



GRUPO POSADAS, S.A.B. de C.V.
Prol. Paseo de la Reforma 1015, Torre A, Piso 9
Col. Santa Fe Del. Álvaro Obregón
Ciudad de México, 01210

Acciones Serie “A” representativas del capital social de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

Clave de cotización: Posadas A

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

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, o la solvencia del emisor, sobre la exactitud o veracidad de la información contenida, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención a las leyes

REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO PARA EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015



**INFORMACIÓN REFERENTE A LOS TÍTULOS DE DEUDA VIGENTES EMITIDOS POR
GRUPO POSADAS S.A.B. DE C.V.**

Instrumento de deuda	Senior Notes	Senior Notes
Clave de pizarra	POSADA	POSADA
Monto	US\$350,000,000	US\$38,332,000
Fecha de emisión	30 de junio de 2015	30 de noviembre de 2012
Fecha de vencimiento	30 de junio de 2022	30 de noviembre de 2017
Plazo de la emisión	7 años	5 años
Intereses y procedimiento de cálculo	Tasa de interés de 7.875% anual fijo calculado sobre la base de 360 días por año	Tasa de interés de 7.875% anual fijo calculado sobre la base de 360 días por año
Periodicidad en el pago de intereses	Cada 6 meses iniciando el 30 de diciembre de 2015	Cada 6 meses iniciando el 30 de mayo de 2013
Lugar y forma de pago de intereses y principal	El principal y los intereses ordinarios devengados se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica, a través del Bank of New York	El principal y los intereses ordinarios devengados se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica, a través del Bank of New York
Subordinación de los títulos	Prelación de Pagos (Pari Passu)	Prelación de Pagos (Pari Passu)
Amortización y amortización anticipada	Un solo pago a partir del 30 de junio de 2019 al 103.938% y después del 30 de junio de 2021 al 100% hasta la fecha de vencimiento. La Emisora tendrá derecho a amortizar de manera anticipada, la totalidad o en parte, tal como se describe en la cláusula del "Make-Whole".	Un solo pago a partir del 30 de noviembre de 2016 al 100% hasta la fecha de vencimiento. La Emisora tendrá derecho a amortizar de manera anticipada, la totalidad o en parte, tal como se describe en la cláusula del "Make-Whole".
Garantía	Los "Senior Notes" son quirografarios y contarán con el aval de 12 de sus subsidiarias	Los "Senior Notes" son quirografarios y contarán con el aval de 19 de sus subsidiarias
Fiduciario	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"
Calificación otorgada por institución calificadora y su significado	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "B" Fitch México, S.A. de C.V. "B+" Moody's de México, S.A. de C.V. "B2"	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "B" Fitch México, S.A. de C.V. "B+" Moody's de México, S.A. de C.V. "B2"
Representante común	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"
Depositario	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"
Régimen fiscal	La tasa de retención aplicable, en la fecha de este reporte, respecto de los intereses pagados conforme a los Senior Notes se encuentra sujeta (i) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales a una tasa de retención del 4.9% siempre y cuando se cumplan una serie de condiciones, ii) si alguna de estas condiciones como la del segundo párrafo del artículo 7 de la LMV no se cumple los residentes en el extranjero podrán estar sujetos a una	La tasa de retención aplicable, en la fecha de este reporte, respecto de los intereses pagados conforme a los Senior Notes se encuentra sujeta (i) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales a una tasa de retención del 4.9% siempre y cuando se cumplan una serie de condiciones, ii) si alguna de estas condiciones como la del segundo párrafo del artículo 7 de la LMV no se cumple los residentes en el extranjero podrán estar sujetos a una tasa de retención

	tasa de retención del 10%. Para ambos casos deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Senior Notes, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la duración del Programa y a lo largo de la vigencia de la Emisión.	del 10%. Para ambos casos deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Senior Notes, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la duración del Programa y a lo largo de la vigencia de la Emisión.
Rendimiento y procedimiento de cálculo	Tasa fija anual de 7.875%	Tasa fija anual de 7.875%
Agente de cálculo	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"	The Bank of New York Mellon, como "Trustee"

La emisora se apegará a lo previsto en sus estatutos sociales, las disposiciones legales y contractuales aplicables en la toma de decisiones respecto de las provisiones relativas a cambios de control, reestructuras corporativas, incluyendo adquisiciones, fusiones y escisiones, y venta o constitución de gravámenes sobre activos esenciales, considerando la participación de los tenedores de las emisiones antedichas, en la medida en que dichas disposiciones la atribuyan.

ÍNDICE

1) INFORMACION GENERAL	2
a) Glosario de Términos y Definiciones	6
b) Resumen Ejecutivo	7
c) Factores de Riesgo	10
d) Otros Valores	28
e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el RNV.	30
f) Documentos de Carácter Público	30
2) LA COMPAÑIA	31
a) Historia y Desarrollo de la Compañía	31
b) Descripción del Negocio	35
i) Actividad Principal	35
ii) Canales de Distribución	36
iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos	37
iv) Principales Clientes	40
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	40
vi) Recursos Humanos	41
vii) Desempeño Ambiental	42
viii) Información del Mercado	43
ix) Estructura Corporativa	45
x) Descripción de sus Principales Activos	45
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	49
xii) Acciones Representativas del Capital Social	50
xiii) Dividendos	51
3) INFORMACION FINANCIERA	52
a) Información Financiera Seleccionada	52
b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	53
c) Informe de Créditos Relevantes	54
d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía	55
i) Resultados de Operación	55
ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	75
iii) Control Interno	78
e) Estimaciones, Provisiones o Reservas Contables Críticas	78
4) ADMINISTRACIÓN	80
a) Auditores Externos	80
b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	80
c) Administradores y Accionistas	81
d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	87
5) MERCADO DE CAPITALES	90
a) Estructura accionaría	90
b) Comportamiento de la Acción en el mercado de Valores	90
c) Formador de mercados	91
6) PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL REPORTE ANUAL	91

Dictamen de los auditores independientes 2015, 2014 y 2013, informes del Comité de Auditoria y del Comité de Prácticas Societarias

1) INFORMACIÓN GENERAL

a) Glosario de Términos y Definiciones

TÉRMINO	DEFINICIÓN
“BMV” o “Bolsa”	Se entenderá Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
“CNBV”	Se entenderá Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Compañía” o “Posadas”	Se entenderá Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. y sus subsidiarias.
“Emisora”	Grupo Posadas, S.A.B. de C.V.
“Estados Financieros Auditados”	Los estados financieros dictaminados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 que se incluyen en el presente Reporte Anual.
“Fibra”	Fideicomisos mexicanos creados principalmente para desarrollar, adquirir, poseer y operar hoteles.
“Reporte”	El presente Reporte Anual.
“RNV”	Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“\$” o “Pesos” o “M.N.”	Moneda de curso legal en los Estados Unidos Mexicanos.
“US” o “Dólares”	Moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.
“M”	Millones.
“NIIF” o “IFRS”, por siglas en inglés	Normas Internacionales de Información Financiera

b) Resumen Ejecutivo

Este resumen no pretende contener toda la información que pueda ser relevante para tomar decisiones de inversión sobre los valores que aquí se mencionan. Por lo tanto, el público inversionista deberá leer todo el Reporte Anual, incluyendo los estados financieros auditados y las notas correspondientes, antes de tomar una decisión de inversión.

Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias es el operador más grande de hoteles en México con respecto a número de hoteles, número de cuartos, cobertura geográfica, ventas y penetración de mercado (Fuente: “Departamento de Investigación de Mercados de Posadas”).

Al 31 de diciembre de 2015, existían 141 hoteles y resorts operando bajo las marcas de Posadas, representando un total de 23,259 cuartos, teniendo la mayor concentración en México con 23,056 cuartos distribuidos en 62 ciudades en México incluyendo los destinos de playa y ciudad más importantes y 203 cuartos en el estado de Texas en Estados Unidos de América, sirviendo a una amplia base de viajeros turísticos y de negocios.

Para la mayor parte del 2015, de los 141 hoteles, la Compañía tenía una participación mayoritaria en 17 hoteles, operando 110 (incluye 6 en formato de franquicia) y arrendando 14.

La Compañía se ha expandido a través del fuerte posicionamiento y desarrollo de sus marcas, que aseguran la consistencia en el servicio y el reconocimiento del cliente. La Compañía opera sus hoteles en México principalmente a través de las marcas Live Aqua, LAT20 de Live Aqua a partir de diciembre 2015, Fiesta Americana, Fiesta Americana Grand, Fiesta Americana Vacation Club, Fiesta Inn, Fiesta Inn LOFT, Gamma y One Hoteles.

