		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Impuesto diferido activo:			
- Que se recuperará dentro de 12 meses	\$ 150,097	\$ 86,139	\$ 51,222
- Que se recuperará después de 12 meses	<u>577,905</u>	<u>715,682</u>	<u>662,896</u>
	<u>728,002</u>	<u>801,821</u>	<u>714,118</u>
Impuesto diferido pasivo:			
- Que se recuperará dentro de 12 meses	(375,406)	(292,908)	(12,701)
- Que se recuperará después de 12 meses	<u>(4,511,963)</u>	<u>(3,424,865)</u>	<u>(2,994,332)</u>
Impuesto diferido pasivo	<u>(4,887,369)</u>	<u>(3,717,773)</u>	<u>(3,007,033)</u>
Impuesto diferido pasivo - Neto	<u>(\$ 4,159,367)</u>	<u>(\$ 2,915,952)</u>	<u>(\$ 2,292,915)</u>

xi. El movimiento neto del ISR diferido (pasivo) y activo durante el año se resume a continuación:

	<u>Propiedades de inversión</u>	<u>Estimaciones y Provisiones</u>	<u>Pagos anticipados</u>	<u>Inmuebles mobiliario y equipo</u>	<u>Pérdidas fiscales</u>	<u>Total</u>
1 de enero de 2013	(\$ 3,317,333)	\$ 551	\$ 304,250	(\$ 195,781)	\$ 452,536	(\$ 2,755,777)
Cargado o abonado al estado de resultados	<u>(1,020,417)</u>	<u>3,091</u>	<u>(196,797)</u>	<u>170,825</u>	<u>883,123</u>	<u>(160,175)</u>
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	<u>(1,293,343)</u>	<u>9,527</u>	<u>(23,245)</u>	<u>77,676</u>	<u>(14,030)</u>	<u>(1,243,415)</u>
31 de diciembre de 2014	<u>(\$ 5,631,093)</u>	<u>\$ 13,169</u>	<u>\$ 84,208</u>	<u>\$ 52,720</u>	<u>\$ 1,321,629</u>	<u>(\$ 4,159,367)</u>

xii. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantiene pérdidas fiscales consolidadas acumuladas por un total de \$4,405,420, 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>
2005	\$ 4,428	2015
2006	58,003	2016
2007	220,569	2017
2008	182,404	2018
2009	155,935	2019
2010	240,133	2020
2011	593,280	2021
2012	2,030,265	2022
2013	368,474	2023
2014	<u>551,929</u>	2024
Total	<u>\$ 4,405,420</u>	

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 22 - Información por segmentos:

La información por segmentos es reportada con base en la información utilizada por el Comité de Ejecutivo 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.

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 2013 y 2012 es presentada de forma consistente con la información utilizada por la Dirección General en 2014, 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.

22.1 La información financiera por segmentos del Grupo por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	31 de diciembre de 2014						
	Centros Comerciales*	Oficinas corporativas	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 CBFi's	12,717,371	2,768,080	13,655	837,928	14,962,906	1,722,398	33,022,338
			<u>1,021,565</u>			<u>4,866,875</u>	<u>5,888,440</u>
Total Activo	<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>\$ 7,326,918</u>	<u>\$ 45,819,031</u>
Pasivo	6,938,965	2,785,323	1,266,512	2,862,312	7,242,653	5,799,771	26,895,536
Capital contable	<u>7,203,796</u>	<u>1,042,979</u>	<u>293,521</u>	<u>143,247</u>	<u>8,712,805</u>	<u>1,527,147</u>	<u>18,923,495</u>
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>\$ 7,326,918</u>	<u>\$ 45,819,031</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

	31 de diciembre de 2014						
	Centros Comerciales*	Oficinas corporativas	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	(427,570)	(52,460)	(19,334)	(68,575)	(439,755)	(987,102)	(1,994,796)
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 ingresos (gastos)							(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							(1,252,330)
Utilidad neta combinada							<u>\$ 1,606,823</u>

	31 de diciembre de 2013						
	Centros Comerciales*	Oficinas corporativas	Naves industriales	Conjuntos residenciales	Desarrollos Mixto*	Servicios	Total
Activos circulantes:							
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 84,775	\$ 103,104	\$ 88	\$ 14,769	\$ 96,660	\$ 16,652	\$ 316,048
Cuentas por cobrar - Neto	398,952	652,280	177,010	662,472	612,361	964,400	3,467,475
Inventarios inmobiliarios	3,242	-	-	953,852	-	43	957,137
	<u>486,969</u>	<u>755,384</u>	<u>177,098</u>	<u>1,631,093</u>	<u>709,021</u>	<u>981,095</u>	<u>4,740,660</u>
Propiedades de inversión, activos fijos y otros	<u>11,652,532</u>	<u>3,575,950</u>	<u>448,036</u>	<u>1,288,321</u>	<u>13,037,726</u>	<u>1,310,783</u>	<u>31,313,348</u>
Inversión en asociadas CBFi's			<u>1,324,700</u>			<u>4,375,580</u>	<u>5,700,280</u>
Total Activo	<u>\$ 12,139,501</u>	<u>\$ 4,331,334</u>	<u>\$ 1,949,834</u>	<u>\$ 2,919,414</u>	<u>\$ 13,746,747</u>	<u>\$ 6,667,458</u>	<u>\$ 41,754,288</u>
Pasivo	2,453,508	3,455,461	1,058,591	2,496,232	9,339,068	5,634,768	24,437,628
Capital contable	<u>9,685,993</u>	<u>875,873</u>	<u>891,243</u>	<u>423,182</u>	<u>4,407,679</u>	<u>1,032,690</u>	<u>17,316,660</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 12,139,501</u>	<u>\$ 4,331,334</u>	<u>\$ 1,949,834</u>	<u>\$ 2,919,414</u>	<u>\$ 13,746,747</u>	<u>\$ 6,667,458</u>	<u>\$ 41,754,288</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

	31 de diciembre de 2013						
	Centros <u>Comerciales*</u>	Oficinas <u>corporativas</u>	Naves <u>industriales</u>	Conjuntos <u>residenciales</u>	Desarrollos <u>Mixtos*</u>	<u>Servicios</u>	<u>Total</u>
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	\$ 928,236	\$ 201,349	\$	\$178,869	\$1,075,629	\$ 450,800	\$2,834,882
Costos y gastos de administración, venta y operación	<u>(322,054)</u>	<u>(50,324)</u>	<u>(22,014)</u>	<u>(170,590)</u>	<u>(316,880)</u>	<u>(475,087)</u>	<u>(1,356,949)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos	606,182	151,025	(22,014)	8,279	758,749	(24,287)	1,477,933
Variación neta por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión							1,665,930
Ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de inversión en bienes raíces							196,472
Otros ingresos (gastos)							(467,765)
Participación en los resultados de asociadas contabilizadas bajo el método de participación							103,690
Costos financieros - Neto							(538,663)
Impuestos a la utilidad							<u>(693,184)</u>
Utilidad neta consolidada							<u>\$1,744,413</u>

	31 de diciembre de 2012						
	Centros <u>Comerciales*</u>	Oficinas <u>corporativas</u>	Naves <u>industriales</u>	Conjuntos <u>residenciales</u>	Desarrollos <u>Mixtos*</u>	<u>Servicios</u>	<u>Total</u>
Activos circulantes							
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 115,486	\$ 134,379	\$ 25,547	\$ 18,681	\$ 23,936	\$ 15,146	\$ 333,175
Cuentas por cobrar - Neto	168,848	356,709	206,689	385,282	449,009	878,048	2,444,585
Inventarios inmobiliarios	<u>3,315</u>		<u>1,183</u>	<u>833,325</u>			<u>837,823</u>
	<u>287,649</u>	<u>491,088</u>	<u>233,419</u>	<u>1,237,288</u>	<u>472,945</u>	<u>893,194</u>	<u>3,615,583</u>
Propiedades de inversión, activos fijos y otros							
Inversión en asociadas	11,613,290	3,653,210	547,556	1,978,871	11,488,916	1,866,908	31,148,751
CBFI's	<u>2,740,744</u>	<u>1,242,422</u>	<u>1,087,943</u>				<u>5,071,109</u>
Total	<u>\$14,641,683</u>	<u>\$ 5,386,720</u>	<u>\$ 1,868,918</u>	<u>\$ 3,216,159</u>	<u>11,961,861</u>	<u>\$ 2,760,102</u>	<u>\$39,835,443</u>
Pasivo							
Capital contable	6,099,599	4,050,499	1,078,071	2,440,292	7,775,595	2,571,218	24,015,274
Total pasivo y capital contable	<u>8,542,084</u>	<u>1,336,221</u>	<u>790,847</u>	<u>775,867</u>	<u>4,186,266</u>	<u>188,884</u>	<u>15,820,169</u>
	<u>\$14,641,683</u>	<u>\$ 5,386,720</u>	<u>\$ 1,868,918</u>	<u>\$ 3,216,159</u>	<u>11,961,861</u>	<u>\$ 2,760,102</u>	<u>\$39,835,443</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

	31 de diciembre de 2012						
	<u>Centros Comerciales*</u>	<u>Oficinas corporativas</u>	<u>Naves industriales</u>	<u>Conjuntos residenciales</u>	<u>Desarrollos Mixtos*</u>	<u>Servicios</u>	<u>Total</u>
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	\$ 1,050,676	\$ 425,437	\$ 179,536	\$ 701,773	957,073	\$ 115,499	\$ 3,429,994
Costos y gastos de administración, venta y operación	<u>(383,032)</u>	<u>(112,603)</u>	<u>(68,153)</u>	<u>(663,658)</u>	<u>(280,105)</u>	<u>(370,771)</u>	<u>(1,878,322)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos	667,644	312,834	111,383	38,115	676,968	(255,272)	1,551,672
Variación neta por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión							3,418,149
Ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de inversión en bienes raíces							884,201
Otros ingresos (gastos)							(999,269)
Participación en los resultados de asociadas contabilizadas bajo el método de participación							79,969
Costos financieros - Neto							1,007,152
Impuestos a la utilidad							<u>(1,286,826)</u>
Utilidad neta consolidada							<u>\$ 4,665,048</u>

* Derivado de los cambios mencionados en la nota 2.24 para lograr una visión de la presentación hasta el 31 de diciembre de 2013 y 2012 se debe analizar el Segmento de Oficinas corporativas más el Segmento de Desarrollos Mixtos.

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.

22.2 Ingresos inter-segmentos y con terceros

En la página siguiente se presentan los montos de los ingresos inter segmentos y los ingresos con terceros.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Año terminado
al 31 de diciembre de 2014

	<u>Total Segmentos</u>	<u>Ingresos Inter segmento (eliminaciones)</u>	<u>Ingresos con terceros</u>
Centros comerciales	\$1,176,566	(\$ 39,389)	\$1,137,177
Oficinas corporativas	249,687	-	249,687
Naves industriales	-	-	-
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>

Año terminado
al 31 de diciembre de 2013

	<u>Total Segmentos</u>	<u>Ingresos Inter segmento (eliminaciones)</u>	<u>Ingresos con terceros</u>
Centros comerciales	\$1,133,473	(\$ 205,238)	\$ 928,235
Oficinas corporativas	268,021	(66,672)	201,349
Naves industriales	-	-	-
Conjuntos residenciales	178,869	-	178,869
Desarrollos mixtos	1,075,629	-	1,075,629
Servicios	<u>1,124,055</u>	<u>(673,255)</u>	<u>450,800</u>
Total	<u>\$3,780,047</u>	<u>(\$ 945,165)</u>	<u>\$2,834,882</u>

Año terminado
al 31 de diciembre de 2012

	<u>Total Segmentos</u>	<u>Ingresos Inter segmento (eliminaciones)</u>	<u>Ingresos con terceros</u>
Centros comerciales	\$1,116,308	(\$ 65,632)	\$1,050,676
Oficinas corporativas	438,522	(13,085)	425,437
Naves industriales	179,536	-	179,536
Conjuntos residenciales	701,773	-	701,773
Desarrollos mixtos	957,073	-	957,073
Servicios	<u>1,865,549</u>	<u>(1,750,050)</u>	<u>115,499</u>
Total	<u>\$5,258,761</u>	<u>(\$1,828,767)</u>	<u>\$3,429,994</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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

22.3 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.

Naves industriales

Corresponden a naves industriales las cuales cuentan con los servicios que requieren las empresas especializadas en la distribución y logística de productos de consumo interno y de exportación. Las dimensiones de estas bodegas se ajustan a los requerimientos de los arrendatarios, y se encuentran ubicadas en accesos estratégicos a áreas metropolitanas.

Conjuntos residenciales

Corresponden principalmente a departamentos de lujo ubicados en zonas estratégicas de la República Mexicana.

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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

Nota 23 - Otros gastos - Neto:

	Año que terminó el 31 de diciembre de		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Perdida en venta de proyectos ⁽¹⁾	(\$114,260)	(\$470,146)	(\$957,473)
Demolición de edificio	(126,330)	-	-
Perdida en venta de derechos de cobro de clientes	-	-	(32,014)
Otros	<u>(95,931)</u>	<u>2,381</u>	<u>(9,782)</u>
Total	<u>(\$336,521)</u>	<u>(\$467,765)</u>	<u>(\$999,269)</u>

(1) Durante 2014, 2013 y 2012 la Compañía ha realizado la venta de diferentes proyectos residenciales como son: la huella del hotel olas Vallarta y la Isla Residence en 2014, pacific place en 2013 y 2012, la Isla Residence, torres de la "A a la "F en 2013, Olas Vallarta en 2012; en la parte comercial la venta de un terreno en Xochimilco en 2013 y diferentes proyectos hoteleros. Dichas ventas han generado las pérdidas que se reflejan como parte de esta línea.

Nota 24- 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 y Desarrolladora 2020 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		
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Utilidad neta atribuible a la participación controladora	\$767,687	\$794,938	\$3,255,269
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>466,386</u>	<u>466,386</u>	<u>466,386</u>
Utilidad por acción básica y diluida	<u>\$ 1,6460</u>	<u>\$ 1,7045</u>	<u>\$ 6,9798</u>

b. Utilidad por acción básica y diluida de Desarrolladora 2020 al 31 de diciembre de 2014:

	<u>2014</u>
Pérdida neta atribuible a la participación controladora	(\$ 72,880)
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>12</u>
Pérdida por acción básica y diluida	<u>(\$ 6,073)</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

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 comparecencia, 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 veinte 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 modificatorio 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. 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 está representado por el importe máximo que sería exigible a la Compañía de acuerdo al contrato.

En relación a 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 con ciertos requerimientos legales. A la fecha de la emisión de estos estados financieros no ha sido formalizada esta operación.