Los hoteles Fiesta Americana ofrecen una amplia variedad de servicios y habitaciones de lujo, buscando atraer al turismo de nivel económico alto en los destinos de playa y a los viajeros de negocio ejecutivos en los de ciudad. Por otro lado, los hoteles Fiesta Inn son hoteles de menor tamaño, de tarifas más moderadas, con habitaciones confortables, variedad de servicios y localizados en ciudades medianas o pequeñas, así como en los suburbios de las grandes áreas urbanas. Los hoteles One atraen a viajeros de negocios que buscan el mejor precio con una excelente ubicación ya que cuentan con servicios estandarizados y están ubicados en áreas urbanas.

Durante 2015 la Compañía inició las operaciones de su área de Franquicia para la marca Gamma. Con base en esta marca, el grupo pretende organizar un sistema de comercialización de sus servicios a través de franquicia, reconociendo que existen oportunidades de negocio en hoteles de buena calidad, ubicados en el territorio de los Estados Unidos Mexicanos, ya existentes en el mercado pero con algunas carencias de cara a los nuevos sistemas y canales de distribución, que no logran entrar de manera competitiva con las principales cuentas corporativas y que necesitan mejores herramientas comerciales para incrementar su participación de mercado, permitiendo, en la mayor parte del tiempo, a los propietarios de dichos hoteles o a quienes mediante algún título jurídico tengan la libre disposición de los mismos, conservar su operación, elevar sus estándares de calidad y aprovechar al mismo tiempo la infraestructura y fortalezas comerciales de la Franquiciante, permitiendo que conserven los toques locales que los distinguen. Al 31 de marzo de 2016, existen 6 hoteles Gamma franquiciados.

Asimismo, en 2015 la Compañía lanzó al mercado dos nuevas marcas de hoteles: “LAT20 by Live Aqua”, una marca diseñada bajo un concepto de hoteles vanguardistas e íntimos, y Fiesta Inn Loft, un producto hotelero diseñado para largas estancias.

Durante el ejercicio 2015, la Compañía ha abierto 14 nuevos hoteles, incluyendo 5 conversiones a la marca Gamma, representando un total neto de 2,165 cuartos adicionales: One Cuernavaca, Gamma el Castellano Mérida, Gamma Monterrey Gran Hotel Ancira, One Villahermosa Tabasco 2000, Gamma Ixtapa, One Celaya, One Gran Sur, Gamma Xalapa Nubara, Fiesta Inn Loft Irapuato, Grand Fiesta Americana All Inclusive Parks Vallarta, Fiesta Inn Loft Cd. Del Carmen, Gamma Campeche Malecón, LAT 20 by Live Aqua y Fiesta Inn Villahermosa.

La Compañía ha logrado una posición de liderazgo a través de la conservación de estrategias y oportunidades que le han permitido un crecimiento constante, con un portafolio diversificado y balanceado: hoteles propios, arrendados y administrados, una mezcla de hoteles de ciudad y de playa, atendiendo tanto al viajero turístico como al de negocios, y una extensa cobertura geográfica en México. El producto de estancias “todo incluido” se ha venido consolidando, de modo que a esta fecha, Posadas opera 9 hoteles bajo este esquema.

En el 2013, subsidiarias de la Compañía enajenaron a FibraHotel un total de 14 inmuebles hoteleros ubicados primordialmente en el centro y norte del país y que operaban bajo las marcas Fiesta Inn y One. La Compañía mantiene la operación de los inmuebles enajenados. Durante 2014, una empresa en la que Posadas tiene una participación minoritaria (25%) enajenó dos hoteles a FibraHotel en condiciones similares a las que la Compañía enajenó los inmuebles hoteleros durante 2013.

La Compañía opera dos productos de club vacacional uno desde hace más de 15 años bajo la marca Fiesta Americana Vacation Club (FAVC) y otro desde hace 2 años bajo la marca The Front Door (TFD). Bajo estos productos los socios compran un “derecho de uso por 40 años” representado por puntos anuales. Los puntos FAVC pueden ser utilizados para estancias en los complejos ubicados en Los Cabos, Baja California Sur; Acapulco, Guerrero, Cancún, Cozumel (dos complejos) y Kohunlich (Chetumal), Quintana Roo; así como en cualquiera de los hoteles que opera la Compañía. De forma adicional, los socios de FAVC pueden utilizar sus puntos en los complejos de Resorts Condominium International (RCI) y Hilton Grand Vacations Clubs o cualquier complejo afiliado a éstos en distintas partes del mundo. Los puntos TFD pueden ser utilizados en un desarrollo ubicado en Puerto Vallarta, los ya mencionados complejos, y en hoteles de la red The Registry Collection. Durante el ejercicio 2015 la Compañía adquirió un terreno ubicado en Los Cabos, que será destinado a la construcción de villas para el producto The Front Door. Asimismo, la Compañía sigue estudiando la viabilidad de construir un resort destinado a hacer frente a la demanda del producto de Fiesta Americana Vacation Club en Acapulco.

En 2015, la Compañía cumplió 5 años comercializando el producto denominado “KIVAC” el cual consiste en la venta de puntos, con una vigencia de hasta 5 años, canjeables por hospedaje en cualquiera de los hoteles de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2015, se encontraban afiliados bajo este esquema más de 26,000 socios. En 2015, las ventas de este producto se han comenzado a ejecutar a través de un portal en internet, además de otros mecanismos más tradicionales de comercialización.

Como parte del proceso de consolidación de actividades y servicios, la Compañía ha venido enfocándose en negocios del sector hotelero. Por tanto, ha venido manteniendo negocios de servicios como: (i) el centro de servicios administrativos Conectum, el cual está dedicado a llevar a cabo el control administrativo de los hoteles propios, arrendados y de terceros, así como del corporativo y (ii) el centro de contacto (“Call Center”) Konexo, que dentro de sus clientes figuran de manera relevante, subsidiarias de la Compañía. Por otro lado, otros negocios como Ampersand, que es una empresa dedicada a la administración de programas de lealtad, entre ellos, el programa de lealtad de la Compañía: *Fiesta Rewards*; y Summas Central, unidad que presta servicios de gestión y administración de compras centralizadas a nuestros distintos hoteles propios, arrendados o de terceros, han pasado o están en proceso de transformarse en áreas de servicio interno para el corporativo y los hoteles que operan bajo nuestras marcas.

Como propietario y arrendatario de diversos inmuebles hoteleros, Posadas decidió y ejecutó obras de inversión y remodelación en los hoteles Fiesta Americana Guadalajara, Fiesta Americana Condesa Cancún, Fiesta Inn Aeropuerto Ciudad de México, Fiesta Inn Cuautitlán y Fiesta Americana Mérida.

Desde el punto de vista corporativo y financiero, en el periodo 2013 - 2015 y lo que va de 2016 se llevaron operaciones destacadas como: el pago anticipado de las obligaciones convertibles en acciones de la Emisora, de los créditos contratados con Banorte, Scotiabank Inverlat, y Bancomext, el canje parcial de Senior Notes con vencimiento en 2015 y la reapertura del programa Senior Notes con vencimiento en 2017 para alcanzar en 2014 la cantidad total de US\$310 millones. El 28 de noviembre de 2014, Posadas obtuvo US\$47.2 millones a través de un programa conocido como “Euro-papel comercial”, el cual generó intereses a razón del 6% anual con vencimiento el 18 de noviembre de 2015. Los intereses se reconocieron en el estado de resultado integral conforme se devengaron, y fueron pagados al vencimiento del principal. Los recursos obtenidos del Euro-papel comercial fueron destinados para el pago de los Senior Notes 2015 por un monto principal de US\$51.7 millones, los cuales tuvieron vencimiento el 15 de enero de 2015. En 2015 se emitieron pasivos por US\$350 millones con vencimiento en 2022, con los cuales se recompraron el 87.6% de los Senior Notes con vencimiento en 2017 y se ejecutó el pago, en su fecha de vencimiento (18 de noviembre de 2015), del Euro-papel comercial por US\$50 millones. Con base en la regulación aplicable, las Senior Notes y los documentos relacionados a éstas no se presentaron a revisión o aprobación de ninguna comisión de valores federal o estatal, o agencia regulatoria de ningún país.

En 2013 la Compañía se avino al programa de condonación fiscal 2013 con lo que dio fin a una serie de litigios sobre ciertos créditos fiscales. Durante 2015 y lo que va del 2016 la autoridad ha continuado con sus procesos de revisión del cumplimiento fiscal de la emisora. Respecto de uno de dichos procedimientos, la Compañía acordó de manera conclusiva zanjar una diferencia de opiniones en el caso de un procedimiento administrativo de su subsidiaria Turística Hotelera Cabos Siglo XXI, S.A. de C.V., hoy fusionada en Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., en la cantidad de \$41.8 millones.

En 2014 y 2016 Posadas hizo pública su intención de llevar a cabo las reestructuras de carácter corporativo interno, a fin de reorganizar el número de sus subsidiarias y las funciones que algunas de estas desempeñan en su estructura. Esta reestructura corporativa fue anunciada en su oportunidad y la misma tiene trascendencia primordial en operaciones inter-compañías de la Emisora. Por otro lado, durante el periodo que va de 2013 a 2016 la Compañía ejecutó los siguientes actos corporativos: unificó las series accionarias de la Emisora en una serie ordinaria, común y de libre circulación, redujo su capital social cancelando acciones que estaban alojadas en diversos fideicomisos y su fondo de recompra, y modificó las cláusulas quinta, séptima y décima segunda de sus estatutos sociales.

Tras el paso del huracán “Odile” sobre la península de Baja California en el mes de septiembre 2014, las instalaciones de los hoteles sufrieron daños significativos. Dichos hoteles tienen pólizas de seguro con cobertura de daños a inmuebles y pérdidas consecuenciales. Los hoteles fueron reabiertos el 15 de noviembre de 2014, quedando totalmente reparados y remodelados para su operación. Con fecha 17 de diciembre de 2015, la Compañía recibió la indemnización por las reclamaciones que presentó a la aseguradora por un importe neto del deducible de US\$10.6 millones de dólares, de los cuales US\$8.6 corresponden a daños a inmuebles y US\$2 a pérdidas consecuenciales.

Información Financiera Seleccionada

A partir del 1 de enero de 2012 la Compañía adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF (IFRS, por sus siglas en inglés, en adelante IFRS ó IAS) y sus adecuaciones e interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), en vigor. Estos estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las normas e interpretaciones emitidas y efectivas a la fecha de los mismos.

Este resumen de información financiera consolidada se presenta para los años 2015, 2014 y 2013 con base en los estados financieros consolidados de la Compañía, los cuales han sido auditados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., auditores externos de la Compañía.

La información financiera que se presenta debe revisarse en conjunto con los estados financieros señalados en el párrafo anterior y con sus respectivas notas. Asimismo, el resumen de información financiera deberá revisarse con todas las explicaciones proporcionadas por la administración de Posadas a lo largo del Capítulo “Información Financiera”, especialmente en la sección “Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación de la Compañía”. Algunas cifras podrán variar por cuestión de redondeo.

Cifras Dictaminadas

(en millones de pesos)

Por los años que terminaron el 31 de Diciembre de:

Resumen de Resultados		2015 - NIIFS	2014 - NIIFS		2013 - NIIFS
Ingresos Totales	Ps.	6,901.2	5,848.3	Ps.	8,550.4
Depreciación, amortización y arrendamiento de inmuebles		801.6	739.0		746.6
Deterioro de activos		0.0	0.0		894.8
Utilidad de operación		947.3	544.7		(41.6)
Resultado integral de financiamiento		1,283.0	883.9		368.3
Impuestos		131.3	(1,061.3)		1,161.9
(Pérdida) utilidad neta consolidada del año		(470.4)	718.2		(1,757.8)
(Pérdida) utilidad neta de los accionistas mayoritarios		(470.2)	716.8		(1,753.3)
Resumen de Balance General					
Total del activo circulante	Ps.	4,222.6	4,676.9	Ps.	3,782.0
Inmuebles y equipo, neto		6,286.0	6,267.3		6,337.6
Total del Activo		13,777.0	13,318.0		12,519.4
Total del pasivo circulante		2,136.7	3,141.8		1,880.1
Deuda a Largo Plazo		6,242.3	4,432.3		4,555.1
Total del Pasivo		10,149.5	9,208.7		9,131.2
Total del Capital Contable		3,627.5	4,109.2		3,388.2
Principales Razones Financieras					
Utilidad de Operación / Ingresos		13.7%	9.3%		-0.5%
Utilidad Neta / Ingresos		-6.8%	12.3%		-20.6%
EBITDA		\$1,362.0	\$954.0		\$1,273.3
EBITDA / Ingresos		19.7%	16.3%		14.9%
Deuda con Costo / EBITDA		4.6 X	6.2 X		3.6 X
Activo Circulante / Pasivo Circulante		1.98 X	1.49 X		2.01 X
Pasivo Total / Capital Contable		2.80 X	2.24 X		2.69 X

Las acciones representativas del capital social de la Compañía están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., donde cotizan desde 1992. El número de acciones en circulación (promedio ponderado) al 31 de diciembre de 2015 asciende a aproximadamente 496 M. A partir del 27 de febrero de 2013 y de acuerdo a la asamblea de accionistas del 11 de noviembre de 2011, las acciones Serie “L” se canjearon por acciones Serie “A”, por lo cual a partir de esa fecha solo cotiza una serie de acciones, la Serie “A”.

Adicionalmente, aproximadamente 68,000 acciones Serie “A” cotizan en el sistema PORTAL (*Private Offerings, Resales and Trading through Automated Linkages*) de la NASD (*National Association of Securities Dealers*) en la forma de ADS (*American Depositary Shares*). La acción Serie “A” ha mostrado una bursatilidad baja según la calificación de la propia BMV mientras que la acción Serie “L” mostró hasta la fecha de su cotización una bursatilidad baja según la clasificación propia de la BMV, por lo cual ambas series operaron bajo el esquema de subasta a través de la BMV. La cotización de la Serie “A” (y mientras estaba vigente, también la Serie “L”) nunca ha sido sujeta de suspensión por parte de las autoridades regulatorias.

La siguiente tabla muestra el comportamiento anual de las acciones Series “A” y “L” en los últimos cinco años en el Mercado de Valores:

POSADAS A	2011	2012	2013	2014	2015
Precio Máximo	16.62	20.75	24.70	25.50	41.50
Precio Mínimo	13.80	15.80	20.50	22.50	27.00
Precio de Cierre	15.90	20.75	24.70	25.50	41.50
Volumen diario promedio (miles de acciones)	8.7	9.9	205.6	804.3	16.4

Fuente: Bloomberg (El volumen diario promedio se calcula en función a los días que operó).

Para mayor información acerca del comportamiento de la acción ver la sección 5 b) “Mercado Accionario – Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores”.

c) Factores de Riesgo

El público inversionista debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en el Reporte Anual, y en especial los factores de riesgo que se describen a continuación. Estos factores no son los únicos a los que se enfrenta la Compañía. Los riesgos e incertidumbre que la Compañía desconoce, así como aquellos que actualmente se consideran como de poca importancia, podrían tener un efecto significativo adverso sobre las operaciones, la situación financiera, los resultados de operación o los flujos de efectivo de la Compañía.

Riesgos Relacionados con la Compañía

La situación económica global y sus efectos en los mercados de crédito, la economía de los países en los que operamos, y en los países originadores de nuestra clientela pueden afectar adversamente nuestros negocios.

La crisis económica global y sus efectos, podrían afectar negativamente los negocios, situación financiera y resultados de operación de Posadas. El deterioro de la situación económica podría ocasionar una disminución en la demanda de nuestros servicios y productos, incapacitar a nuestra clientela de hacer frente a los compromisos asumidos, limitar a los dueños de los hoteles que operamos en su capacidad para construir los hoteles que convenimos operar, mantener la titularidad de los inmuebles, realizar las inversiones necesarias o hacerlas oportunamente, y por consiguiente impactar en nuestros resultados y rentabilidad. Asimismo, los incrementos sustanciales en transportación aérea y terrestre y la reducción en la capacidad del transporte aéreo debido principalmente a la reducción o consolidación de vuelos, también han contribuido a la reducción en demanda de cuartos de hotel y villas del Club Vacacional.

La situación económica también puede afectar negativamente a los mercados financieros, provocando alta volatilidad y el encarecimiento de los recursos crediticios disponibles. Por esta y otras razones, Posadas podría enfrentar costos de financiamiento más altos o dificultades para obtener financiamiento para fondear sus operaciones, inversiones, adquisiciones, o para refinanciar su deuda.

En línea con esto, nuestros resultados financieros fueron impactados por la desaceleración económica en 2010, 2011 y 2012 aunque hemos observado recientemente una recuperación, esta no ha sido a los niveles observados en 2008. Nuestros resultados financieros así como nuestro crecimiento pueden ser mayormente

afectados si esta situación se vuelve a presentar afectando las condiciones generales y de liquidez de nuestros negocios. Los efectos de la situación económica actual son difíciles de pronosticar y mitigar.

Un alto porcentaje de los hoteles que operamos son de lujo o se encuentran en plazas que han sido impactadas por la desaceleración económica actual o la percepción de violencia, o los huéspedes provienen de lugares afectados por estas contingencias, la cual ha tenido y continua teniendo un resultado adverso significativo en los resultados operativos y financieros de nuestros negocios.