Nota 26 - Contingencias y compromisos:

26.1 Contingencias

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, la Compañía 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 Ley del ISR, 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.

Durante el curso normal del negocio, la Compañía adquirió derechos de compra de terrenos a través de anticipos. 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 2014, 2013 y 2012, la Compañía tiene pasivos vencidos por más de 60 días, incluyendo impuestos a la utilidad, el monto de dichos pasivos asciende a \$1,878,238, \$1,936,445 y \$1,765,049, respectivamente. Adicionalmente, está en proceso de revisiones de ejercicios fiscales por parte del Servicio de Administración Tributaria (SAT) derivado de incumplimiento en obligaciones. A la fecha la Compañía ha realizado diversas negociaciones y/o pagos que por dichos pasivos, por lo que la Administración no espera ninguna contingencia relevante.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014 y Consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012

26.2 Compromisos

Al cierre de los ejercicios, 2013 y 2012, la Compañía tenía compromisos totales de entregar 64 y 178 departamentos respectivamente, con un valor de venta de 96 y 35 millones de dólares estadounidenses, respectivamente.

Nota 27 - Eventos subsecuentes:

a. Oferta Pública

El Grupo está en el proceso de colocación de una Oferta Pública Inicial (IPO por sus siglas en inglés) de Grupo GICSA en la Bolsa Mexicana de Valores. Actualmente se encuentra en el proceso de cumplimientos regulatorios con las autoridades y se espera consolidar este evento durante el mes de mayo de 2015.

La oferta pública conlleva también el fortalecimiento de la estructura de Gobierno Corporativo del Grupo, con la inclusión de consejeros independientes al Consejo de Administración. Estos cambios surtirán efectos durante el mes de mayo del 2015.

b. Reorganización del Grupo

Durante el primer trimestre de 2015, el Grupo completó ciertas operaciones para consolidar a Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias; en cada caso, propiedad directa o indirecta de sus principales accionistas (Grupo de control), e incorporarlas al negocio de servicios inmobiliarios mediante operaciones de compraventa de acciones.

Asimismo, para efectos del IPO de Grupo GICSA, se está trabajando en la simplificación de la estructura del Grupo, con lo cual se pretende llegar a una estructura más eficiente y enfocada principalmente en los negocios de Oficinas Corporativas, Desarrollos Mixtos y Centros Comerciales.

c. Pago de Impuestos

Durante el primer trimestre de 2015 el Grupo ha realizado pagos de adeudos fiscales por la cantidad de \$611.2 millones, con el fin de regularizar su situación fiscal.

Nota 28 - Autorización de los estados financieros combinados y consolidados:

Los estados financieros combinados al y por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 y sus notas fueron autorizados para su emisión el 21 de abril de 2015, por Diodoro Batalla Palacios, Director de Administración y Finanzas, quien tiene poder legal para autorizarlos.

Anexo 2

Estados Financieros No Auditados, Intermedios Condensados

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias
Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados
Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados por los tres
meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Índice

Al 31 de marzo de 2015 y por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014

<u>Contenido</u>	<u>Página</u>
Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia	1
Estados financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados por el periodo de tres meses al 31 de marzo de 2015 y 2014	
Estados de Situación Financiera (no auditado) Intermedios Condensados Consolidado al 31 de marzo de 2015 y Combinado al 31 de diciembre de 2014	2
Estados de Resultados Integrales (no auditados) Intermedios Condensados Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014	3
Estados de Variaciones en el Capital Contable (no auditados) Intermedios Condensados Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014	4
Estados de Flujos de Efectivo (no auditados) Intermedios Condensados Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014	5
Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014 y por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2014.....	6 a 33



Informe de Revisión de Información Financiera Intermedia

A la Asamblea de Accionistas de
Grupo GICSA, S. A. de C. V.

Introducción

Hemos revisado el estado de situación financiera intermedio condensado consolidado de Grupo GICSA, S. A. de C. V. y subsidiarias, al 31 de marzo de 2015, y los estados combinados condensados intermedios de resultados integrales, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por el periodo de tres meses que terminó en esa fecha. La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de esta información financiera combinada condensada intermedia que se presenta de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia”. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre dicha información financiera combinada condensada intermedia con base en nuestra revisión.

Alcance de la revisión

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión 2410, “Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad”. Una revisión de información financiera intermedia consiste en llevar a cabo investigaciones, principalmente con el personal responsable de los asuntos financieros y contables, así como en aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión es sustancialmente menor en alcance que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no permite tener la seguridad de conocer todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. Consecuentemente, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Con base en nuestra revisión, no tuvimos conocimiento de situación alguna que llamara nuestra atención para considerar que la información financiera intermedia condensada consolidada y combinada que se acompaña, no presente razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera intermedia condensada consolidada de Grupo GICSA, S. A. de C. V. y subsidiarias, al 31 de marzo de 2015, resultados integrales de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y sus flujos de efectivo, combinados por el periodo de tres meses que terminó en esa fecha, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia”.

PricewaterhouseCoopers, S. C.

C.P.C. Julio Valdés García
Socio de Auditoría

México, D. F., a 15 de mayo de 2015

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias
Estados de Situación Financiera (no auditado) Intermedio
Condensados Consolidado al 31 de marzo de 2015 y Combinado
al 31 de diciembre de 2014

Miles de pesos mexicanos

<u>Activo</u>	<u>Notas</u>	Al 31 de marzo de 2015 (no auditado)	Al 31 de diciembre de 2014
ACTIVO CIRCULANTE:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	\$ 468,598	\$ 614,756
Efectivo restringido		389,858	494,316
Cuentas y documentos por cobrar - neto	7	1,429,844	1,038,721
Impuestos acreditables		575,362	726,440
Anticipos para desarrollo de proyectos		487,646	220,349
Inventarios inmobiliarios		868,112	951,762
Partes relacionadas	14	<u>2,837,525</u>	<u>2,861,909</u>
Suma el activo circulante		<u>7,056,945</u>	<u>6,908,253</u>
ACTIVO NO CIRCULANTE:			
Depósitos en garantía y pagos anticipados		70,523	49,992
Propiedades de inversión	8	32,810,770	30,568,475
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto		660,654	834,561
Inversiones en asociadas y negocio conjunto	10	803,925	767,107
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	9	4,735,610	5,888,440
Impuestos a la utilidad diferidos	18	938,751	728,002
Otros activos		<u>74,772</u>	<u>74,201</u>
Suma el activo no circulante		<u>40,095,005</u>	<u>38,910,778</u>
Total del activo		<u>\$ 47,151,950</u>	<u>\$ 45,819,031</u>
<u>Pasivo y Capital Contable</u>			
PASIVO CIRCULANTE:			
Préstamos bancarios a corto plazo	12	\$ 415,077	\$ 515,202
Certificados bursátiles revolventes		366,541	398,868
Proveedores		2,123,684	2,015,112
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo		1,618,327	1,338,614
Porción circulante de rentas recibidas en garantía y premios		68,453	70,052
Partes relacionadas	14	2,203,384	1,933,235
Impuestos a la utilidad por pagar	18	348,450	722,541
Contrato de asociación		<u>1,322,872</u>	<u>1,322,872</u>
Suma el pasivo circulante		<u>8,466,788</u>	<u>8,316,496</u>
PASIVO NO CIRCULANTE:			
Préstamos bancarios a largo plazo	12	9,609,242	10,036,119
Provisiones	13	548,779	532,983
Anticipos de clientes		428,971	434,487
Rentas recibidas en garantía y premios		441,145	359,407
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo		2,328,675	2,328,675
Impuestos a la utilidad diferidos	18	<u>5,801,378</u>	<u>4,887,369</u>
Suma el pasivo no circulante		<u>19,158,190</u>	<u>18,579,040</u>
Total del pasivo		<u>27,624,978</u>	<u>26,895,536</u>
<u>Capital contable</u>			
Capital social	15	677,220	677,232
Recompra de acciones		-	(221,347)
Resultados acumulados		<u>12,185,394</u>	<u>12,465,874</u>
Capital contable de la participación controladora		12,862,614	12,921,759
Participación no controladora		<u>6,664,358</u>	<u>6,001,736</u>
Total del capital contable		<u>19,526,972</u>	<u>18,923,495</u>
Total pasivo y capital contable		<u>\$ 47,151,950</u>	<u>\$ 45,819,031</u>

Las 24 notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros no auditados Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados el 31 de diciembre de 2014.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias
Estados de Resultados Integrales (no auditados) Intermedios
Condensados Combinados por los tres meses terminados el
31 de marzo de 2015 y de 2014

Miles de pesos mexicanos

		<u>Tres meses terminados el</u> <u>31 de marzo de</u>	
	<u>Notas</u>	<u>2015</u> (no auditado)	<u>2014</u> (no auditado)
Ingresos por arrendamiento y premios		\$ 542,095	\$ 484,824
Ingresos por mantenimiento y publicidad		159,000	183,468
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios		324,360	95,445
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios		<u>47,198</u>	<u>28,703</u>
Total de ingresos		<u>1,072,653</u>	<u>792,440</u>
Costo de venta de inmuebles y terrenos		(193,936)	(63,539)
Gastos de administración, venta y operación	16	<u>(492,314)</u>	<u>(275,020)</u>
Total de costos y gastos		<u>(686,250)</u>	<u>(338,559)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos		386,403	453,881
Variación por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión	8	2,234,445	615,583
Otros ingresos - Neto	20	90,129	8,084
Participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizados bajo el método de participación	10	<u>4,629</u>	<u>14,527</u>
Utilidad de operación		<u>2,715,606</u>	<u>1,092,075</u>
Ingresos financieros	17	536,603	628,135
Costos financieros	17	<u>(1,186,812)</u>	<u>(544,201)</u>
(Costos) ingresos financieros - Neto		<u>(650,209)</u>	<u>83,934</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		2,065,397	1,176,009
Impuestos a la utilidad	18	<u>(908,775)</u>	<u>(529,954)</u>
Utilidad neta combinada		<u>\$ 1,156,622</u>	<u>\$ 646,055</u>
Utilidad neta combinada atribuible a:			
Participación controladora		\$ 494,000	\$ 497,215
Participación no controladora		<u>662,622</u>	<u>148,840</u>
		<u>\$ 1,156,622</u>	<u>\$ 646,055</u>

Utilidad por acción básica y diluida. Véase Nota 21

Las 24 notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros no auditados Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2014.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Estados de Variaciones en el Capital Contable (no auditados) Intermedios Condensados Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014

Miles de pesos mexicanos

	Notas	Capital social	Recompra de acciones	Resultados acumulados	Reservas de capital	Total participación controladora	Participación no controladora	Total capital contable
Saldos al 1 de enero de 2014	15	\$ 677,220	(\$ 221,347)	\$ 11,562,237	\$ 5,395	\$ 12,023,505	\$ 5,293,155	\$ 17,316,660
Transacciones con accionistas:								
Incorporación de Desarrolladora 2020	1	12				12		12
Utilidad integral:								
Utilidad neta del periodo				497,215		497,215	148,840	646,055
Reciclaje de efectos de conversión				5,395	(5,395)			
Saldo al 31 de marzo de 2014 (no auditado)		<u>\$ 677,232</u>	<u>(\$ 221,347)</u>	<u>\$ 12,064,847</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 12,520,732</u>	<u>\$ 5,441,995</u>	<u>\$ 17,962,727</u>
Saldo al 1 de enero de 2015	15	\$ 677,232	(\$ 221,347)	\$ 12,465,874	\$ -	\$ 12,921,759	\$ 6,001,736	\$ 18,923,495
Transacciones con accionistas:								
Adquisición de Desarrolladora 2020	1	(12)				(12)		(12)
Recompra de acciones	1		221,347			221,347		221,347
Disminución de utilidades acumuladas por venta de subsidiarias	1			(774,480)		(774,480)		(774,480)
Utilidad integral:								
Utilidad neta del periodo				494,000		494,000	662,622	1,156,622
Saldo al 31 de marzo de 2015 (no auditado)		<u>\$ 677,220</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 12,185,394</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 12,862,614</u>	<u>\$ 6,664,358</u>	<u>\$ 19,526,972</u>

Las 24 notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros no auditados Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias
Estados de Flujos de Efectivo (no auditados) Intermedios
Condensados Combinados por los tres meses terminados
el 31 de marzo de 2015 y de 2014

Miles de pesos mexicanos

Flujos de efectivo de actividades de operación	Notas	Tres meses terminados el 31 de marzo de	
		2015 (no auditado)	2014 (no auditado)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		\$ 2,065,397	\$ 1,176,009
Ajustes por:			
Estimación para cuentas de cobro dudoso (Pérdida) utilidad en la valuación de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	7	(760)	(28,837)
(Utilidad) por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión	9	392,232	(249,335)
Depreciación	8	(2,234,445)	(615,583)
Utilidad en los resultados de asociadas y negocios conjuntos contabilizadas con el método de participación		7,767	5,291
Amortización de premios		(4,629)	(14,527)
Pérdida cambiaria	17	(66,628)	(19,235)
Intereses ganados	17	172,411	746,045
Intereses pagados	17	(19,280)	(1,057)
		<u>175,867</u>	<u>175,319</u>
Subtotal		<u>487,932</u>	<u>1,174,090</u>
Variaciones en el capital de trabajo aumento / (disminución) en:			
Efectivo restringido		104,458	87,237
Cuentas y documentos por cobrar - neto		(404,816)	115,611
Impuestos acreditables		151,078	(300,076)
Anticipos para desarrollo de proyectos		(267,297)	-
Inventarios inmobiliarios		83,650	196,042
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		24,384	(268,837)
Depósitos en garantía y pagos anticipados		(20,531)	(33,276)
Proveedores		108,568	(43,412)
Cuentas por pagar a partes relacionadas		491,496	(232,038)
Anticipos de clientes		(5,512)	3,883
Rentas recibidas en garantía y premios		146,767	187,896
Impuestos a la utilidad pagados		(579,606)	-
Flujos netos de efectivo de actividades de operación		<u>320,571</u>	<u>887,120</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Intereses ganados		19,280	1,057
Adiciones de propiedades de inversión	8	(26,146)	(73,165)
Bajas de propiedades de inversión	8	18,296	7,745
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo		(68,545)	(5,291)
Bajas de inmuebles, mobiliario y equipo		234,686	209,528
Reembolso de patrimonio de asociada y negocio conjunto	10	9,555	-
Incremento en la inversión en acciones de asociadas	10	(41,744)	(146,202)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión		<u>145,382</u>	<u>(6,328)</u>
Efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento		<u>465,953</u>	<u>880,792</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento			
Obtención de préstamos bancarios		321,261	1,917,191
Pagos de préstamos bancarios		(728,117)	(2,603,686)
Intereses pagados de préstamos bancarios		(175,867)	(175,319)
Acreedores hipotecarios		15,796	261
Certificados bursátiles		(32,327)	40,896
Aportación de capital social		(12)	12
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento		<u>(599,266)</u>	<u>(820,645)</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo		(133,313)	60,147
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo		614,756	219,750
Fluctuación cambiaria del efectivo y equivalentes de efectivo		(12,845)	(112)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo		<u>\$ 468,598</u>	<u>\$ 279,785</u>

Las 24 notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros no auditados Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios
Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de
diciembre de 2014

*Cifras expresadas en miles de pesos mexicanos, excepto tipos de cambio
y utilidad por acción*

Nota 1 - Actividad del Grupo y eventos relevantes:

Grupo GICSA, S. A. 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, vivienda residencial, edificios corporativos, naves industriales y servicios de hotelería.