Aproximadamente el 25% de los cuartos que operamos corresponden a Hoteles clasificados de lujo. Los hoteles de lujo regularmente cuentan con tarifas más elevadas. En momentos adversos estos hoteles son susceptibles a una reducción en ingresos en comparación a hoteles en categorías más económicas y a que estos hoteles se enfocan en los mercados de negocios y de vacacionistas de altos ingresos.

Asimismo, la percepción de violencia nacional e internacional, puede haber afectado adversamente la decisión de viajeros de viajar a ciertas plazas en México o de mantener sus planes de hospedaje en nuestros hoteles.

Concentración en una sola industria

La Compañía opera principalmente en una sola industria -la industria de hotelería y servicios- y actualmente la estrategia consiste en permanecer enfocada en el sector y otros negocios relacionados, como lo es el Club Vacacional, la administración de programas de lealtad, centros de contacto, y administración centralizada. La Compañía también ha visto un proceso de concentración de los dueños de los hoteles que opera. Actualmente, cuatro inversionistas son propietarios de 19 y al 31 de marzo de 2016 otro inversionista es propietario de 49 hoteles con 6,646 cuartos que representan el 29% del inventario total de cuartos de los hoteles que opera Posadas, y este riesgo de concentración y dependencia puede afectar, entre otros, la capacidad de negociar y operar bajo políticas libremente establecidas por la Compañía y el sacrificio de márgenes de operación. Cabe decir que la Compañía renunció al derecho de preferencia para la adquisición de ciertos hoteles que actualmente opera y cuyos propietarios los enajenaron en favor de Fibrahotel.

Competencia

Competencia por huéspedes

El negocio de los hoteles es altamente competitivo. A través de sociedades mexicanas, los inversionistas extranjeros pueden adquirir directamente o indirectamente el 100% de participación en negocios relacionados con el turismo, incluyendo la construcción, venta, renta y operación de inmuebles en México destinados a fines no residenciales.

La competencia en el sector hotelero está representada por una variedad de operadores de hoteles tanto internacionales como locales, algunos de los cuales, especialmente los internacionales, son sustancialmente más grandes que la Compañía, y podrían tener mayores recursos mercadotécnicos y financieros, así como mejor capacidad de distribución que la Compañía. Dichos operadores pueden operar bajo reconocidas marcas internacionales o mexicanas. Además de competir por huéspedes con otros *resorts* en México, la Compañía compite por huéspedes con *resorts* de otros países.

Competencia por contratos de administración

Cuando la Compañía busca crecer a través de la adición de nuevos hoteles operados por la misma, enfrenta competencia de otras entidades buscando las mismas oportunidades. La Compañía compite con otras entidades que tienen mayores recursos financieros o que tienen marcas internacionales más reconocidas para entrar en contratos de administración con dueños de hoteles. Adicionalmente a la competencia por nuevas oportunidades, la Compañía está sujeta a competencia de otras cadenas hoteleras cuando sus contratos de administración vigentes expiren; por lo tanto, la Compañía no puede asegurar que continuará celebrando o renovando exitosamente sus contratos de administración, o bien que lo haga por plazos o características económicas semejantes o más satisfactorias. En general, la competencia podría reducir el número de oportunidades de crecimiento en el futuro, incrementar el poder de negociación de los dueños de los hoteles y reducir los márgenes de operación de la Compañía. Asimismo, dicha competencia ha obligado a la Emisora a negociar contratos de operación y licencia en los que asume obligaciones de carácter contingente para garantizar resultados operativos determinados, que en caso de que el hotel arroje resultados operativos negativos obligarían a la emisora a sacrificar ingresos y hasta desembolsar los importes faltantes para alcanzar dicha garantía.

Competencia por contratos de franquicia

La Compañía ha tomado la determinación de crecer también a través de la concesión de franquicias basadas en marcas novedosas respaldadas por marcas tradicionales. Esto significa la incursión en un nuevo mercado desconocido hasta ahora para Posadas y en el que Posadas no es líder, por lo tanto, la Compañía no puede asegurar que será exitoso celebrando y operando contratos de franquicia y en general, la competencia podría reducir el número de oportunidades de crecimiento en el futuro, incrementar el poder de negociación de los dueños de los hoteles y reducir los márgenes de operación de la Compañía.

Dependencia Geográfica

Actualmente la Compañía tiene operaciones en México y en Estados Unidos de América. Las operaciones de la Compañía están concentradas principalmente en México, estando 140 de los 141 hoteles o el 99% de las habitaciones que opera en este país y representando el 99% de los ingresos. A pesar de que el inventario en México está diversificado para atender a los segmentos de ciudad y playa, así como los de viajeros de vacaciones y viajeros de negocios, la Compañía tiene una importante dependencia de sus operaciones en México, mercado en el cual ya cuenta con una alta penetración. Si estas operaciones en México no marchan conforme a las planeaciones y estrategias diseñadas por la Compañía, esto podría tener un efecto significativo adverso sobre las operaciones, la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía en general.

La capacidad de Posadas de operar y crecer en otros países también podría verse afectada por barreras comerciales, fluctuaciones de divisas, controles cambiarios, situaciones políticas, inflación, impuestos y cambios legislativos actuales o futuros en países en los que la Compañía opera o pretende operar, o a través de los que tiene inversiones.

Estrategia de Crecimiento

La Compañía ha diseñado una estrategia de crecimiento para su negocio hotelero, de Club Vacacional y otros servicios en México, que se basa primordialmente en la celebración de contratos de operación hotelera respecto de inmuebles de terceros, la celebración de contratos de franquicia respecto de hoteles operados por terceros, y la construcción de nuevos inmuebles destinados a Club Vacacional (bajo esquema de tiempo compartido). La capacidad de la Compañía para expandirse dependerá de una serie de factores de la economía global incluyendo, pero no limitada a, la condición de las economías norteamericana, mexicana y de otros países de América Latina, la capacidad de los inversionistas para construir nuevas propiedades para que la Compañía las opere y/o las arriende, o celebre contratos de franquicia respecto de las mismas, la selección y disponibilidad de locaciones para nuevos hoteles, y la disponibilidad de financiamiento. No se puede asegurar que los planes de expansión de la Compañía se van a lograr o que los nuevos hoteles y desarrollos de Club Vacacional tengan la aceptación del consumidor o que sean operadas en forma rentable. La Compañía también continúa ofreciendo servicios a terceros de servicios de centros de contacto y *back office*.

Como parte de su estrategia de crecimiento, la Compañía está llevando a cabo y deberá invertir en diversas obras y remodelaciones en sus propiedades y bienes arrendados, diversos factores, incluyendo el financiamiento, regulatorios o eventos climatológicos, pueden impedir su oportuno cumplimiento, situación que puede afectar de forma adversa la condición financiera de la Compañía así como sus planes de crecimiento en los aspectos hoteleros y de Club Vacacional.

La Compañía podría expandir sus operaciones a los Estados Unidos de América y otros países de América Latina. La Compañía ha celebrado un contrato de franquicia con un inversionista en ese país mediante el cual concedió la franquicia de la marca Live Aqua para desarrollo de hoteles de dicha marca en el territorio de los Estados Unidos de América de manera exclusiva y por un periodo de 20 años. Los riesgos aplicables a nuestra capacidad para operar exitosamente en los mercados actuales son igualmente aplicables a la capacidad de operar en nuevos mercados. Adicionalmente, la Compañía carecería del mismo nivel de conocimiento o familiaridad con las dinámicas y condiciones de los nuevos mercados y sus preceptos regulatorios, lo cual podría afectar su capacidad de crecimiento u operación en los mismos; y por ende a su rentabilidad.

Contratos de Operación y Licencia de Marcas

De los hoteles que operaba la Compañía al 31 de diciembre de 2015, 111 (6 con contrato de franquicia y otro contrato que cambió de arrendado a administrado previo al cierre de 2015) operaban bajo esquema de administración que la Compañía lleva a cabo mediante la celebración de contratos de operación hotelera y licenciamiento de marcas. La condición operativa y financiera de la Compañía podría ser afectada en forma adversa a medida en que los contratos de operación y licenciamiento de marcas por vencerse no puedan ser renovados o lo sean en términos menos favorables, o bien, no puedan ser celebrados nuevos contratos de operación y licencia de marcas. Adicionalmente, en ciertos contratos de administración, la Compañía se obliga a garantizar un ingreso

mínimo al propietario del inmueble, o bien, el propietario puede prescindir de nuestros servicios de no cumplirse con determinados estándares de desempeño en el hotel, sin que ello signifique que estemos en incumplimiento del contrato de operación. A esta fecha, ningún contrato de operación hotelera ha terminado anticipadamente por esta circunstancia.

Además, a pesar de que nuestros contratos de operación y los de arrendamiento obligan al propietario a no transferir o transmitir los hoteles o ceder los derechos sobre el mismo a un tercero, no podemos asegurar que dicha transferencia o traspaso no se llevará a cabo, ni que el tercero al cual se transmita la propiedad o los derechos, seguirá sujeto a tales contratos. Hasta ahora, ninguna enajenación de derechos ha tenido un impacto adverso importante en la relación contractual entre la Compañía y los propietarios, pero no podemos asegurar que esta situación prevalecerá a nuestro favor en lo futuro.

Finalmente, la capacidad económica y financiera de los propietarios de los hoteles puede afectar la conservación de los estándares de marca bajo los cuáles son operados los hoteles y en los casos donde los propietarios han asumido el control de la caja de los hoteles, el pago de los honorarios de Posadas y de proveedores estratégicos de éste. La Compañía podría verse en la necesidad de notificar la terminación de los contratos de licencia de marcas por incumplimiento a dichos estándares o a las obligaciones de pago a cargo de los propietarios, situación que afectaría adversamente los ingresos de los hoteles y de los honorarios que se reciben con base en los mismos.

Contratos de Arrendamiento

De los hoteles que operaba la Compañía al 31 de diciembre de 2015, 13 operaban bajo esquema de arrendamiento (un contrato cambió de arrendado a administrado previo al cierre de 2015) y se prevé que buena parte del crecimiento de la Compañía provendrá de este esquema. La condición operativa y financiera de la Compañía podría ser afectada en forma adversa a medida que los ingresos y la utilidad de operación no sean suficientes para cubrir los pagos de renta establecidos en los contratos de arrendamiento. Contablemente, los arrendamientos no se capitalizan y se registran como gasto conforme se van devengando. Al 31 de diciembre de 2015, algunos de los hoteles arrendados no generaron ingresos suficientes para cubrir todas sus obligaciones. A esta fecha, estamos en cumplimiento del pago de la renta de todos los hoteles arrendados. Asimismo, la falta de cumplimiento de las obligaciones de los arrendadores al amparo de los contratos de arrendamiento puede afectar adversamente la operación y en última instancia la rentabilidad de la Compañía.

Contratos de Franquicia

La Compañía ha tomado la determinación de crecer también a través de la concesión de franquicias basadas en marcas novedosas respaldadas por sus marcas tradicionales. Esto significa la incursión en un nuevo mercado desconocido hasta ahora para Posadas y en el que Posadas no es líder, por lo tanto, la Compañía no puede asegurar que será exitoso celebrando y operando contratos de franquicia. Por otra parte, esta nueva forma de operar supone que el propietario o un tercero distinto a la Compañía, administre la operación del hotel, formato de operación en el que no hemos incurrido o no lo hemos hecho con nuestras marcas. Este nuevo producto supone que Posadas deba invertir en la creación del sistema de franquicia como soporte a los servicios que piensa prestar a los usuarios de este sistema, y que hoteles de terceros que se encuentren fuera del control de Posadas, operen a través de sus marcas y plataformas de distribución. No podemos garantizar que Posadas será exitoso en su negocio de franquicias, o lo sea prontamente, o bien, que sus clientes de este nuevo segmento también lo sean.

Finalmente, la capacidad económica y financiera de los propietarios de los hoteles puede afectar la conservación de los estándares de marca bajo los cuáles son operados los hoteles. La Compañía podría verse en la necesidad de notificar la terminación de los contratos de franquicia por incumplimiento a dichos estándares o a las obligaciones de pago a cargo de los franquiciatarios, situación que afectaría adversamente la posibilidad de que Posadas reciba las contraprestaciones establecidas en dichos contratos de franquicia.

Negocios de servicios pueden no ser exitosos y afectar nuestro negocio de hoteles

La operación de ciertos negocios de servicios, tales como Ampersand, Konexo y Conectum, que de manera consolidada representaron menos del 10% de los ingresos totales de la Compañía al 31 de diciembre de 2015, 2014 y de 2013. Estos negocios, que se han desarrollado desde nuestro negocio de hoteles, han tenido diverso grado de independencia del mismo, pero no se puede asegurar que estos negocios cumplan con las expectativas establecidas para los mismos. Además, la implementación y desarrollo de estos negocios pueden implicar la distracción del equipo directivo y desvío de recursos o los beneficios esperados pueden ser menores o no darse del todo; la decisión de dejar de operar algunos de estos negocios frente a terceros y limitarlos a unidades de servicio, puede acarrear costos. Sin embargo, dependemos de estos negocios para llevar a cabo la operación de varios servicios tales como el programa de lealtad Fiesta Rewards, el centro de contacto (*call center*), los procesos de contabilidad, pagos de nómina y servicios de tecnología, entre otros. Si cualquiera de estos negocios dejara de proveer estos servicios o

hubiera un demérito en su efectividad, los resultados operativos y financieros de la Compañía podrían ser afectados de manera adversa.

Estructura de Compañía Controladora

Con base en los folletos informativos de reestructura societaria hechos públicos en 2014 y 2016, la administración tiene proyectado transformar a la Emisora en una sociedad operativa además de una tenedora de acciones de un grupo limitado de subsidiarias, transfiriendo a ritmo y medida que sea posible y viable, la gestión del negocio de la operación hotelera, licencia de marcas y otorgamiento de franquicias a una empresa subsidiaria de Posadas, las cuáles recibirían una parte importante de los ingresos por honorarios y regalías correspondientes.

La Emisora hoy día puede caracterizarse como una sociedad controladora cuyos principales activos consisten en las acciones de sus subsidiarias, la titularidad de las principales marcas de la Compañía y los contratos de operación hotelera, licencia de marcas y de franquicia. En virtud de lo anterior, los ingresos de la Emisora dependen principalmente del cobro de dividendos, y honorarios por virtud de los contratos de operación, licencia y franquicia de marcas. A partir del 1 de junio de 2016, la Emisora absorberá la operación directa de los hoteles propios y arrendados, el personal que presta sus servicios en dichos hoteles, así como la operación del club de intercambio para los programas FAVC y TFD. La mayoría de los inmuebles estarán bajo la titularidad de empresas subsidiarias de la Emisora.

Aun cuando actualmente casi la totalidad de las subsidiarias no tienen limitaciones contractuales para pagar dividendos a la Emisora, cualquier acuerdo financiero o de otra naturaleza puede imponer restricción a las subsidiarias para pagar dividendos o hacer otros pagos a la Emisora, podría afectar adversamente la liquidez, situación financiera y resultados de operación de la Emisora. En general, las sociedades mexicanas pueden pagar dividendos a sus accionistas en el caso de que el pago de dividendos y los estados financieros que reflejen las utilidades netas distribuibles sean aprobados por sus accionistas, después del establecimiento de las reservas legales y sólo si todas las pérdidas han sido absorbidas o pagadas. Asimismo, la Emisora es la principal acreedora de los pasivos financieros con los que cuenta Posadas, y puede ser garante de las obligaciones asumidas por sus subsidiarias, o bien, sus subsidiarias ser garantes de los pasivos financieros de la Emisora.

Al ser una sociedad controladora, la posibilidad de la Emisora de satisfacer las demandas de sus acreedores depende en última instancia de su capacidad de participar en la distribución de dividendos en primera instancia y de los activos de sus subsidiarias al momento de su liquidación. El derecho de la Emisora y, por lo tanto, el derecho de sus acreedores a participar en dicha distribución de dividendos o de activos, estará efectivamente subordinado a las reclamaciones de pago de los acreedores de las subsidiarias (incluyendo reclamaciones que tengan preferencia por ley y reclamaciones de los acreedores de la Compañía que estén garantizadas por dichas subsidiarias).