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. (Desarrolladora 2020) es una empresa dedicada a través de sus compañías subsidiarias a la operación, construcción y administración de bienes inmuebles principalmente. Desarrolladora 2020 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,
Colonia Bosques de las Lomas
Cuajimalpa de Morelos
México, D. F., 05120

La tenencia accionaria de la familia Cababie y otros accionistas, que representa el 69%, fue agrupada en el fideicomiso irrevocable de administración No. 1987, por lo que se considera a este como el grupo de control.

El 2 de marzo de 2015 se realizó la compra de las acciones de Desarrolladora 2020, por lo que se presentan estados financieros combinados por el periodo comprendido del 1 de enero de 2014 y hasta la fecha en que Grupo GICSA obtiene control sobre Desarrolladora 2020.

Eventos relevantes

El 1 de enero de 2014, GICSA determinó lo siguiente:

- i. Desincorporar las actividades relacionadas del segmento de servicios, las cuales fueron retomadas por Desarrolladora 2020, quien prestó dichos servicios durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.
- ii. 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Durante el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015, la Compañía realizó las siguientes operaciones:

- i. Con fecha 12 de enero de 2015, en asamblea general extraordinaria de accionistas de la subsidiaria Retail Operaciones y Administración, S. A. de C. V. (Retail), se acordó realizar un aumento del capital social, el cual fue ejercido por los accionistas del Grupo, quedando con esto diluida la participación que mantenía el Grupo al 0.01%. Asimismo, el 13 de enero de 2015 se realizó la venta de la participación remanente en Retail a accionistas del Grupo. Dicha transacción se realizó al valor nominal, debido a que presentaba un déficit acumulado. 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. Ver Nota 2.2.
- ii. Con fecha 3 de marzo de 2015, Grupo GICSA, S. A. 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.
- iii. 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.

El 12 de marzo de 2015, la Compañía celebró un contrato de compra-venta con los accionistas anteriores para transferir la totalidad de las acciones de las subsidiarias 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 anterior a cambio de las acciones en GICSA, así mismo los accionistas decidieron que las tomara Retail 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.

- iv. 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 accionarias y mantener el control de Grupo GICSA.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 2 - Resumen de políticas de contabilidad significativas:

Las políticas de contabilidad utilizadas son consistentes con las de periodos anteriores.

2.1 Bases de preparación

Estos estados financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014 han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 “Información financiera intermedia”. Los estados financieros intermedios condensados deben ser leídos en conjunto con los estados financieros anuales combinados al 31 de diciembre de 2014, que han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board.

Los estados financieros Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014 no son auditados.

Las políticas contables aplicadas en estos estados financieros consolidados y combinados han sido utilizadas consistentemente en todos los periodos presentados y están basadas en las NIIF emitidas y en vigor a la fecha de presentación.

2.1.1. Cambios en políticas contables y revelaciones

GICSA no ha adoptado las nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones emitidas pero cuya adopción aún no es obligatoria.

NIIF 9 “Instrumentos financieros”

NIIF 15 “Ingresos procedentes de contratos con clientes”

No hay otras NIIF o interpretaciones del CINIF que no sean efectivas, de las cuales se espere tener un impacto material en el Grupo.

2.2 Consolidación y combinación

Para llevar a cabo la consolidación y combinación de las cifras, se han eliminado las operaciones y saldos mantenidos entre las compañías de ambos grupos como se menciona en la Nota 1 GICSA y Desarrolladora 2020, se encuentran bajo el mismo grupo de control.

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 marzo de 2015:

<u>Fecha de la operación</u>	<u>Efecto</u>	<u>Compañía</u>
3 de marzo del 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 del 2015	Desconsolidación	Retail Operaciones y Administración, S. A. de C. V.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

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 la Compañía) fueron combinados con los resultados, variaciones en capital contable y flujos de efectivo de la Compañía para propósitos de consistencia y presentación de los estados financieros.

A continuación se presenta la información financiera de las subsidiarias que se desincorporan de acuerdo a lo mencionado anteriormente:

Estados de Situación Financiera a la fecha de desincorporación

<u>Activo</u>	<u>Caza</u>	<u>Jali</u>	<u>Subtotal</u>	<u>Retail</u>	<u>Total</u>
Activo circulante:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 291	\$ 291
Cuentas y documentos por cobrar - neto	53,782	-	53,782	3,990	57,772
Activo no circulante:					
Inversiones en acciones GICSA ⁽¹⁾	-	-	-	221,347	221,347
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	38,030	722,568	760,598	-	760,598
Impuestos a la utilidad diferidos	-	-	-	705	705
Total del activo	<u>\$ 91,812</u>	<u>\$ 722,568</u>	<u>\$ 814,380</u>	<u>\$ 226,333</u>	<u>\$1,040,713</u>
<u>Pasivo y Capital Contable</u>					
Pasivo circulante:					
Proveedores y cuentas por pagar a partes relacionadas	\$ 6	\$ 103	\$ 109	\$ 239,460	\$ 239,569
Capital contable					
Capital social	3	3	6	50	56
Resultados acumulados	<u>91,803</u>	<u>722,462</u>	<u>814,265</u>	<u>(13,177)</u>	<u>801,088</u>
Total del capital contable	<u>91,806</u>	<u>722,465</u>	<u>814,271</u>	<u>(13,127)</u>	<u>801,144</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 91,812</u>	<u>\$ 722,568</u>	<u>\$ 814,380</u>	<u>\$ 226,333</u>	<u>\$1,040,713</u>

Estados de resultados por el periodo terminado a la fecha de desincorporación

	<u>Caza</u>	<u>Jali</u>	<u>Subtotal</u>	<u>Retail</u>	<u>Total</u>
Gastos de operación	\$ -	\$ -	\$ -	(\$ 136)	(\$ 136)
Valuación de certificados	(1,443)	(27,413)	(28,856)	-	(28,856)
Costos financieros netos	-	-	-	(1,494)	(1,494)
Utilidad neta	<u>(\$ 1,443)</u>	<u>(\$ 27,413)</u>	<u>(\$ 28,856)</u>	<u>(\$ 1,630)</u>	<u>(\$ 30,486)</u>

⁽¹⁾ Estas acciones a nivel consolidado se reflejan como acciones en tesorería, al ser acciones propias a nivel Grupo

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

2.3 Estado de flujo de efectivo

Los estados de flujos de efectivo se presentan 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:

	<u>Notas</u>	Periodo que terminó el <u>31 de marzo de</u>
		<u>2015</u>
Disminución de utilidades acumuladas por venta de subsidiarias	1	\$ 774,480
Recompra de acciones		<u>221,347</u>

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.

Estos estados financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014 no incluyen toda la información de administración de riesgos financieros ya que no contienen toda la información a revelar requerida en los estados financieros anuales; por lo tanto, deben ser leídos en conjunto con dichos estados financieros anuales de la Compañía al 31 de diciembre de 2014. Adicionalmente, no existen cambios de importancia en la administración de riesgos financieros o en cualquier política implementada, desde el cierre del ejercicio anterior.

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.

Si el tipo de cambio promedio hubiera fluctuado un peso arriba o abajo del real, el resultado del periodo se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$512,541 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

3.1.2 Riesgo de tasa de interés de los flujos de efectivo

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.

Si las tasas de interés (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE)) en pesos hubieran fluctuado 1% arriba o abajo del real, el resultado del periodo se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$15,000 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

Si las tasas de interés en dólares Libor (London Inter Bank Offered Rate) hubieran fluctuado 1% arriba o abajo del interés real, el resultado del ejercicio se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$1,200 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

3.1.3 Riesgo de precio

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 certificados bursátiles 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 periodo se hubiera visto afectado por un incremento o disminución de aproximadamente \$3,922 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

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.

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 a fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes. La Tesorería de la Compañía 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

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.

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 1).
- 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).
- Información sobre el activo o el pasivo que no se basa en datos que se puedan confirmar en mercados activos (es decir, información no observable) (nivel 3).

La siguiente tabla presenta los activos y pasivos financieros del Grupo que son medidos a su valor razonable al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

<u>31 de marzo de 2015:</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros a valor razonable a través de resultados CBFÍ's	4,735,610			4,735,610
Pasivos financieros a valor razonable a través de resultados Swap de tasa de interés		10,504		10,504
<u>31 de diciembre de 2014:</u>				
Activos financieros a valor razonable a través de resultados CBFÍ'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 periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 4 - Juicios contables críticos y fuentes clave de incertidumbre en las estimaciones:

La Administración de la Compañía debe hacer juicios, estimaciones y supuestos sobre los importes en libros de los activos y pasivos. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran como relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes se revisan de manera continua. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el periodo de la revisión y periodos futuros si la revisión afecta tanto al periodo actual como a periodos subsecuentes.

En la preparación de los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y combinados por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y de 2014, los juicios críticos usados por la Administración en la aplicación de las políticas contables y las fuentes claves de incertidumbre en las estimaciones son los mismos a los utilizados en los Estados financieros Combinados al y por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2014, con la excepción de lo dispuesto para la estimación en la determinación de impuestos a la utilidad.

Nota 5 - Estacionalidad de las operaciones:

El segmento de centros comerciales experimenta variaciones estacionales en los ingresos por arrendamientos cuando el contrato de arrendamiento incluye un componente variable basado en los ingresos generados por el arrendatario. Durante el año, los meses de mayo, junio, noviembre y diciembre son aquellos en los que los 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. Asimismo, normalmente se presenta una disminución de ingresos por rentas variables en los meses de julio y agosto. Derivado de esto, los ingresos por rentas variables pueden verse aumentados o disminuidos en función de dicha estacionalidad, sin embargo los ingresos variables no representan un importe significativo de los ingresos que reciben de forma recurrente.

Los segmentos de oficinas corporativas, naves industriales, conjuntos residenciales y servicios no se encuentran afectados por la estacionalidad.

Nota 6 - Efectivo y equivalentes de efectivo:

El efectivo y equivalentes de efectivo se integra como sigue:

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 234,397	\$ 312,359
Inversiones a corto plazo	<u>234,201</u>	<u>302,397</u>
	<u>\$ 468,598</u>	<u>\$ 614,756</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 7 - Cuentas y documentos por cobrar:

a. Integración de cuentas por cobrar:

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Cuentas por cobrar a arrendatarios	\$ 70,490	\$ 12,336
Cuentas por cobrar por venta de departamentos terminados	64,668	62,806
Documentos por cobrar a terceros	991,863	632,133
Cuentas por cobrar por venta de proyectos	330,673	359,093
Cuentas por cobrar por administración de proyectos	<u>12,980</u>	<u>13,943</u>
	1,470,674	1,080,311
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(40,830)</u>	<u>(41,590)</u>
	<u>\$ 1,429,844</u>	<u>\$ 1,038,721</u>

b. Estimación para cuentas de cobro dudoso:

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Saldo inicial	\$ 41,590	\$ 12,803
Incrementos	-	28,787
Aplicaciones	<u>(760)</u>	<u>-</u>
Saldo final	<u>\$ 40,830</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 ha habido cambios significativos en los importes que aún se consideran recuperables:

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
A tres meses	\$ 93,840	\$ 93,846
De tres a seis meses	<u>344,141</u>	<u>312,742</u>
Total	<u>\$437,981</u>	<u>\$406,588</u>

El valor razonable de las cuentas y documentos por cobrar a corto plazo al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, es similar a su valor en libros.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios
Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 8 - Propiedades de inversión:

La conciliación entre los valores en libros al inicio y al final del periodo, es como sigue:

	Saldo al 1 de enero de 2015	Adiciones	Bajas	Variación de los ajustes al valor razonable	Saldo al 31 de marzo de 2015
Centros comerciales	\$ 12,644,667	\$ 10,224	\$ -	\$ 2,467,388	\$ 15,122,279
Oficinas corporativas	3,551,515	838	2,306	86,867	3,636,914
Desarrollos mixtos	11,266,699	15,084	12,635	(319,810)	10,949,338
Terrenos	<u>3,105,594</u>	<u>-</u>	<u>3,355</u>	<u>-</u>	<u>3,102,239</u>
Total	<u>\$ 30,568,475</u>	<u>\$ 26,146</u>	<u>\$ 18,296</u>	<u>\$ 2,234,445</u>	<u>\$ 32,810,770</u>

Las adiciones hechas durante el ejercicio son capitalizadas considerando que traerán beneficios económicos futuros a la Compañía.

La totalidad de los inmuebles propiedad de la Compañía constituye garantía hipotecaria para respaldar los créditos bancarios al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014. Todas las propiedades de inversión se encuentran en México.

Valor razonable:

Por los periodos terminados al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 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 combinados y consolidados.

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. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

La administración obtiene el múltiplo 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 consideran datos comparables los cuales son tomados de información de compañías públicas en México y/o en el extranjero y se utiliza una mediana del mercado sobre la muestra de compañías usadas. La muestra usada por la Compañía incluye valores en rangos de 21.5x a 14.4 para oficinas y 26.9x a 11.6x para centros comerciales, 27.4x a 22.08x para naves industriales y desarrollos mixtos 26.3x a 13.7x al 31 de marzo de 2015 (21.4x a 14.0x para oficinas y 24.6x y 11.6x para centros comerciales, 27.2x a 21.8x para naves industriales y desarrollos mixtos 26.1x a 13.1 x por 2014).

Los múltiplos EV/EBITDA usados por la Compañía considerando la mediana y después de ajustarlos con la tasa de liquidez y riesgo país son: 16.4x para centros comerciales, 13.9x para oficinas, 18.9x naves industriales y 12.8x para desarrollos mixtos al 31 de marzo de 2015 (15x para centros comerciales, 14.2x para oficinas, 18.8x naves industriales y 13.1x para desarrollos mixtos por 2014).

ii. NOI (Net Operating Income):

La determinación del NOI se hace por cada Compañía 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 con 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 89.9% y 89% al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 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 2.20% al 31 de marzo de 2015 (1.98% por 2014)
- Tasa de liquidez ajustada 21.1% al 31 de marzo de 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.

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. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo 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% al 31 de marzo de 2015 (0.3% en 2014) los múltiplos EV/EBITDA usados por la Compañía considerando la mediana y después de ajustarlos con dichas tasas serían de 14.9x para centros comerciales, 14.1x para oficinas y 14.9x para desarrollos mixtos al 31 de marzo de 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% al 31 de marzo de 2015 (5% en 2014), el valor de las propiedades de inversión se hubiera visto afectado por un incremento aproximado de \$1,777,362 al 31 de marzo de 2015 (\$1,116,566 en 2014).

Si la tasa de riesgo de país y tasa de liquidez hubieran disminuido 0.3% al 31 de marzo de 2015 (0.3% en 2014) los múltiplos EV/EBITDA usados por la Compañía considerando la mediana y después de ajustarlos con dichas tasas serían de 15.1x para centros comerciales, 14.3x para oficinas y 15.1x para desarrollos mixtos al 31 de marzo de 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% al 31 de marzo de 2015 (5% en 2014), el valor de las propiedades de inversión se hubiera visto afectado por una disminución aproximada de \$574,344 al 31 de marzo de 2015 (\$941,337 en 2014).

Durante los periodos presentados no hubo transferencias entre los niveles de valor razonable.

Nota 9 - Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios (CBFI's):

De acuerdo con el contrato de adhesión al fideicomiso FUNO, celebrado por el Grupo se han aportado diversos inmuebles a dicho fideicomiso.

El 17 de julio 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. ⁽¹⁾

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.

Como se menciona en la Nota 1, el 12 de marzo de 2015 la compañía desincorporó de sus estados financieros consolidados a las compañías Caza y Jali, las cuales fueron vendidas a inversionistas personas físicas a cambio de su participación accionaria mantenida en Grupo GICSA, como parte de esta operación se desincorporaron 18,148 mil CBFI's.

A continuación se muestran los movimientos de los CBFI's:

<u>Movimientos en el valor de CBFI's:</u>	<u>Nota</u>	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Saldo inicial		\$5,888,440	\$5,700,280
Adiciones de certificados		-	404,374
Cesión de certificados	1	(760,598)	(404,374)
Efecto de cambios en el valor razonable	17	<u>(392,232)</u>	<u>188,160</u>
Valor razonable al final del ejercicio		<u>\$4,735,610</u>	<u>\$5,888,440</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios
Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

<u>Movimientos en el valor de CBFI's:</u> (montos expresados en miles de títulos):	<u>Nota</u>	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Saldo inicial		135,366	135,366
Adiciones de certificados		-	14,390
Cesión de certificados	1	<u>(18,148)</u>	<u>(14,390)</u>
Al final del periodo		<u>117,218</u>	<u>135,366</u>

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 cotizados en el mercado al cierre de cada ejercicio. Al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 el valor de mercado por CBFI fue de \$40.40 y \$43.50 por certificado respectivamente.

Por los periodos terminados al 31 de marzo de 2015 y de 2014, el Grupo obtuvo rendimientos de los CBFI's, por \$6,932 y cero, respectivamente, los cuales fueron reconocidos en la línea de ingresos financieros.

Las aportaciones a FUNO no representaron la entrada de flujos de efectivo a la compañía, debido a que las operaciones fueron liquidadas con CBFI's.

Nota 10 - Inversiones en asociadas y negocio conjunto:

A continuación se integran la inversión en asociada y negocio conjunto del Grupo al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

<u>Nombre de la entidad</u>	<u>Participación</u>	<u>Naturaleza de la relación</u>	<u>Método de medición</u>
Asociada:			
Paseo Palmas	50%	Nota 1	Método de participación
Negocio conjunto:			
Fórum Coatzacoalcos	25%	Nota 2	Método de participación

Nota 1: 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, por lo que GICSA no ha reconocido efectos en resultados derivados de esta inversión.

Nota 2: Compañía dedicada al arrendamiento inmobiliario en el sector de centros comerciales.

Reconciliación de la información financiera presentada al valor en libros sobre la participación en asociada y negocio conjunto:

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios
Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

	<u>Paseo Palmas</u>	<u>Fórum Coatzacoalcos</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 206,208	\$ 560,899	\$ 767,107
Incremento en la inversión	41,744	-	41,744
Reembolsos de patrimonio	-	(9,555)	(9,555)
Método de participación	-	4,629	4,629
Saldos al 31 de marzo de 2015	<u>\$ 247,952</u>	<u>\$ 555,973</u>	<u>\$ 803,925</u>

Nota 11 - Participación no controladora:

A continuación se muestra una integración de las principales compañías que integran la participación no controladora al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

	<u>31 de marzo de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
Inmobiliaria Arcos Bosques, S. A. de C. V. (Arcos Bosques)	\$1,206,176	\$1,105,697
Paseo Inter, S. A. P. I. de C. V. (Paseo Interlomas)	1,480,370	1,412,991
Fórum Tlaque, S. A. P. I. de C. V. (Fórum Tlaquepaque)	839,481	658,225
Desarrollo Reforma Capital 250, S. A. P. I. de C. V. (Reforma 250)	265,912	279,077
Fórum Buenavista, S. A. P. I. de C. V. (Buenavista)	894,507	490,671
Cabi Culiacán, S. A. de C. V. (Culiacán)	826,184	378,162
Otras	<u>1,151,728</u>	<u>1,676,913</u>
Total	<u>\$6,664,358</u>	<u>\$6,001,736</u>

Nota 12 - Préstamos bancarios:

a. Préstamos bancarios a corto plazo

	<u>31 de marzo de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 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 junio de 2015.	\$ 232,500	\$ 245,202
Crédito hipotecario por pagar a GDN C&F, S. A. de C. V. SOFOM E.N.R que devenga intereses mensuales en MXN a tasa fija del 6% con vencimiento en abril de 2015.	<u>90,000</u>	<u>90,000</u>
A la página siguiente	<u>\$ 322,500</u>	<u>\$ 335,202</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
De la página anterior	\$ 322,500	\$ 335,202
Crédito hipotecario por pagar a Bancrea, S. A. Institución de Banca Múltiple, que devenga intereses mensuales en MXN a tasa fija del 11% con vencimiento en enero de 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 MXN a tasa fija del 16% con vencimiento en mayo de 2015.	80,000	80,000
Crédito hipotecario por pagar a Fondo H, S. A. de C. V. SOFOM E.N.R. que devenga intereses mensuales en MXN a tasa fija del 15% con vencimiento en abril de 2015.	<u>12,577</u>	<u>20,000</u>
Total préstamos bancarios	<u>\$ 415,077</u>	<u>\$ 515,202</u>

El valor razonable de los préstamos bancarios a corto plazo al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es similar a su valor en libros, dado que el impacto de descuento no es significativo.

b. Préstamos bancarios a largo plazo

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Créditos hipotecarios por pagar a GE Real Estate México, S. de R. L. de C. V. (GEREM) con garantía, el cual se divide como sigue:		
a) Créditos hipotecarios por 41,833 y 164,926 miles de dólares estadounidenses, que devenga intereses mensuales a tasa variable LIBOR mensual y trimestral más 1.80% y 3.00%, con vencimiento en 2016 y 2018, respectivamente.	\$ 3,143,781	\$ 3,004,717
b) Crédito hipotecario que devengan intereses mensuales en MXN a tasa variables TIIE 28 días más 6.50% con vencimiento en 2016.	<u>1,349,208</u>	<u>1,375,018</u>
A la página siguiente	<u>\$ 4,492,989</u>	<u>\$ 4,379,735</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
De la página anterior	\$ 4,492,989	\$ 4,379,735
Crédito hipotecario por pagar a HSBC México, S. A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero HSBC, que devenga intereses mensuales en MXN a tasa variable TIIE 28 días más 2% con vencimiento en 2021.	1,379,602	1,392,560
Crédito por pagar con Banco Santander México, S. A. Institución de Banca Múltiple que devenga intereses mensuales en MXN a tasa variable TIIE a 28 días más 2.0%; el pago de principal se realizará al final del crédito con vencimiento en junio de 2015.	800,000	800,000
Crédito por pagar con Banco Nacional de México, S. A. en dólares estadounidenses, que devenga intereses mensuales a una tasa variable LIBOR más 3.0% con vencimiento 2018.	1,666,210	1,580,879
Crédito por pagar con Banco Continental de Panamá en dólares estadounidenses que devenga intereses mensuales a una tasa variable Libor a 28 días más 4.50% con vencimiento en 2021.	109,345	109,310
Crédito por pagar con Banco Nacional de México, S. A. en pesos que devenga intereses trimestrales en MXN a una tasa TIIE 28 días más 1.75% con vencimiento 2017.	153,883	483,892
Crédito por pagar con Bansi, S. A., Institución de Banca Múltiple que devenga intereses mensuales en MXN a una tasa variable TIIE 28 días más 5.5% con vencimiento 2017.	29,062	31,969
Crédito por pagar con Deutsche Bank AG en dólares estadounidenses que devenga intereses trimestrales a una tasa Libor 30 días más 5.25% con vencimiento en octubre 2015.	818,327	820,452
Crédito hipotecario por pagar a Desarrollos Malecón del Sureste, S. A. de C. V. que devenga intereses mensuales en MXN a tasa variable TIIE 28 días más 4.75% con vencimiento en 2025.	<u>529,833</u>	<u>531,208</u>
A la página siguiente	<u>\$ 9,979,251</u>	<u>\$10,130,005</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
De la página anterior	\$ 9,979,251	\$10,130,005
Crédito hipotecario por pagar a Banco Santander (México), S. A., Institución de Banca Múltiple que devenga intereses mensuales en MXN a una tasa variable TIIE a 28 días más 3.55% con vencimiento en 2016.	474,962	488,192
Crédito hipotecario por pagar a Metlife México, S. A. de C. V. en dólares estadounidenses, que devengan intereses mensuales a tasa variable LIBOR 30 días más 2.55% con vencimientos un 2019.	<u>773,356</u>	<u>756,536</u>
	11,227,569	11,374,733
Menos: porción circulante de los préstamos bancarios y acreedores hipotecarios a largo plazo	<u>(1,618,327)</u>	<u>(1,338,614)</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$ 9,609,242</u>	<u>\$10,036,119</u>

Las garantías otorgadas por los créditos bancarios consisten en las propiedades y los derechos de rentas presentes y futuros a través de fideicomisos.

El valor razonable de los créditos a largo plazo al 31 de marzo de 2015 no varió sustancialmente con respecto al determinado al 31 de diciembre de 2014 el cual fue de \$11,686,964. 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:

- Curva LIBOR (Proveedor Integral de Precios).
- Curva Fras TIIE (Proveedor Integral de Precios).
- Cuerva descuento IRS (Proveedor Integral de Precios).
- Tipo de cambio USD/MX (Banco de México).

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.
- Entrega 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.
- No otorgar fianzas o garantías.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, y a la fecha de emisión de estos estados financieros Intermedios Condensados consolidados combinados, el Grupo ha cumplido satisfactoriamente con sus obligaciones de hacer y no hacer, establecidos en los contratos de préstamos.

c. Certificados bursátiles revolventes

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 ("El 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 serán amortizados a su valor nominal en un solo pago en la fecha de su vencimiento. En caso de pagar de forma anticipada se pagará a los tenedores una prima sobre el valor nominal.

El valor nominal de cada certificado es de \$100 pesos y estos devengarán un interés bruto anual con base a TIIE más 2.90 puntos porcentuales.

Dichos instrumentos contarán 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 estos Certificados Bursátiles al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, es similar a su valor en libros ya que es un instrumento de corto plazo.

Nota 13 - Provisiones:

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Juicios y litigios	<u>\$548,779</u>	<u>\$532,983</u>

El pasivo correspondiente es por un terreno en litigio en costa turquesa, Playa del Carmen, Quintana Roo, el cual está determinado en dólares americanos, la variación generada año con año corresponde a la fluctuación cambiaria.

Nota 14 - Partes relacionadas:

14.1 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>Ingresos:</u>	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de marzo de <u>2014</u>
Familiares cercanos de los accionistas		
Renta de oficinas corporativas y espacios publicitarios		
- Diafimes, S. A. de C.V.	\$ 3,309	\$ 2,033
- AJ helados, S. A. de C.V.	<u>1,905</u>	<u>465</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

<u>Egresos:</u>	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de marzo de <u>2014</u>
Familiares cercanos de los accionistas		
Servicios de mensajería corporativa:		
- Segmail, S. A. de C. V.	\$ 2,008	\$ 23
Afiliadas:		
Prestación de servicios administrativos:		
- Cabi Asesoría, S. C.	-	21,236
Negocio conjunto:		
Prestación de servicios de operación:		
- F/00096 Fórum Coatzacoalcos	<u>-</u>	<u>2,100</u>

b. Los principales saldos con partes relacionadas se integran a continuación:

<u>Por cobrar:</u>	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
Afiliadas:		
Cuenta corriente:		
- Cabi Controladora, E.U.A., S. A. de C. V.	\$ 369,107	\$ 702,392
- Fideicomiso Banamex F/172594	572,733	603,694
- Asesores y Constructores RB de México, S. A. de C. V.	258,697	190,824
- Cabi Desarrollo Inmobiliario, S. A. de C. V.	22,392	22,638
- Residencial Coral Diamante, S. A. de C. V.	80,627	80,627
- Controladora Olimpo, S. A. de C. V.	1,396	1,396
- Cabi Inmobiliaria, E.U.A., S. A. de C. V.	278	278
- Retail Operaciones, S. A. de C.V.	222,107	-
- Cabi Asesoría, S. A. de C.V.	12,223	-
- Naibar, S. A. de C. V.	303,283	303,283
- Philcon, S. A. de C. V.	70,663	70,663
- Fideicomiso Deutsche Bank México F/1401 (FUNO)	10,853	10,853
- Fideicomiso Banamex Palmas F/17075-3	8,331	-
-Otros	8,138	9,041
Aportación de cuotas de mantenimiento:		
- Administradora Residencial Premium, A. C.	2,817	2,817
- Administradora Residencial IR, A. C.	8,674	7,900
Venta de Bodega:		
- Administradora ODS, S. A. de C. V.	14,824	-
Asociada:		
Compra venta de terrenos:		
- Desarrollos Tultipark, S. A. de C. V.	<u>-</u>	<u>68,969</u>
A la página siguiente	<u>\$ 1,967,143</u>	<u>\$ 2,075,375</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

<u>Por cobrar:</u>	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de diciembre de <u>2014</u>
De la página anterior	\$ 1,967,143	\$ 2,075,375
Accionista:		
Préstamos otorgados:		
- Fideicomiso Banamex F/174465	343,978	361,236
- Jaime Dayan Tawil y Copropietarios (Proyecto Cuernavaca)	261,682	261,682
- Jaime Dayan Tawil y Copropietarios	84,435	52,594
- León Kaminagi y Copropietarios	4,537	4,258
- Otros accionistas ⁽¹⁾	175,750	105,711
Negocio conjunto:		
Servicios:		
- F/00096 Fórum Coatzacoalcos	-	1,053
	<u>\$ 2,837,525</u>	<u>\$ 2,861,909</u>
<u>Por pagar:</u>		
Afiliadas:		
Cuenta corriente:		
- Fideicomiso Banamex Palmas F/17075-3	\$ -	\$ 8,153
- Cabi Controladora, E.U.A., S. A. de C. V.	4,380	4,380
- Fideicomiso Invex F/1730	1,726,792	1,251,419
Servicios:		
- Asesores y Consultores, R.B. ME	-	873
- Grupo Elja	616	610
Préstamos:		
- Xtra proyectos, S. A. de C.V. ⁽²⁾	350,000	350,000
Accionista:		
- Accionistas ⁽¹⁾	121,596	317,783
Negocio conjunto:		
Otros	-	17
	<u>\$ 2,203,384</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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

14.2 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:

	31 de marzo de <u>2015</u>	31 de marzo de <u>2014</u>
Compensación del personal clave	<u>\$ 18,576</u>	<u>\$ 16,065</u>

Nota 15 - Capital contable:

i. Al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 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 "B", como se muestra a continuación:

a) Grupo GICSA, S. A. de C. V.