Reorganización Corporativa

Los riesgos que se describen a continuación no son los únicos que pueden impactar en la conclusión de la reestructuración corporativa objeto de los folletos informativos publicados por la emisora el 10 de abril de 2014 y el 29 de febrero de 2016 o el desempeño de la Compañía. Riesgos adicionales que se desconocen actualmente por la Compañía o que en este momento se consideran insignificantes podrían afectar de manera adversa el plan de reestructuras trazado, el precio de las acciones representativas del capital social de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., o de sus operaciones.

i) Oposición de acreedores

En la medida en que se ha optado por llevar a cabo la reestructuración corporativa de la Compañía mediante la realización de distintas fusiones y que en las mismas no se tiene contemplado pactar el pago anticipado de todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse, constituir depósito de su importe, u obtener el consentimiento de todos sus acreedores, la Ley General de Sociedades Mercantiles le otorga a cualquier acreedor de las sociedades que se fusionarán o escindirán el derecho a oponerse a la conclusión de dicha fusión o escisión. En este sentido, los distintos tipos de acreedores (o que consideren ser acreedores) de la Compañía que incluyen a sus clientes, proveedores, acreedores financieros, trabajadores o autoridades fiscales, podrían oponerse a la fusión o a la escisión de cualesquiera de las subsidiarias con otras subsidiarias o en la Emisora. La oposición de los acreedores tendría como efecto la suspensión de los efectos de las distintas fusiones en tanto no exista una resolución judicial firme, se efectúe el pago a los acreedores que se hubiesen opuesto judicialmente y en tiempo a la fusión o a la escisión, o se llegue a un acuerdo con dichos acreedores. Por lo anterior, la Emisora no puede garantizar que los diferentes movimientos corporativos de la Compañía podrán consumarse, consumarse en los tiempos contemplados, o resultar en el uso de recursos para el pago de los acreedores, todo lo cual podría afectar adversamente la situación financiera o resultados de operación de Posadas, o bien la falta de obtención de las eficiencias perseguidas.

ii) Autorizaciones de autoridades gubernamentales

Los movimientos corporativos de algunas de las subsidiarias de la Emisora requieren como etapa previa la autorización de algunas autoridades gubernamentales con inclusión de las autoridades fiscales, entre otras. Asimismo y para dar cumplimiento a distintas normativas aplicables, como pudiera ser en materia de protección de derechos de los consumidores, podrían requerirse ciertas autorizaciones gubernamentales para llevar a cabo nuestra operaciones habituales, adecuadas a las nuevas circunstancias corporativas resultantes de las reestructuras. La Emisora no puede garantizar que en el proceso de obtención de las autorizaciones no existan retrasos o incluso impedimentos que le imposibiliten obtener las autorizaciones relevantes que permitan consumir la reestructuración corporativa u operar con normalidad, o en su caso, obtener las eficiencias esperadas.

iii) Modificaciones a los planes de los movimientos corporativos expuestos y efectos diversos

Posadas sigue estudiando y estimando ciertos aspectos de los proyectos de reestructuras corporativas expuestas que podrían afectar la reestructuración planteada, o bien, generar efectos diversos y de cualquier índole a los señalados en este folleto informativo, por lo que no puede garantizar que las mismas se lleven a cabo, se lleven a cabo en la forma planteada, ni que las mismas no tengan efectos distintos a los expuestos, de cualquier índole como costos o gastos adicionales, o cualquier otro concepto, que la Compañía tuviera que erogar o soportar.

iv) Disposiciones legales de derecho extranjero

Aunque Posadas ha consultado con asesores legales extranjeros para los movimientos corporativos en otras jurisdicciones, la Compañía no puede asegurar que en las jurisdicciones distintas de México no habrá obstáculos o requisitos adicionales que retrasen o impidan la conclusión de la reestructuración corporativa.

v) Fluctuación de la acción

La reorganización corporativa podría generar una fluctuación en el precio de las acciones de la Compañía. No se puede garantizar que esas fluctuaciones sean positivas.

vi) Aspectos fiscales

No obstante que la eficiencia sea una de las finalidades perseguidas por estas reestructuras, no podemos asegurar que no pudiera detonarse algún impuesto no descrito que pudiese llegar a tener un efecto material adverso, o bien que las autoridades fiscales pudieran tener criterios distintos sobre los efectos fiscales de estas reestructuras.

vii) Oportunidad

Dada la complejidad y número de operaciones corporativas que contempla esta reestructura, Posadas no puede garantizar que los diferentes movimientos corporativos de la Compañía podrán consumarse, consumarse en los tiempos contemplados, o resultar en el uso de recursos adicionales, todo lo cual podría afectar adversamente la situación financiera o resultados de operación de Posadas, o bien la falta de obtención de las eficiencias perseguidas.

Dependencia en Empleados Clave

Varios de los ejecutivos de la Compañía cuentan con gran experiencia operativa, conocimiento de la industria y reconocimiento en el mercado de tales cualidades. La Compañía depende de sus ejecutivos para definir la estrategia y administrar su negocio, y considera que su intervención es relevante en su desempeño. En consecuencia, la incapacidad de la Compañía de mantener a sus ejecutivos o a traer nuevos, podría afectar adversamente sus operaciones y en última instancia su rentabilidad. Ver “Administradores y Accionistas”.

Durante 2014 la Compañía comenzó un proyecto liderado por la Dirección de Capital Humano, para atraer y retener el talento de posiciones clave en las diferentes unidades de negocio de la Compañía, disminuyendo así el riesgo de pérdida de “Know How”, productividad, efectividad y continuidad del negocio.

La gestión del capital humano es una de las más altas prioridades para Posadas. En 2015 se realizaron más de 650 evaluaciones para identificar al talento con mayor potencial y diseñar planes individuales de desarrollo para este grupo de colaboradores.

La Compañía podría incurrir en deuda adicional que podría afectar su situación financiera y su capacidad para generar suficiente efectivo para satisfacer sus obligaciones de pago.

En el futuro, la Compañía podría incurrir en deuda adicional que pudiera tener o agravar los siguientes efectos: (i) limitar su capacidad para pagar sus deudas, (ii) incrementar su vulnerabilidad a condiciones económicas y de la industria en general, (iii) requerir que se destine una parte importante de sus flujos de efectivo al pago de deuda, (iv) limitar su flexibilidad para planear o reaccionar a cambios en su negocio, (v) limitar su capacidad para obtener financiamientos adicionales, e, (vi) incrementar el costo o hacer más gravosas las condiciones de los financiamientos adicionales.

La capacidad de la Compañía de generar suficiente efectivo o divisas para pagar su deuda dependerá de su desempeño operativo y de la capacidad de refinanciamiento, lo cual puede verse afectado por las condiciones económicas imperantes, su desempeño, factores financieros, reputacionales y de otra naturaleza, muchos de los cuáles están fuera del control de la Compañía. Posadas podría verse forzada a adoptar estrategias alternativas para hacer frente a sus obligaciones, incluyendo la cancelación, reducción o retraso de inversiones, venta de activos, reestructura o refinanciamiento de su deuda o la necesidad de obtener capital adicional. Dichas acciones podrían no realizarse en términos favorables.

Los términos de los financiamientos de Posadas contienen ciertas limitaciones financieras, operativas y corporativas, que pudieran afectar en forma negativa la capacidad de la Compañía para reaccionar a cambios de mercado, aprovechar oportunidades de negocio, obtener financiamiento, llevar a cabo inversiones, mejorar sus costos operativos o hacer frente a dificultades del negocio. También pueden limitar la capacidad de pagar dividendos a sus accionistas y efectuar ciertas operaciones corporativas, o bien, demandar la necesidad de invertir recursos líquidos en determinados activos o fines, como al prepago de deuda.

Tenemos cantidades significativas de endeudamiento que vencen en los próximos años y no podemos asegurar su refinanciamiento o hacerlo en condiciones del todo favorables.

Históricamente, hemos abordado nuestras necesidades de liquidez (incluidos los fondos necesarios para programar el pago principal e intereses, refinanciamientos de deuda y los fondos de capital y gastos de capital previstos) con el flujo de caja operativo, los préstamos derivados de créditos, provenientes de ofertas de deuda y de la venta de activos. La situación imperante puede influir negativamente en nuestra capacidad para acceder a refinanciamientos o financiamientos adicionales a corto y largo plazo, o hacerlo en condiciones favorables, lo que repercutiría negativamente en nuestra liquidez y situación financiera.

Riesgo crediticio

Si nuestra situación financiera se deteriora podría impactar negativamente los costos de financiamientos y el otorgamiento de nuevos financiamientos. Una eventual degradación por parte de las agencias calificadoras podría incrementar el costo y/o limitar nuestra disponibilidad de financiamiento lo cual dificultaría un aumento de capital en caso de ser necesario.

Impuestos

Frecuentemente la legislación fiscal es modificada por las autoridades competentes. Estas modificaciones o las interpretaciones de la autoridad sobre las disposiciones aplicables pudieran tener un efecto significativamente adverso en las cargas impositivas de la Compañía y en los costos de cumplimiento de las mismas. Asimismo puede ser que la autoridad tenga criterios de aplicación e interpretación de la normatividad aplicables diversos a los de la Emisora. Frecuentemente la Compañía es sujeta de auditorías por parte de las autoridades fiscales, y susceptible de ser acreedora de créditos fiscales determinados por dichas autoridades, lo que pudiera tener impacto adverso en la situación financiera y los flujos de efectivo de sus negocios.

I. Respecto del ejercicio 2006, existe un juicio por un crédito fiscal determinado por la Administración de Fiscalización Internacional del Servicio de Administración Tributaria (SAT) por un monto de \$767.2 M, sobre el cual no es posible determinar un resultado para la Compañía a la fecha de este reporte anual. Las autoridades fiscales han alegado la omisión en el pago de impuesto sobre la renta, motivo por el cual la Compañía interpuso un recurso de revocación ante el SAT, mismo que se encuentra pendiente de resolución. En opinión de nuestros asesores externos en la materia, existen argumentos suficientes para obtener un resultado favorable sobre dicho juicio.