<u>Número de acciones</u>	<u>Descripción</u>	<u>Importe</u>
466,386	Capital Fijo Serie I Clase B	\$677,220
<u>-</u>	Capital Fijo Serie II Clase B	<u>-</u>
<u>466,386</u>		<u>\$677,220</u>

b) En adición, al 31 de diciembre de 2014, el capital social de Desarrolladora 2020, S. A. P. I. de C. V. se integra como parte de los estados financieros combinados como sigue:

<u>Número de acciones</u>	<u>Descripción</u>	<u>Importe</u>
10	Capital Fijo Serie I Clase A	\$ 10
<u>2</u>	Capital Variable Serie II Clase A	<u>2</u>
<u>12</u>		<u>\$ 12</u>

ii. 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.

iii. 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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios
Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 16 - Gastos de administración, venta y operación por naturaleza:

	Periodo terminado el <u>31 de marzo de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos de administración:		
Servicios administrativos	\$ 49,592	\$ 29,624
Gastos de venta:		
Comisiones por arrendamiento	20,463	353
Gastos de operación:		
Nomina	64,860	47,693
Electricidad	31,416	32,285
Mantenimiento	85,763	51,625
Derechos, trámites y licencias	17,828	12,529
Predial	18,727	10,688
Seguridad	14,814	18,287
Seguros	7,152	12,404
Limpieza	12,372	13,210
Agua	11,591	10,679
Depreciación	7,767	5,291
Recargos, actualización y multas	147,348	1,515
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(760)	28,837
Arrendamientos	<u>3,381</u>	<u>-</u>
Total de gastos de administración, venta y operación	<u>\$492,314</u>	<u>\$275,020</u>

Nota 17 - Ingresos y costos financieros:

	Periodo terminado el <u>31 de marzo de</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Costos financieros:		
Gastos por intereses de préstamos bancarios	(\$ 175,867)	(\$ 175,319)
Pérdida en cambios	(618,713)	(368,882)
Efecto de valuación de CBFÍ's	<u>(392,232)</u>	<u>-</u>
	<u>(1,186,812)</u>	<u>(544,201)</u>
Ingresos financieros:		
Ingresos por intereses de depósitos bancarios	19,280	1,057
Rendimientos de CBFÍ's	6,392	-
Efecto de valuación de CBFÍ's	-	249,335
Utilidad en cambios	<u>510,931</u>	<u>377,743</u>
	<u>536,603</u>	<u>628,135</u>
(Costos) ingresos financieros netos	<u>(\$ 650,209)</u>	<u>\$ 83,934</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 18 - Impuesto a la utilidad:

El gasto por Impuesto sobre la Renta (ISR) mostrado en el estado de resultados se reconoce con base en la estimación de la Administración de la Compañía de la tasa de ISR anual promedio ponderada esperada para el ejercicio completo. La tasa fiscal anual promedio estimada utilizada para el año al 31 de diciembre 2015 es del 44% (La tasa estimada para el trimestre terminado el 31 de marzo del 2015 es del 44%) y 45% para el ejercicio anterior.

Durante el primer trimestre de 2015 el Grupo ha realizado pagos de adeudos fiscales por la cantidad de \$611.2 millones, con el fin de regularizar su situación fiscal.

Nota 19 - Información por segmentos:

La información por segmentos es reportada con base en la información utilizada por el Comité Ejecutivo 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.

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).

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 Ejecutivo.

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.

19.1 La información financiera por segmentos del Grupo se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2015						
<u>Activos circulantes:</u>	<u>Centros comerciales</u>	<u>Oficinas corporativas</u>	<u>Naves industriales</u>	<u>Conjuntos residenciales</u>	<u>Desarrollo Mixto</u>	<u>Servicios</u>	<u>Total</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 467,547	\$ 6,301	\$ 810	\$ 16,636	\$ 240,186	\$ 126,976	\$ 858,456
Cuentas por cobrar – Neto	1,210,567	966,441	641,514	1,253,470	697,429	560,956	5,330,377
Inventarios inmobiliarios	85	-	-	867,984	-	43	868,112
Activo circulante	1,678,199	972,742	642,324	2,138,090	937,615	687,975	7,056,945
Propiedades, activos fijos, inversión en asociadas	14,680,231	2,919,439	75,268	893,909	14,192,784	1,793,839	34,555,470
Inversiones en acciones	555,972	69,019	-	38,650	-	140,284	803,925
Certificados bursátiles	-	-	215,655	-	-	4,519,955	4,735,610
Total	<u>\$ 16,914,402</u>	<u>\$ 3,961,200</u>	<u>\$ 933,247</u>	<u>\$ 3,070,649</u>	<u>\$ 15,130,399</u>	<u>\$ 7,142,053</u>	<u>\$ 47,151,950</u>
<u>Pasivo y capital contable</u>							
Pasivo	\$ 10,601,966	\$ 2,780,566	\$ 540,801	\$ 2,317,359	\$ 6,367,363	\$ 5,016,923	\$ 27,624,978
Capital contable	6,312,436	1,180,634	392,446	753,290	8,763,036	2,125,130	19,526,972
Pasivo y capital contable	<u>\$ 16,914,402</u>	<u>\$ 3,961,200</u>	<u>\$ 933,247</u>	<u>\$ 3,070,649</u>	<u>\$ 15,130,399</u>	<u>\$ 7,142,053</u>	<u>\$ 47,151,950</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios

Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

	31 de marzo de 2015						
	<u>Centros comerciales</u>	<u>Oficinas corporativas</u>	<u>Naves industriales</u>	<u>Conjuntos residenciales</u>	<u>Desarrollos Mixto</u>	<u>Servicios</u>	<u>Total</u>
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	\$ 276,533	\$ 42,328	\$ 871	\$ 16,459	\$ 393,121	\$ 343,341	\$ 1,072,653
Costos y gastos de administración, venta y operación	<u>83,347</u>	<u>10,049</u>	<u>504</u>	<u>14,226</u>	<u>116,622</u>	<u>461,502</u>	<u>686,250</u>
Total de ingresos menos costos y gastos	193,186	32,279	367	2,233	276,499	(118,161)	386,403
Variación neta por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión							2,234,445
Ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de inversión en bienes raíces							
Otros ingresos (gastos)							90,129
Participación en los resultados de asociadas contabilizadas bajo el método de participación							4,629
Costos financieros – Neto							(650,209)
Impuestos a la utilidad							<u>(908,775)</u>
Utilidad neta combinada							<u>\$ 1,156,622</u>

	31 de marzo de 2014						
	<u>Centros comerciales</u>	<u>Oficinas corporativas</u>	<u>Naves industriales</u>	<u>Conjuntos residenciales</u>	<u>Desarrollos Mixto</u>	<u>Servicios</u>	<u>Total</u>
Ingresos por arrendamiento, mantenimiento, ventas inmobiliarias y otros	\$ 256,355	\$ 50,427	\$ -	\$ 28,703	\$ 313,277	\$ 143,678	\$ 792,440
Costos y gastos de administración, venta y operación	<u>79,399</u>	<u>10,892</u>	<u>40</u>	<u>28,599</u>	<u>96,667</u>	<u>122,962</u>	<u>338,559</u>
Total de ingresos menos costos y gastos	176,956	39,535	(40)	104	216,610	20,716	453,881
Variación neta por ajustes en el valor razonable de propiedades de inversión							615,583
Ganancia por aportación de proyectos a Fideicomisos de inversión en bienes raíces							
Otros ingresos (gastos)							8,084
Participación en los resultados de asociadas contabilizadas bajo el método de participación							14,527
Costos financieros - Neto							83,934
Impuestos a la utilidad							<u>(529,955)</u>
Utilidad neta combinada							<u>\$ 646,054</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

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.

19.2 Ingresos inter-segmentos y con terceros

A continuación se presentan los montos de los ingresos inter segmentos y los ingresos con terceros.

	<u>Periodo terminado al 31 de marzo de 2015</u>		
	<u>Total segmentos</u>	<u>Ingresos inter segmento</u>	<u>Ingresos con terceros</u>
Centros comerciales	\$ 276,534	\$ -	\$ 276,534
Oficinas corporativas	43,328	-	43,328
Naves industriales	871	-	871
Conjuntos residenciales	16,459	-	16,459
Desarrollos mixtos	393,121	-	393,121
Servicios	<u>578,008</u>	<u>(235,667)</u>	<u>342,341</u>
Total	<u>\$1,308,321</u>	<u>(\$235,667)</u>	<u>\$1,072,654</u>

	<u>Periodo terminado al 31 de marzo de 2014</u>		
	<u>Total segmentos</u>	<u>Ingresos inter segmento</u>	<u>Ingresos con terceros</u>
Centros comerciales	\$ 256,355	\$ -	\$ 256,355
Oficinas corporativas	50,427	-	50,427
Conjuntos residenciales	28,703	-	28,703
Desarrollos mixtos	313,277	-	313,277
Servicios	<u>447,301</u>	<u>(303,623)</u>	<u>143,678</u>
Total	<u>\$1,096,063</u>	<u>(\$ 303,623)</u>	<u>\$ 792,440</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.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

19.3 Definición de segmentos

No se han presentado cambios en la definición de los segmentos reportados en los Estados Financieros Combinados al 31 de diciembre de 2014.

Nota 20 - Otros ingresos - Neto:

	Periodo terminado el 31 de marzo de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad en venta de proyectos	\$ 58,759	\$ -
Otros	<u>31,370</u>	<u>8,084</u>
Total	<u>\$ 90,129</u>	<u>\$ 8,084</u>

Nota 21- Utilidad básica y diluida:

Por el ejercicio de 2014 se presentan estados financieros combinados los cuales incluyen las cifras consolidadas de GICSA y sus subsidiarias y Desarrolladora 2020 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:

	Periodo terminado el 31 de marzo de	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad neta atribuible a la participación controladora	\$ 494,000	\$ 497,215
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>466,836</u>	<u>466,836</u>
Utilidad por acción básica y diluida	<u>\$ 1.06</u>	<u>\$ 1.07</u>

b. Utilidad por acción básica y diluida de Desarrolladora 2020 al 31 de marzo de 2014:

	<u>2014</u>
Pérdida neta atribuible a la participación controladora	\$ 27,775
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>12</u>
Pérdida por acción básica y diluida	<u>\$ 2,314.58</u>

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de diciembre de 2014

Nota 22 - Contingencias y compromisos:

22.1 Contingencias

Al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, la Compañía 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 Ley del ISR, 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.

Durante el curso normal del negocio, la Compañía adquirió derechos de compra de terrenos a través de anticipos. Estos acuerdos están contingentes a la consecución de permisos por parte de las autoridades municipales y estatales para realizar sus proyectos.

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la Compañía tiene pasivos vencidos por más de 60 días, incluyendo impuestos a la utilidad, el monto de dichos pasivos asciende a \$1,576,360, y \$1,878,238, respectivamente. Adicionalmente, está en proceso de revisiones de ejercicios fiscales por parte del Servicio de Administración Tributaria (SAT) derivado de incumplimiento en obligaciones. A la fecha la Compañía ha realizado diversas negociaciones y/o pagos que por dichos pasivos, por lo que la Administración no espera ninguna contingencia relevante.

22.2 Compromisos

Con fecha 21 de enero del 2015, una subsidiaria celebró un contrato de promesa de compra-venta con Banco Invex, S. A. como fiduciario del fideicomiso 1457 por la adquisición de un terreno ubicado en Mérida Yucatan, del cual a la fecha se ha dado un anticipo por \$5,000.

Durante el primer trimestre de 2015 se formalizó el acuerdo de fecha 2 de diciembre de 2014 por el cual una subsidiaria celebró un contrato de promesa de compra-venta con personas físicas por la adquisición de lotes de terreno ubicados en Metepec, Estado de México, del cual a la fecha se ha dado un anticipo de \$484.

Nota 23 - Eventos subsecuentes:

a. Oferta Pública

El Grupo está en el proceso de colocación de una Oferta Pública Inicial (IPO por sus siglas en inglés) de Grupo GICSA en la Bolsa Mexicana de Valores. Actualmente se encuentra en el proceso de cumplimientos regulatorios con las autoridades.

La oferta pública conlleva también el fortalecimiento de la estructura de Gobierno Corporativo del Grupo, con la inclusión de consejeros independientes al Consejo de Administración. Estos cambios surtirán efecto previo a la oferta pública.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Notas sobre los Estados Financieros (no auditados) Intermedios
Condensados Consolidados al 31 de marzo de 2015 y Combinados al 31 de
diciembre de 2014

b. Reorganización del Grupo

Asimismo, para efectos del IPO de Grupo GICSA, se está trabajando en la simplificación de la estructura del Grupo, con lo cual se pretende llegar a una estructura más eficiente a través de diversas escisiones y fusiones las cuales surtirán efectos legales y contables durante el siguiente trimestre.

Como parte de la estrategia de negocio y de presentación de información financiera de Grupo GICSA, la Administración decidió descontinuar el negocio de conjuntos residenciales y combinar los resultados del negocio de naves industriales con el negocio de oficinas corporativas a partir del segundo trimestre de 2015. Los estados financieros para periodos a partir de dicha fecha incluirán únicamente cuatro segmentos operativos: centros comerciales, oficinas corporativas, desarrollos mixtos y servicios.

c. Adquisición de acciones

Con fecha 5 de mayo de 2015, Grupo Gicsa celebró un contrato de compra-venta de acciones con Grupo Xtra Proyectos, S. A. de C. V. para la adquisición de la participación accionaria de este último en las sociedades Fórum Buenavista, S. A. P. I. de C. V. (participación 50%), Inmobiliaria Lomchap, S. A. P. I. de C. V. (participación 50%) y Operadora Perinorte (participación 50%). Con esta operación Grupo Gicsa y sus subsidiarias participarán del 100% de los proyectos Fórum Buenavista y 75% de Torre Esmeralda III. La Compañía se encuentra en proceso de evaluación de los impactos en la situación financiera consolidada.

Nota 24 - Autorización de los estados financieros combinados y consolidados:

Los estados financieros (no auditados) Intermedios Condensados Consolidados al y por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y sus notas fueron autorizados para su emisión el 15 de mayo de 2015, por Diodoro Batalla Palacios, Director de Administración y Finanzas, quien tiene poder legal para autorizarlos.

Anexo 3

Estados Financieros Proforma por el ejercicio 2014 y al 31 de marzo de 2015

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias
Informe sobre la compilación de la información financiera
consolidada proforma al 31 de marzo de 2015 y
31 de diciembre de 2014



Informe del Contador Público Independiente

México, D.F., 18 de mayo de 2015

A la Asamblea General de Accionistas de
Grupo GICSA, S. A. de C. V.:

Informe sobre la compilación de la información financiera consolidada proforma incluida en el Prospecto de Oferta

Hemos completado nuestro trabajo sobre la información financiera proforma de Grupo GICSA, S. A. de C. V. y sus subsidiarias (la “Compañía”) compilada por y bajo la responsabilidad de la Administración de la Compañía. Dicha información financiera proforma consiste en los estados de situación financiera consolidado proforma al 31 de marzo de 2015 y combinado proforma al 31 de diciembre de 2014 y los estados de resultados integrales combinados proforma por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015 y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, así como sus Notas relacionadas, mismos que se incluyen en la Sección “Resumen de Información Financiera seleccionada Pro Forma” del Prospecto de Oferta. Los supuestos que han sido aplicados por la Administración de la Compañía para la preparación y de los estados financieros consolidados y combinados proforma se describen en las Notas a los estados financieros proforma.

Los estados financieros consolidados y combinados proforma han sido compilados por la Administración de la Compañía para mostrar los efectos de la Reestructura Corporativa y Financiera que se describe en los estados financieros proforma como si dichas operaciones se hubieran llevado a cabo al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 para el estado de situación financiera y a partir del 1 de enero de 2014 para los estados de resultados integrales. La información financiera que sirvió de base para compilar los estados financieros proforma ha sido obtenida por la Administración de la Compañía de sus estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha y de la información financiera no auditada por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015.

Responsabilidad de la Administración sobre la información financiera consolidada proforma

La Administración de la Compañía es responsable de la compilación de la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios descritos en la sección de antecedentes.

Responsabilidad del Contador Público

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión como lo requiere el Artículo 35 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros participantes del Mercado de Valores sobre si la información financiera proforma antes mencionada ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración.



Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Aseguramiento (ISAE, por sus siglas en inglés) 3420 “Informe sobre la compilación de información financiera proforma incluida en un prospecto”, emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por sus siglas en inglés). Esta norma requiere que el contador público cumpla los requerimientos éticos, y que planee y desarrolle procedimientos para obtener una seguridad razonable acerca de si la Administración de la Compañía ha compilado, en todos los aspectos importantes, la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración.

Para fines de este trabajo, no somos responsables de actualizar o reemitir nuestra opinión sobre los estados financieros históricos al 31 de diciembre de 2014, ni sobre la información financiera intermedia al 31 de marzo de 2015.

El objetivo de la información financiera proforma incluida en el Prospecto de Oferta es únicamente para mostrar el impacto de un evento significativo o una transacción en la información financiera no ajustada de la Compañía como si el evento se hubiera llevado a cabo o una transacción se hubiera realizado a una fecha anterior determinada para fines ilustrativos. Por lo tanto, no ofrecemos ninguna seguridad de que el resultado real del evento o transacción al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha, ni por el periodo de 3 meses terminado al 31 de marzo de 2015, hubiera sido como se presenta.

Un trabajo de seguridad razonable para informar si la información financiera proforma ha sido compilada, en todos sus aspectos importantes, sobre la base de los criterios aplicables, involucra la aplicación de procedimientos para evaluar si los criterios utilizados proporcionan una base razonable para la presentación de los efectos significativos atribuibles a un evento o transacción, como si éste se hubiera realizado a una fecha anterior, y para obtener evidencia suficiente y apropiada sobre si:

- Los efectos de los ajustes proforma fueron realizados de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos; y
- La información financiera proforma refleja la correcta aplicación de los ajustes a la información financiera ajustada.

Los procedimientos realizados se seleccionaron con base en nuestro juicio, teniendo en cuenta nuestro entendimiento de la Compañía y de la naturaleza del evento o transacción con respecto de la cual, los estados financieros consolidados proforma han sido elaborados, así como otras circunstancias relevantes.

Nuestro trabajo también incluye la evaluación de la presentación general de la información financiera proforma.

Consideramos que la evidencia que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar la base de nuestra opinión.



Opinión

En nuestra opinión, la información financiera proforma ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, con base en los supuestos y criterios establecidos por la Administración.

PricewaterhouseCoopers S.C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Julio Valdés García", is written over the company name.

C.P.C. Julio Valdés García
Socio de Auditoría

Información Financiera Pro forma no Auditada

Antecedentes

Grupo Gicsa ha completado su reestructuración corporativa (Reestructuración Corporativa), la cual consistió en lo siguiente:

- A partir del segundo trimestre de 2015, nuestra administración ha decidido discontinuar las operaciones de nuestro segmento conjuntos residenciales y combinar los resultados del segmento de naves industriales con los resultados del segmento de oficinas corporativas; como resultado los segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales serán eliminados de nuestra información financiera.
- El 3 de marzo de 2015, completamos la adquisición de Desarrolladora 2020 y sus subsidiarias: Luxe Administración y Control Inmobiliario, S. A. de C. V., Desarrollos Chac-Mool, S. A. de C. V., Comercializadora Mobilia, S. A. P. I. de C. V. 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. con la finalidad de integrarlos en nuestro negocio de servicios inmobiliarios a través de la compraventa de acciones.
- El 8 de abril de 2015, completamos la transferencia del capital social, resultados acumulados, propiedades de inversión, activos fijos y ciertas cuentas por cobrar y por pagar, incluyendo ciertos saldos con partes relacionadas, a través de escisiones de nuestra estructura actual. Las principales entidades que serán transferidas son Controladora, S. A. P. I. de C. V., Controladora EA, S. A. P. I. de C. V., Control ACAD, S. A. P. I. de C. V. Controladora Ecad, S. A. de C. V., Grupo Triple Cabada, S. A. P. I. de C. V. y Controladora Algol, S. A. P. I. de C. V.
- El 16 de mayo de 2015 Gicsa completo la adquisición de la tenencia accionaria del 24% en Paseo Palmas (Palmas), una entidad asociada por aproximadamente \$15 millones. Como resultado de esta adquisición la tenencia directa e indirecta en esta Compañía se incrementará al 74%. A la fecha de este prospecto de colocación la entidad no mantenía operaciones.

Bases de preparación

La siguiente información pro forma ha sido preparada para dar efecto a la reestructura corporativa y financiera de Grupo GICSA, así como el incremento en la participación del capital social en Paseo Palmas, como sigue:

- a. El estado de situación financiera combinado pro forma al 31 de diciembre de 2014 y consolidado pro forma al 31 de marzo de 2015, para reflejar los efectos como si la reestructuración corporativa y financiera se hubiera completado en esas fechas.
- b. Los estados de resultados integrales combinados pro forma por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015, para reflejar los efectos como si la reestructuración corporativa y financiera se hubiera completado el 1 de enero de 2014.

La Información financiera pro forma no auditada condensada combinada se ha preparado a partir de, y debe leerse junto con:

- las notas adjuntas sobre los estados financieros pro forma.
- los estados financieros auditados anuales consolidados y condensados y los estados financieros no auditados interinos, que han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en ingles).

Los ajustes preparados para presentar la información financiera pro forma no auditada, se han hecho con base en la información actual disponible y en ciertos supuestos que nuestra administración considera razonables. La información financiera por forma no auditada es solo para fines informativos y no necesariamente es un indicativo de los resultados que pudimos haber logrado por los periodos o fechas indicadas si se hubiese completado la reestructura corporativa en las fechas arriba señaladas y no deberán ser considerados como base de las proyecciones de resultados de operaciones o condición financiera de cualquier periodo futuro.

Los estados de resultados integrales combinados pro forma no auditados no incluyen cargos inmateriales no recurrentes derivados de la reestructura corporativa y financiera.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Información Financiera Pro forma no Auditada

A continuación se presenta dicha información pro forma de acuerdo con lo descrito en los párrafos anteriores:

31 de marzo de 2015					
Millones de pesos mexicanos					
Activo	Referencia	Grupo GICSA Histórico ¹	Ajustes Pro forma ²	Pro forma Consolidado	Dólares (millones)
ACTIVO CIRCULANTE:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	ii.	\$ 468.6	(\$ 34.6)	\$ 434.0	28.6
Efectivo restringido		389.9	(43.7)	346.2	22.9
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	a)	1,429.8	(1,055.3)	374.5	24.7
Impuestos acreditables		575.4	(108.0)	467.4	30.9
Anticipo para desarrollo de proyectos		487.6	(64.2)	423.4	27.9
Inventarios inmobiliarios	b)	868.1	(868.1)	0.0	0.0
Partes relacionadas	e)	<u>2,837.5</u>	<u>(1,975.6)</u>	<u>861.9</u>	<u>56.9</u>
Suma el activo circulante		<u>7,056.9</u>	<u>(4,149.5)</u>	<u>2,907.4</u>	<u>191.9</u>
ACTIVO NO CIRCULANTE:					
Depósitos en garantía y pagos anticipados		70.5	(64.3)	6.2	0.4
Propiedades de inversión	d)	32,810.8	(533.4)	32,277.4	2,130.5
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto		660.7	6.9	667.6	44.1
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	ii.	803.9	(247.9)	556.0	36.7
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	c)	4,735.6	(4,735.6)	0.0	0.0
Impuestos a la utilidad diferidos		938.8	(433.9)	504.9	33.3
Otros activos		<u>74.8</u>	<u>(74.8)</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>
Suma el activo no circulante		<u>40,095.1</u>	<u>(6,083.0)</u>	<u>34,012.1</u>	<u>2,245.0</u>
Total del activo		<u>\$ 47,152.0</u>	<u>(\$ 10,232.5)</u>	<u>\$ 36,919.5</u>	<u>2,436.9</u>
Pasivo y Capital Contable					
PASIVO CIRCULANTE:					
Préstamos bancarios a corto plazo	g)	\$ 415.1	(\$ 385.1)	\$ 30.0	2.0
Certificados bursátiles revolventes		366.5	0.0	366.5	24.2
Proveedores	f)	2,123.7	(861.9)	1,261.8	83.3
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	g)	1,618.3	(968.4)	649.9	42.9
Porción circulante de rentas recibidas en garantía y premios		68.5	0.0	68.5	4.5
Partes relacionadas	k) y ii.	2,203.3	2,395.8	4,599.1	303.6
Impuesto a la utilidad por pagar		348.5	41.6	390.1	25.7
Contrato de asociación	j)	<u>1,322.9</u>	<u>(1,322.9)</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>
Suma el pasivo circulante		<u>8,466.8</u>	<u>(1,100.9)</u>	<u>7,365.9</u>	<u>486.2</u>
PASIVO NO CIRCULANTE:					
Préstamos bancarios a largo plazo	g)	9,609.2	87.0	9,696.2	640.0
Provisiones	l)	548.8	(548.8)	0.0	0.0
Anticipos de clientes	h)	429.0	(284.7)	144.3	9.5
Rentas recibidas en garantía y premios		441.1	(84.0)	357.1	23.6
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo	i)	2,328.7	(1,764.2)	564.5	37.3
Impuestos a la utilidad diferidos		<u>5,801.4</u>	<u>(56.5)</u>	<u>5,744.9</u>	<u>379.2</u>
Suma el pasivo no circulante		<u>19,158.2</u>	<u>(2,651.2)</u>	<u>16,507.0</u>	<u>1,089.6</u>
Total del pasivo		<u>27,625.0</u>	<u>(3,752.1)</u>	<u>23,872.9</u>	<u>1,575.8</u>
Capital contable					
Capital social	iv.	677.2	(289.9)	387.3	25.6
Resultados acumulados	iv.	<u>12,185.4</u>	<u>(6,307.8)</u>	<u>5,877.6</u>	<u>387.9</u>
Capital contable de la participación controladora		12,862.6	(6,597.7)	6,264.9	413.5
Participación no controladora	ii.	<u>6,664.4</u>	<u>117.3</u>	<u>6,781.7</u>	<u>447.6</u>
Total del capital contable		<u>19,527.0</u>	<u>(6,480.4)</u>	<u>13,046.6</u>	<u>861.1</u>
Total pasivo y capital contable		<u>\$ 47,152.0</u>	<u>(\$ 10,232.5)</u>	<u>\$ 36,919.5</u>	<u>2,436.9</u>

1^o Representan las cifras históricas combinadas de Grupo GICSA al 31 de diciembre de 2014 y consolidadas no auditadas al 31 de marzo de 2015.