II. Conforme a la nueva Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) vigente para el 2014, se eliminó el régimen de consolidación fiscal y por lo tanto la Emisora tiene la obligación del pago del impuesto que fue monetariamente diferido hasta el 31 de diciembre de 2013, durante los siguientes cinco ejercicios a partir de 2014. Este impuesto por desconsolidación fue reconocido en el estado consolidado de resultado integral al 31 de diciembre de 2013, en el rubro de impuestos a la utilidad y ascendió a \$882.3 M; el saldo actualizado al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$529.9 M. Asimismo se reconoció el pasivo a corto y largo plazo respectivo.

Actualmente la Compañía se encuentra bajo revisión por parte del SAT respecto del impuesto señalado en el párrafo anterior, determinado al cierre del ejercicio fiscal de 2013. A la fecha de emisión de este reporte anual la citada revisión se encuentra en su etapa inicial, por lo que no resulta posible estimar cuál será el resultado de dicha revisión, y si de la misma pudiera o no derivar un crédito fiscal que impactara de forma adversa la situación financiera de la Compañía o los flujos de efectivo de sus negocios.

En adición a lo anterior, en la reforma efectuada para el ejercicio de 2016 a la nueva LISR se incluyeron diversas disposiciones transitorias que contienen algunos beneficios para la regularización en el pago de cantidades que, bajo ciertos criterios de la autoridad fiscal, pudieran haber sido omitidas por los contribuyentes respecto del impuesto por desconsolidación referido en este inciso. Sin embargo, la Compañía decidió no aplicar dichas disposiciones transitorias (cuyo plazo de vigencia venció el pasado 31 de marzo) dado que a esa fecha desconocía el resultado de la revisión referida en el párrafo anterior, y por lo tanto si le resultaban aplicables dichas disposiciones transitorias.

III. En el transcurso del año 2015 concluyeron las auditorías por parte del SAT, para determinar el correcto cumplimiento de las obligaciones fiscales de la Compañía por los ejercicios 2007, 2008 y 2009. Como resultado de dichas revisiones, la autoridad fiscal observó supuestas omisiones en el pago del impuesto sobre la renta a cargo de la Compañía, derivadas de la compra y posterior amortización de la propiedad intelectual (marcas y otras patentes) que fue adquirida en el ejercicio fiscal de 2006 de la subsidiaria de la Emisora residente en los Países Bajos (Posadas Venture, B.V.). Asimismo, el SAT observó supuestas omisiones en el pago del impuesto correspondiente específicamente al ejercicio de 2007, por una asignación equivocada (en su opinión) del costo de adquisición de diversos inmuebles que fueron enajenados separando el usufructo de su nuda propiedad.

Dado que la Compañía no está de acuerdo con los criterios sobre los que el SAT basó sus observaciones, solicitó la intervención de la Procuraduría de la Defensa del Contribuyente (PRODECON) con el fin de alcanzar un Acuerdo Conclusivo con la autoridad antes de que dichas observaciones deriven en créditos fiscales a su cargo. En consecuencia, a la fecha de emisión del presente reporte anual la Compañía ha sostenido varias Mesas de Trabajo ante la PRODECON, en las que ha presentado diversos argumentos para probar la improcedencia de los criterios utilizados por la autoridad fiscal en las auditorías en cuestión.

IV. La nueva LISR del 2014 eliminó el estímulo que permitía aportar bienes inmuebles a las Sociedades Inmobiliarias de Bienes Raíces (SIBRAS) y acumular la ganancia en enajenación de estos bienes hasta el momento de la venta de las acciones de estas sociedades. En consecuencia, si al 31 de diciembre de 2016, no se han dado los supuestos anteriores para acumular la ganancia, se deberá acumular en esa fecha. El impuesto diferido por esta ganancia fue registrado por primera vez en el estado consolidado de situación financiera de la Entidad al 31 de diciembre de 2013 por \$1,297.4 M y por \$993.3 M al 31 de diciembre de 2014. Esta misma cantidad actualizada al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$1,006.4 M.

Procedimientos y litigios

La Compañía enfrenta una serie de procesos legales, distintos a los de índole fiscal, derivados del curso normal de sus operaciones. Debido a lo incipiente del proceso, a su poca relevancia, o a la imposibilidad de determinar un monto probable contingente no se han establecido en todos los casos reservas relativas; sin embargo en opinión de la administración de la Compañía y de sus asesores legales el resultado de las contingencias en litigio al 31 de diciembre de 2015 no afectará de manera significativa la situación financiera consolidada ni el resultado de sus operaciones en un futuro próximo.

Algunas subsidiarias tienen litigios, diversos a los de carácter fiscal, derivados de sus operaciones habituales o en el curso normal de sus operaciones, de los cuales sólo algunos se han cubierto sus importes principales mediante la reserva para contingencias presentada en el estado consolidado de posición financiera dentro de pasivos acumulados a largo plazo. La Compañía considera que dichas contingencias no cubiertas por la reserva no afectarán en forma significativa su situación financiera consolidada.

La Compañía y sus ejecutivos pueden verse sujetos a procedimientos de diversa índole que provocan que ésta destine recursos a su atención, y en su caso, a satisfacer las resultas de dichos procedimientos.

Por otra parte, la Compañía ha instado diversos procedimientos relativos a impugnar la aplicabilidad o constitucionalidad de diversas normas. Si bien la Compañía considera que tiene elementos de derecho suficientes para obtener una resolución favorable, un revés en la interpretación de las mismas podría tener como consecuencia la implantación de ciertos controles y procedimientos que podrían representar costos importantes a la Compañía, o bien, modificar su forma de operar actualmente.

Nos encontramos expuestos a riesgos cambiarios y de tipo de cambio en nuestra deuda, y tenemos celebrados contratos de derivados.

Históricamente, la mayoría de nuestros adeudos están nominados en dólares americanos. Al 31 de diciembre de 2015 el 100% de nuestros adeudos con costo estaban nominados en dólares americanos y con tasas fijas. Como resultado, también estábamos menormente expuestos a riesgos que se deriven de las fluctuaciones en tasas de intereses.

A fin de mitigar nuestra exposición a la alta volatilidad en las tasas de interés de pesos hemos buscado mantener un porcentaje significativo de nuestros adeudos en dólares americanos. En general, cuando existe la posibilidad de colocar deuda en mercados que no cotizan en dólares americanos, celebramos instrumentos de derivados con instituciones financieras, a fin de balancear y alinear nuestra deuda con nuestros ingresos. Actualmente, no tenemos contratados instrumentos financieros derivados para cubrir riesgos de volatilidad en el tipo de cambio o de tasas de interés, pero no quiere decir que en el futuro no pudiésemos acudir a dichos instrumentos.

De igual forma las tarifas por noche/cuarto de ciertos hoteles en México son típicamente calculadas en dólares americanos, así como la venta y financiamiento de membresías de Club Vacacional, sin embargo hemos visto una tendencia mayor a fijar los adeudos a una tasa fija y en pesos. Por ello nuestro uso de instrumentos derivados para tasas de interés tiene la intención de mitigar riesgos.

Podríamos determinar que dichos riesgos son aceptables o que la protección disponible a través de los instrumentos de derivados es insuficiente o demasiado costosa. Estas determinaciones dependen de muchos factores, incluyendo condiciones de mercado, los riesgos específicos en cuestión y nuestras expectativas respecto del desarrollo del mercado a futuro. Revisamos nuestras posiciones de derivados con regularidad, y nuestras políticas de valuación cambian de tiempo en tiempo. No obstante nuestras posiciones de derivados o nuestra decisión de no tomarlos podrían resultar insuficientes para solventar nuestros riesgos.

No solemos celebrar instrumentos financieros de derivados para propósitos distintos a los señalados, sin embargo son limitados en importe y en frecuencia, y podríamos hacerlo en el futuro. Los tipos de instrumentos derivados que hemos celebrado recientemente incluyen principalmente swaps de tipo de cambio cruzado en los que generalmente pagamos cantidades en dólares americanos basados en tasas de interés fijas y recibimos cantidades en pesos basadas en tasas de interés flotantes y de venta de dólares a plazos menores a tres meses.

Cuando los mercados financieros experimentan periodos de elevada volatilidad, como lo han experimentado recientemente, nuestro resultado de operación puede resultar sustancialmente afectado por variaciones en tipos de cambio.