2. Ajustes a los estados financieros consolidados no auditados de Grupo GICSA al 31 de marzo de 2015.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Información Financiera Pro forma no Auditada

Al 31 de diciembre de 2014

Millones de pesos mexicanos

Activo	Referencia	Grupo GICSA Histórico¹	Ajustes Pro forma²	Pro forma Consolidado	Dólares (millones)
ACTIVO CIRCULANTE:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	ii.	\$ 614.8	(\$ 156.4)	\$ 458.4	30.2
Efectivo restringido		494.3	(16.9)	477.4	31.4
Cuentas y documentos por cobrar - neto	a)	1,038.7	(721.4)	317.3	20.9
Impuestos acreditables		726.4	(185.6)	540.8	35.6
Anticipo para desarrollo de proyectos		220.3	(32.5)	187.8	12.3
Inventarios inmobiliarios	b)	951.8	(951.1)	0.7	0.0
Partes relacionadas	c)	<u>2,861.9</u>	<u>(1,229.4)</u>	<u>1,632.5</u>	<u>107.5</u>
Suma el activo circulante		<u>6,908.2</u>	<u>(3,293.3)</u>	<u>3,614.9</u>	<u>237.2</u>
ACTIVO NO CIRCULANTE:					
Depósitos en garantía y pagos anticipados		50.0	(43.4)	6.6	0.4
Propiedades de inversión	d)	30,568.5	(1,323.3)	29,245.2	1,927.2
Inmuebles, mobiliario y equipo - Neto		834.6	(263.7)	570.9	37.6
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	ii.	767.1	(222.6)	544.5	35.8
Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios	c)	5,888.4	(5,888.4)	0.0	0.0
Impuestos a la utilidad diferidos		728.0	(222.8)	505.2	33.2
Otros activos		74.2	(74.2)	0.0	0.0
Suma el activo no circulante		<u>38,910.8</u>	<u>(8,038.4)</u>	<u>30,872.4</u>	<u>2,034.2</u>
Total del activo		<u>\$ 45,819.0</u>	<u>(\$ 11,331.7)</u>	<u>\$ 34,487.3</u>	<u>2,272.3</u>
Pasivo y Capital Contable					
Pasivo					
PASIVO CIRCULANTE:					
Préstamos bancarios a corto plazo	g)	515.2	(405.2)	110.0	7.2
Certificados bursátiles revolventes		398.9	0.0	398.9	26.2
Proveedores	f)	2,015.1	(547.6)	1,467.5	96.7
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	g)	1,338.6	(36.6)	1,302.0	85.8
Porción circulante de rentas recibidas en garantía y premios		70.1	(55.7)	14.4	0.9
Partes relacionadas	k) y ii.	1,933.2	2,464.4	4,397.6	289.7
Impuesto a la utilidad por pagar		722.5	(166.2)	556.3	36.6
Contrato de asociación	j)	<u>1,322.9</u>	<u>(1,322.9)</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>
Suma el pasivo circulante		8,316.5	(69.8)	8,246.7	543.1
PASIVO NO CIRCULANTE:					
Préstamos bancarios a largo plazo	g)	10,036.1	(1,153.1)	8,883.0	585.3
Provisiones	l)	532.9	(532.9)	-	-
Anticipos de clientes	h)	434.5	(353.0)	81.5	5.3
Rentas recibidas en garantía y premios		359.4	124.2	483.6	31.8
Impuestos a la utilidad causados a largo plazo	i)	2,328.7	(1,764.2)	564.5	37.6
Impuestos a la utilidad diferidos		<u>4,887.4</u>	<u>(78.4)</u>	<u>4,809.0</u>	<u>316.9</u>
Suma el pasivo no circulante		18,579.0	(3,757.4)	14,821.6	976.9
Total del pasivo		<u>\$ 26,895.5</u>	<u>(3,827.2)</u>	<u>23,068.3</u>	<u>1,520.0</u>
Capital contable					
Capital social	iv)	677.2	(289.9)	387.3	25.5
Resultados acumulados	iv)	<u>12,244.5</u>	<u>(7,321.8)</u>	<u>4,922.7</u>	<u>324.3</u>
Capital contable de la participación controladora		12,921.7	(7,611.7)	5,310.0	349.8
Participación no controladora	ii)	<u>6,001.8</u>	<u>107.2</u>	<u>6,109.0</u>	<u>402.5</u>
Total del capital contable		<u>18,923.5</u>	<u>(7,504.5)</u>	<u>11,419.0</u>	<u>752.3</u>
Total pasivo y capital contable		<u>\$ 45,819.0</u>	<u>(\$ 11,331.7)</u>	<u>\$ 34,487.3</u>	<u>2,272.3</u>

1 Representan las cifras históricas combinadas no auditadas de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

2 Ajustes a los estados financieros consolidados no auditados de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Información Financiera Pro forma no Auditada

En la siguiente tabla se muestran los estados de resultados integrales combinados pro forma:

		Periodo que terminó el 31 de marzo de 2015			
		Millones de pesos mexicanos			
Referencia	Grupo GICSA Histórico ¹	Ajustes Pro Forma ²	Pro Forma Combinado	Dólares (millones)	
Ingresos por arrendamiento y premios	\$ 542.1	(\$ 0.1)	\$ 542.0	36.3	
Ingresos por mantenimiento y publicidad	159.0	0.8	159.8	10.7	
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios	vi. 324.4	(0.3)	324.1	21.7	
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios	b) 47.2	(16.5)	30.7	2.0	
Total de ingresos	1,072.7	(16.1)	1,056.6	70.7	
Costo de venta de inmuebles y terrenos	b) (193.9)	12.7	(181.2)	(12.1)	
Gastos de administración, venta y generales	v. (492.4)	94.4	(398.0)	(26.6)	
Total de costos y gastos	(686.3)	107.1	(579.2)	(38.7)	
Total de ingresos menos costos y gastos	386.4	91.0	477.4	32.0	
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión, otros gastos neto y participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación	d) 2,329.2	(28.8)	2,300.4	154.0	
Utilidad de operación	2,715.6	62.2	2,777.8	186.0	
Ingresos financieros	c) y g) 536.6	(109.6)	427.0	28.6	
Costos financieros	c) y g) (1,186.8)	421.7	(765.1)	(51.2)	
(Costos) ingresos financieros - Neto	(650.2)	312.1	(338.1)	(22.6)	
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	2,065.4	374.3	2,439.7	163.4	
Impuestos a la utilidad	m) (908.8)	(164.7)	(1,073.5)	(71.9)	
Utilidad neta combinada	\$ 1,156.6	209.6	\$ 1,366.2	91.5	
Utilidad neta combinada atribuible a:					
Participación controladora	\$ 494.0	\$ 209.6	\$ 703.6	47.2	
Participación no controladora	662.6	0.0	662.6	44.3	
	\$ 1,156.6	\$ 209.6	\$ 1,366.2	91.5	

1. Representan las cifras históricas combinadas no auditadas de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

2. Ajustes a los estados financieros consolidados no auditados de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

Grupo GICSA, S. A. de C. V., y Subsidiarias

Información Financiera Pro forma no Auditada

Año que terminó el 31 de diciembre de 2014				
Millones de pesos mexicanos				
Referencia	Grupo GICSA Histórico ¹	Ajustes Pro Forma ²	Pro Forma Combinado	Dólares (millones)
Ingresos por arrendamiento y premios	\$ 1,914.3	(\$ 6.6)	\$ 1,907.7	127.7
Ingresos por mantenimiento y publicidad	622.9	0.0	622.9	41.7
Ingresos por estacionamiento, hospedaje y servicios	vi. 950.7	(107.3)	843.4	56.4
Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios	b) <u>176.1</u>	<u>(46.1)</u>	<u>130.0</u>	<u>8.7</u>
Total de ingresos	3,664.0	(160.0)	3,504.0	234.5
Costo de venta de inmuebles y terrenos	b) (432.7)	46.2	(386.5)	(25.8)
Gastos de administración, venta y generales	v. <u>(1,562.1)</u>	<u>126.3</u>	<u>(1,435.8)</u>	<u>(96.1)</u>
Total de costos y gastos	<u>(1,994.8)</u>	<u>172.5</u>	<u>(1,822.3)</u>	<u>(121.9)</u>
Total de ingresos menos costos y gastos	1,669.2	12.5	1,681.7	112.6
Variación por ajustes en valor razonable de propiedades de inversión, otros gastos neto y participación en los resultados de asociadas y negocio conjunto contabilizadas bajo el método de participación	d) 2,336.2	(42.0)	2,294.2	153.6
Ganancia por aportación de proyectos a fideicomisos de inversión en bienes raíces	<u>14.1</u>	<u>(14.1)</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>
Utilidad de operación	<u>4,019.5</u>	<u>(43.6)</u>	<u>3,975.9</u>	<u>266.2</u>
Ingresos financieros	c) y g) 3,341.0	(309.6)	3,031.4	208.9
Costos financieros	c) y g) <u>(4,501.4)</u>	<u>4.8</u>	<u>(4,496.6)</u>	<u>(307.0)</u>
(Costos) ingresos financieros - Neto	<u>(1,160.4)</u>	<u>(304.8)</u>	<u>(1,465.2)</u>	<u>(98.1)</u>
(Costos) ingresos financieros - Neto	2,859.1	(348.4)	2,510.7	168.1
Impuestos a la utilidad	m) <u>(1,252.3)</u>	<u>174.0</u>	<u>(1,078.3)</u>	<u>(72.2)</u>
Utilidad neta combinada	<u>\$ 1,606.8</u>	<u>(\$ 174.4)</u>	<u>\$ 1,432.4</u>	<u>95.9</u>
Utilidad neta combinada atribuible a:				
Participación controladora	\$ 898.2	(\$ 174.4)	\$ 723.8	48.5
Participación no controladora	<u>708.6</u>	<u>0.0</u>	<u>708.6</u>	<u>47.4</u>
	<u>\$ 1,606.8</u>	<u>(\$ 174.4)</u>	<u>\$ 1,432.4</u>	<u>95.9</u>

1. Representan las cifras históricas combinadas no auditadas de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.
2. Ajustes a los estados financieros consolidados no auditados de Grupo GICSA y Desarrolladora 2020 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

Ajustes proforma a los estados de situación financiera consolidados y el estado de resultados integrales

A continuación se describen los ajustes más relevantes que afectaron el estado de posición financiera y los estados de resultados integrales de la Compañía por los periodos mencionados:

- i. Activos no esenciales de nuestra operación por un monto en libros por \$11,109.1 y \$9,984.6 millones, al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, respectivamente, incluyendo:
 - a) Cuentas por cobrar por \$721.4 millones y \$1,055.3 millones al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, respectivamente, derivados principalmente de la desincorporación de los segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales.
 - b) Derivado de la reestructura financiera y corporativa del grupo, el segmento de conjuntos residenciales se ha desincorporado del Grupo, entre lo cual se destaca el ajuste en la línea de inventarios inmobiliarios correspondiente a la baja de 138 unidades residenciales equivalentes a 31,127 m² y con un valor al 31 de diciembre de 2014 de \$951.1 millones (\$868.1 millones al 31 de marzo de 2015) millones y activos no circulantes al 31 de diciembre de 2014 por \$837.9 millones (\$932.6 millones al 31 de marzo de 2015) millones. Asimismo, se refleja la desincorporación de los resultados de operación relacionados a dicho segmento, lo cual afecta los ingresos y total de ingresos menos costos y gastos por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 por \$71.7 millones y \$3.2 millones, respectivamente, y por el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015 por \$16.5 millones y \$2.2, respectivamente.
 - c) Desincorporación de 135,366,477 Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs) al 31 de diciembre de 2014 (117,218,077 al 31 de marzo de 2015) por un monto de \$5,888.4 millones y \$4,735.6 millones, respectivamente; dicho monto se observa en nuestros estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2014 y estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2015 como un activo no circulante bajo el rubro de “Certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios”. Los estados de resultados integrales han sido ajustados por la eliminación de las fluctuaciones en el valor razonable y rendimientos de los CBFIs, los cuales representan un monto en ingresos financieros de \$188.1 millones por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 y en costos financieros de \$392.2 millones por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015. Esta desincorporación afecta principalmente los segmentos de servicios y naves industriales.
 - d) Desincorporación de terrenos sin uso definido y otras reservas no estratégicas definidas por el Grupo, los cuales se encuentran ubicados principalmente en Campeche por un monto de \$1,323.3 millones y \$533.4 millones. Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, respectivamente. Dicha desincorporación afecta al segmento de oficinas corporativas en la línea de propiedades de inversión que se muestra en nuestro estado de situación financiera combinado al 31 de diciembre de 2014 y consolidado al 31 de marzo de 2015, así como su correspondiente efecto de valuación en el estado de resultados integrales por \$42.0 millones por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 y \$28.8 millones por el periodo terminado el 31 de marzo de 2015.

- e) Desincorporación de ciertas cuentas por cobrar con partes relacionadas a corto plazo por la cantidad de \$1,229.4 millones al 31 de diciembre de 2014 (\$1,975.6 millones al 31 de marzo de 2015). Estos saldos corresponden principalmente a cuentas por cobrar con partes relacionadas de los segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales, entre las cuales destacan las cuentas por cobrar con Cabi Controladora EUA por \$369.1 millones, Fideicomiso Banamex 172594 por \$572.7 millones, Naybar por \$303.3 millones y Fideicomiso 174465 por \$343.9 millones.
- ii. Consolidación del Fideicomiso Proyecto Palmas (Palmas) derivado de la cesión de los derechos fideicomisarios otorgado por accionistas a favor del Grupo. A través de esta operación, el Grupo adquiere el control de esta inversión, por lo que en los ajustes proforma se refleja un aumento en los activos circulantes en \$157.5 millones al 31 de diciembre de 2014 (\$154.0 millones al 31 de marzo de 2015) millones y los activos no circulantes en \$548.0 millones al 31 de diciembre de 2014 (\$557.0 millones al 31 de diciembre de 2015), así como los pasivos circulantes en \$293.2 al 31 de diciembre de 2014 y \$260.1 millones al 31 de marzo de 2015. Asimismo, derivado de este cambio de control, se disminuye la línea de inversiones en asociadas y negocios conjuntos por \$222.6 millones al 31 de diciembre de 2014 y \$247.9 millones al 31 de marzo de 2015. La Compañía no ha iniciado operaciones, por lo que no hay un efecto en los estados de resultados integrales.
- iii. Pasivos por un monto de \$3,827.2 millones y \$3,752.1 millones al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, respectivamente, que se reflejan en nuestros estados financieros combinados, incluyendo:
- f) Corresponde a cuentas por pagar por \$547.6 millones y \$861.9 millones al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, respectivamente, derivados principalmente de la desincorporación de los segmentos de conjuntos residenciales y naves industriales.
- g) Créditos bancarios por una cantidad de \$1,594.9 millones al 31 de diciembre de 2014 y \$1,266.5 millones al 31 de marzo de 2015, principalmente integrados por préstamos con Santander México, S. A., Banamex, S. A. y Bansi, S. A., Institución de Banca Múltiple, así como los efectos correspondientes en los estados de resultados integrales que consisten principalmente en intereses devengados y fluctuaciones cambiarias por \$41.7 millones por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 y \$25.9 millones y por el periodo terminado al 31 de marzo de 2015. Dicha desincorporación de préstamos afectaron principalmente al segmento de servicios.
- h) Anticipos de clientes por un monto de \$353.0 millones y \$284.7 millones al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, respectivamente, principalmente relacionados con la desincorporación de las operaciones del segmento de conjuntos residenciales.
- i) Impuesto sobre la renta por pagar a la autoridad fiscal mexicana relacionados con las aportaciones de inmuebles hechas a Fibra UNO, por un monto de \$1,764.2 millones al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de marzo de 2015, respectivamente. Estos montos se encontraban registrados principalmente en los segmentos de Oficinas Corporativas y Naves Industriales.

- j) Desincorporación del pasivo relacionado al Contrato de asociación por \$1,322.9 millones al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015, que se presentaba en el segmento de servicios.
 - k) Incremento en cuentas por pagar con partes relacionadas por un total de \$2,464.4 millones al 31 de diciembre de 2014(\$2,395.8 al 31 de marzo de 2015), originado principalmente por la desincorporación de las cuentas por cobrar con afiliadas de diversas entidades, entre las cuales destaca Cabi Oficinas Corporativas por un monto de \$1,680.1 millones y \$1,697.7 al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de marzo de 2015, respectivamente. Dichos saldos fueron originados principalmente por la prestación de servicios y anterior a la reestructura corporativa y financiera se eliminaban dentro del proceso de consolidación.
 - l) Desincorporación de un pasivo contingente relacionado a un terreno en litigio ubicado en Costa Turquesa, Playa del Carmen, Quintana Roo, el cual se refleja como una cuenta por pagar en nuestro estado de situación financiera consolidado por la cantidad de \$532.9 millones al 31 de diciembre de 2014 (\$548.8 millones al 31 de marzo de 2015), como resultado de la eliminación y desincorporación del segmento de conjuntos residenciales.
 - m) Desincorporación de saldos y efectos en resultados relacionados con impuestos corrientes y diferidos de las subsidiarias que fueron transferidas fuera del Grupo, principalmente de los segmentos de conjuntos residenciales, naves industriales y servicios, representando un aumento por un monto de \$164.7 millones al 31 de marzo de 2015 y disminución por \$174.0 millones en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014.
- iv. Como parte de nuestra reestructura corporativa, se realiza la escisión de 43% de nuestro capital social por \$289.9 al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015 y de resultados acumulados por \$7,321.8 al 31 de diciembre de 2014 y \$6,307.8 al 31 de marzo de 2015.
 - v. Disminución de la administración, ventas y gastos generales por el año que terminó el 31 de diciembre de 2014 y por el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo 2015 por un monto de \$126.3 millones de pesos y \$94,4 millones, respectivamente, la cual se deriva principalmente de la desincorporación de la filial Cabi Oficinas Corporativas, que se incluye en el segmento de servicios y salida de gastos no recurrentes.
 - vi. Disminución de los ingresos por estacionamientos, alojamiento y servicios por el año terminado al 31 de diciembre de 2014, relacionados con ingresos no recurrentes relacionados a servicios de asesoría.

Anexo 4

Opinión legal

ROBLES MIAJA
A B O G A D O S

RAFAEL ROBLES MIAJA
CLAUDIA AGUILAR BARROSO
MARÍA LUISA PETRICIOLI CASTELLÓN
EDGAR ROMO REYNOSO
XIMENA ROBLES MIAJA

BOSQUE DE ALISOS 47 A-PB, A2-01
COLONIA BOSQUES DE LAS LOMAS
MÉXICO 05120, DISTRITO FEDERAL

TEL: (5255) 1105-1300
FAX: (5255) 2167-2148

WWW.ROBLESIAJA.COM.MX

2 de junio de 2015

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Vicepresidencia de Supervisión Bursátil
Dirección General de Emisiones Bursátiles
Av. Insurgentes Sur No. 1971, Torre Norte
Piso 7, Plaza Inn, Colonia Guadalupe Inn
01020 México, Distrito Federal

Hacemos referencia a la solicitud de **Grupo GICSA, S.A. de C.V.** (indistintamente, "GICSA" o la "Emisora") referente a (i) la inscripción en el Registro Nacional de Valores (el "RNV") de la totalidad de las acciones representativas de su capital social, (ii) la oferta pública primaria de suscripción y enajenación de acciones representativas de su capital social en los Estados Unidos Mexicanos a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "Oferta").

Hemos revisado la documentación e información legal de la Emisora que se señala más adelante a efecto de rendir una opinión legal de conformidad con lo previsto por la fracción IV del artículo 85 y por la fracción II del artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores, así como por el inciso h) de la fracción I del artículo 2 de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores" emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por conducto de esa H. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "Comisión") y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, según han sido modificadas (las "Disposiciones").

Para efectos de la presente opinión, hemos revisado:

a. **Constitutiva y estatutos sociales vigentes.** (i) Copia certificada del instrumento público número 6,401 de fecha 24 de junio de 1998, otorgado ante el licenciado Pedro Cortina Latapí, notario público número 226 del Distrito Federal, hoy inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal bajo el folio mercantil electrónico número 236458, en la que consta la constitución de GICSA (bajo la denominación de "Cabi Servicios, S.A. de C.V.") y (ii) copia certificada del instrumento

público número 73,617 de fecha 12 de mayo de 2015, en otorgada ante el licenciado Roberto Núñez y Bandera, notario público número 1 del Distrito Federal, en proceso de inscripción ante el Registro Público de Comercio del Distrito Federal por lo reciente de su otorgamiento, en el que consta la protocolización de la asamblea general extraordinaria de accionistas de GICSA celebrada el 23 de enero de 2015 (el "Acta de Asamblea"), en la que, entre otras cosas, se resolvió reformar íntegramente los estatutos sociales de la Emisora (los "Estatutos Sociales").

b. Autorización corporativa.

El Acta de Asamblea en la que se acordó, entre otras cosas: (i) llevar a cabo la Oferta, (ii) adoptar la modalidad de sociedad anónima bursátil en los términos de la Ley del Mercado de Valores, (iii) reformar íntegramente los estatutos sociales de GICSA, y (iv) reestructurar y aumentar el capital social de la Emisora.

c. Nombramiento consejeros. El acta de asamblea general ordinaria anual de accionistas del 30 de abril de 2015, mediante el cual también se nombró y/o se ratificó a los como miembros del consejo de administración de GICSA, los cuales por el sólo hecho de su nombramiento y en términos de los Estatutos Sociales podrán firmar cualesquiera dos de ellos el Certificado Provisional.

d. Certificados provisional. El certificado provisional al amparo del cual serán emitidas las acciones de la Emisora objeto de la Oferta (el "Certificado Provisional").

Asimismo, hemos presumido, sin haber realizado investigación independiente alguna o verificación de cualquier índole:

i. La legitimidad de todas las firmas y la autenticidad de los documentos que nos fueron proporcionados por GICSA para efectos de llevar a cabo nuestra revisión y rendir la presente opinión legal; y

ii. La fidelidad y suficiencia de todos los documentos originales y copias certificadas que nos fueron proporcionados.

Considerando las presunciones anteriores y sujeto a las limitaciones y salvedades mencionadas más adelante, manifestamos a esa Comisión que a la fecha de la presente opinión y a nuestro leal saber y entender:

1. GICSA se encuentra legalmente constituida y existe de conformidad con las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, según consta en la escritura pública a que se refiere el inciso a.(i) anterior, y una vez que las acciones representativas su capital social queden inscritas en el RNV, GICSA será una sociedad anónima bursátil.

2. Los Estatutos Sociales de GICSA se apegan a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y las Disposiciones.

3. Los acuerdos adoptados en el Acta de Asamblea en relación con la Oferta en México son válidos.

4. Las personas, Elias Cababie Daniel, Abraham Cababie Daniel, Jaime Dayán Tawil, Jaime Jalife Sacal, Salvador Daniel Kabaz, Jaime Kanan Hamui, Mario Martín Gallardo, Diodoro Batalla Palacios, Jacobo Kanan Hamui, David Cababie Cababie, Carlos Bremer Gutiérrez, Andrés Ignacio Gómez Martínez y Rafael Robles Miaja, designadas como miembros del consejo de administración de GICSA en términos del acta de asamblea general ordinaria anual de accionistas del 30 de abril de 2015, tienen facultades suficientes para suscribir el Certificado Provisional.

5. Asumiendo que (i) la Comisión autorice la inscripción en el Registro Nacional de Valores de las acciones representativas del capital social de la Emisora y (ii) la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. autorice el listado de dichas acciones, entonces las acciones representativas del capital social de la Emisora habrán sido válidamente emitidas por GICSA y los derechos inherentes a las mismas serán exigibles en su contra.

Lo anterior se basa en la documentación e información referida en los incisos a. a d. anteriores que nos fue proporcionada por GICSA y no implica, en modo alguno, haber realizado diligencia de investigación, examen particular o averiguación sobre el estado actual o potencial de los asuntos en que está involucrada dicha Emisora. Nuestra asesoría a GICSA se ha limitado a las cuestiones particulares indicadas en la presente y no ha consistido, en caso alguno, en el examen de aspectos contenciosos o de litigio o en el examen de obligaciones contractuales asumidas por GICSA frente a terceros. Asimismo, nuestra opinión está sujeta a las siguientes limitaciones específicas:

I. Se limita a las cuestiones a las que hace referencia la fracción IV del artículo 85 y la fracción II del artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores, respecto de las cuales hemos recibido instrucciones expresas de actuar y sobre las cuales hemos puesto atención especial;

II. Se basa en documentación proporcionada por GICSA que se encuentra en nuestro poder y en las circunstancias existentes a la fecha y de las que nosotros tenemos conocimiento;

III. Se basa y tiene fundamento únicamente en las leyes federales aplicables en los Estados Unidos Mexicanos vigentes a esta fecha y, por lo tanto, no se emite opinión alguna respecto a leyes de otras jurisdicciones;

IV. No hemos obtenido ni revisado ningún certificado, constancia o documento alguno emitido por registro público alguno (incluyendo, sin limitar, el folio mercantil de la Emisora);

V. No incluye opinión alguna respecto a cualesquiera sociedades subsidiarias o afiliadas de la Emisora;

VI. No emitimos opinión respecto de la solvencia de la Emisora;

VII. No emitimos opinión respecto del tratamiento y régimen fiscal aplicable a las acciones representativas del capital social de la Emisora; y

VIII. No aceptamos responsabilidades genéricas sobre materias distintas a las que se hace referencia en la presente opinión.

Las manifestaciones antes expresadas se emiten en la fecha de la presente y, por lo tanto, están condicionadas y/o sujetas a probables modificaciones por causa de cambios en las leyes, circulares y demás disposiciones aplicables, hechos que imposibiliten el cumplimiento de las obligaciones citadas u otras situaciones similares. No expresamos manifestación alguna ni adquirimos compromiso u obligación alguna de informar a ustedes o a cualquier otra persona respecto de cualesquiera cambios en la documentación o información descritas que resulten de cuestiones, circunstancias o eventos que pudieran surgir en el futuro o que pudieran ser traídos a nuestra atención con fecha posterior a la de la presente opinión y que modifiquen su alcance y/o contenido.

Atentamente,

BUFETE ROBLES MIAJA, S.C.



María Luisa Petricioli Castellón

Socio

Anexo 5

Certificado provisional que ampara la emisión

CERTIFICADO PROVISIONAL NO. 1

ACCIONES: 1,005,329,252
NÚMEROS: 644,670,749 A 1,650,000,000

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



Capital Mínimo Fijo sin derecho a retiro de la
Serie "B", Clase "I"

Domicilio social de GRUPO GICSA, S.A.B. de C.V.: Ciudad de México, D.F., México.

Duración de GRUPO GICSA, S.A.B. de C.V.: Indefinida.

El presente certificado provisional se expide en los términos y para los efectos del Artículo 262 de la Ley del Mercado de Valores para su depósito en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. y ampara 1,005,329,252 (mil cinco millones trescientos veintinueve doscientos cincuenta y dos) acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie "B", Clase "T", representativas de la parte fija del capital social, dichas acciones se conservarán en la tesorería de la Sociedad, para su posterior colocación en términos de las resoluciones adoptadas en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de enero de 2015 de tal forma que aquellas acciones que sean íntegramente suscritas y pagadas, se considerarán liberadas. Las acciones amparadas en el presente certificado provisional forman parte de las 1,650,000,000 (mil seiscientos cincuenta millones) acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de la Serie "B" Clase "T" que integran la totalidad del capital social de Grupo GICSA, S.A.B. de C.V.

Grupo GICSA, S.A. de C.V. se constituyó bajo la denominación de "Cabl Servicios, S.A. de C.V." mediante escritura pública número 6,401, de fecha 24 de junio de 1998, otorgada ante la fe del licenciado Pedro Cortina Lastapi, Notario Público número 228 del Distrito Federal, Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito, bajo el folio mercantil número 236,458, el 20 de julio de 1998.

Por resolución de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de enero de 2015, se acordó llevar a cabo una reforma integral de los estatutos sociales de "Grupo GICSA, S.A. de C.V." la cual quedó protocolizada mediante escritura pública número 73,617, otorgada el 12 de mayo de 2015 ante la fe del licenciado Roberto Núñez y Bandera, notario público número 1 del Distrito Federal.

El capital de Grupo GICSA, S.A.B. de C.V. es variable. El capital social mínimo fijo sin derecho a retiro es la cantidad de 566,105,042.103969 (seiscientos ochenta y cinco millones ciento cinco mil cuarenta y dos Pesos 103969/1000000 moneda de curso legal de los Estados Unidos Mexicanos), representado por 1,650,000,000 (mil seiscientos cincuenta millones) acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, las cuales conferirán a sus tenedores iguales derechos y obligaciones, representadas por la Serie "B", Clase "T". La reforma al artículo sexto de los estatutos sociales entrará en vigor y surtirá plenos efectos respecto de las acciones que vayan quedando suscritas, en el momento de suscripción y pago de éstas.

México D.F., a 3 de junio de 2015.


Jaime Dayán Tawil
Miembro del Consejo de Administración


Rafael Robles Mijang
Miembro del Consejo de Administración

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

Cupón nominativo No. 10
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 8
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 8
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 4
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 2
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 9
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 7
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 6
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 3
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

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

Cupón nominativo No. 1
Ampara 1,005,329,252 acciones
Certificado Provisional No. 1
Serie "B", Clase "T"

Sólo la persona cuyo nombre aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones como tenedor del mismo, o en su caso, acredite su titularidad en términos de lo dispuesto por el artículo 290 de la Ley del Mercado de Valores, podrá hacer valer los derechos que fueren ejercitables mediante este cupón.

S.D. INDEVAL INSTITUCION PARA EL DEPOSITO
DE VALORES, S.A. DE C.V.
CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES

03 JUN 2015

RECIBIDO