A pesar de que intentamos hacer concordar los flujos de efectivo de nuestras transacciones de derivados con los flujos de nuestra deuda, los efectos netos en nuestros resultados reportados en cualquier período son difíciles de predecir y dependen de las condiciones del mercado y de nuestras posiciones específicas en instrumentos derivados. A pesar de que intentamos celebrar derivados que no sean afectados significativamente por la volatilidad, en caso de volatilidad en el mercado, nuestra exposición bajo instrumentos derivados puede incrementarse a tal nivel que impacte nuestra condición financiera y resultado de operaciones. Adicionalmente, las condiciones de volatilidad en el mercado pueden requerir que otorguemos garantías a nuestras contrapartes en nuestras operaciones con instrumentos derivados, lo cual afectaría nuestro flujo de efectivo, la disponibilidad de efectivo para nuestras operaciones así como nuestra condición financiera y resultado de operaciones.

Nuestras transacciones con instrumentos derivados también podrían estar sujetas al riesgo de que nuestras contrapartes soliciten protección mediante concurso mercantil. La inestabilidad e incertidumbre en los mercados financieros ha incrementado la dificultad para evaluar el riesgo de las contrapartes en contratos de derivados. Adicionalmente, a la luz de mayor volatilidad en los mercados de derivados y bolsas de valores, puede haber menos entidades financieras disponibles con las cuales podamos continuar celebrando instrumentos financieros derivados para proteger a la Compañía en contra de riesgos cambiarios, y las condiciones financieras de nuestras contrapartes puede verse adversamente afectada bajo condiciones apremiantes.

Costos de cumplimiento de leyes, contratos y disposiciones de carácter laboral que podrían afectar adversamente el resultado de operaciones.

Se han celebrado contratos colectivos de trabajo para los empleados de los hoteles y algunas oficinas corporativas, los cuáles son revisados y renovados periódicamente. A pesar de que bajo los términos de los contratos de administración, los contratos colectivos, o los contratos individuales, así como los contratos de prestación de ciertos servicios realizados por terceros que pueden prestar dichos servicios en nuestras instalaciones de manera recurrente o eventual, según sea el caso, los empleados de los hoteles administrados o de terceros, son contratados por los propietarios de los hoteles o por los terceros, dichos empleados pueden, a pesar de todo, dirigir sus demandas en nuestra contra. En dichas circunstancias, si nuestros medios de defensa no son exitosos, se nos

podrían imponer responsabilidades de tipo laboral. Similar situación se presentaría en el caso de los hoteles franquiciados.

También tenemos un buen número de proveedores de servicios de outsourcing, obra, seguridad promoción o intermediación, entre otros, cuyos empleados pueden, a pesar de todo, dirigir sus demandas en nuestra contra. En dichas circunstancias, si nuestros medios de defensa no son exitosos, se nos podrían imponer responsabilidades de tipo laboral.

Adicionalmente, tenemos un número significativo de empleados que labora en nuestros propios hoteles. A pesar de que a la fecha no hemos experimentado contingencias o interrupciones laborales de consideración, no negociar a tiempo los contratos que se encuentran a punto de expirar, podría generar huelgas o interrupciones que podrían afectar adversamente nuestros ingresos y ganancias, o bien dañar las relaciones con nuestros clientes.

En términos generales los costos laborales, incluyendo aquellos relacionados con la indemnización y pagos en términos de la legislación laboral y fiscal, son significativos y podrían escalar más allá de nuestras expectativas, lo cual podría generar un efecto adverso en nuestros márgenes de operación. Sin embargo y no obstante las resultados del análisis, aún se desconocen los criterios de aplicación de dicha reforma por parte de las autoridades administrativas y judiciales, ya que pudieran representar un impacto adverso a la Compañía o sus subsidiarias.

Contratistas pueden incumplir obligaciones para el desarrollo de inmuebles.

La Compañía contrata de terceros la prestación de servicios de diseño, obra, coordinación, supervisión y equipamiento de los hoteles propios y arrendados. Si bien, la Compañía celebra acuerdos sobre los niveles de calidad, precio y servicios, y la exigencia del cumplimiento regulatorio en los productos terminados y el desarrollo de estos servicios, la Compañía no puede asegurar que los profesionales y prestadores de servicios contratados cumplan con dichas obligaciones, o lo hagan de manera oportuna, pudiendo generar riesgos de situaciones adversas a la economía, la posición jurídica y la reputación de la Compañía.

Nuestra cobertura de seguro podría ser insuficiente para cubrir pérdidas potenciales.

Contamos con cobertura general para responsabilidad civil, daños a propiedades, interrupción de negocio, y otras contingencias, respecto de nuestros hoteles propios y arrendados, asimismo los dueños de los hoteles administrados tienen la obligación contractual de contar con la misma cobertura por iguales riesgos, sin embargo, los propietarios pudiesen incumplir con la contratación y mantenimiento de tales seguros.

Las pólizas contratadas por la Compañía ofrecen términos y condiciones de cobertura que estimamos son usuales en nuestra industria. Generalmente, nuestras pólizas de "todo riesgo" proveen que la cobertura se encuentre disponible en caso de incidencias y que, por cada incidencia, haya un límite, así como varios sub-límites en el monto de las indemnizaciones que recibiremos en exceso de los deducibles aplicables. Adicionalmente, puede haber límites totales a las indemnizaciones en términos de lo estipulado en las pólizas. Los sub-límites existen para ciertos tipos de reclamos como lo son: interrupción de servicios, remoción de escombros, costos inmediatos o reemplazo de vegetación y otros elementos paisajísticos, siendo que los montos cubiertos de estos sub-límites son significativamente menores a los montos cubiertos del límite total de cobertura. Nuestras políticas también contemplan que, para la cobertura de temblores, huracanes e inundaciones, todos los reclamos de cualquier hotel que resulten de un evento cubierto deben ser combinados para fines de la cobertura total anual por límites y sub-límites. Adicionalmente, cualesquier reclamo será combinado con los reclamos efectuados por los dueños de los hoteles administrados y franquiciados que participan en nuestro programa de seguros. Por lo cual, en caso de que ocurran alguno de los eventos cubiertos que afecten más de uno de nuestros hoteles propios y/o hoteles administrados y/o franquiciados que participan en nuestro programa de cobertura, los reclamos de cada hotel afectado serán sumados a fin de determinar si, dependiendo del tipo de reclamo que sea, el límite por ocurrencia, el límite o los sub-límites agregados anuales, han sido alcanzados. Si los límites o los sub-límites son excedidos, cada hotel afectado solo recibirá una parte proporcional de la indemnización pagada en términos de la póliza. Adicionalmente, bajo dichas circunstancias, los reclamos efectuados por terceros reducirán la cobertura disponible para nuestros hoteles propios y arrendados.

También existen otros riesgos que incluyen, pero no se limitan, a conflictos armados o guerrillas, ciertas formas de terrorismo como lo es el terrorismo nuclear, biológico o químico, ciertas formas de riesgos políticos, algunas contingencias ambientales y/o ciertos eventos de fuerza mayor que puedan ser estimadas o consideradas fuera de los límites de cobertura de nuestras pólizas, que no sean asegurables, o siéndolo, su costo resulte injustificadamente elevado.

También podría representar un riesgo obtener de las compañías aseguradoras el pago de las indemnizaciones correspondientes a reclamaciones específicas que consideramos se encuentren cubiertas por nuestras pólizas. En caso de que ocurra una pérdida a razón de un siniestro sin cobertura o una pérdida que exceda

nuestros límites de cobertura, podríamos perder todo o una porción del capital que tenemos invertido en un hotel propio, administrado, franquiciado o arrendado, así como los ingresos a generarse por los mismos. En dicha eventualidad, podríamos incluso seguir obligados a cubrir cualquier pago de rentas o cualquier otra obligación financiera en relación con dicho hotel.

Cuando contratamos con terceros ciertos servicios u obra civil, solemos exigir a estos terceros la contratación de ciertos seguros o fianzas en beneficio de la Compañía. Puede ser que los terceros incurran en situaciones por las que los seguros o fianzas contratadas dejen de tener vigor o se actualicen eventos que puedan ser estimados o considerados fuera de los límites de cobertura de las pólizas de seguros o fianzas o que no sean asegurable.

Violaciones a las legislaciones de anticorrupción y anti lavado de dinero aplicables

Nuestras operaciones de negocios en México y el exterior están sujetas a las legislaciones de anticorrupción y anti-lavado de dinero, las cuales de forma general prohíben que las empresas y sus intermediarios realicen pagos inapropiados a oficiales de gobierno o cualquier otra persona con el propósito de obtener o retener negocios, obtener autorizaciones gubernamentales o la inaplicabilidad de la normativa; o bien llevar a cabo operaciones con personas o con recursos que sean de procedencia ilícita. La Compañía tiene políticas aplicables a nuestros empleados, directivos y consejeros en materia de cumplimiento ante las leyes de anticorrupción y anti-lavado de dinero, y consideramos estar en cumplimiento de las disposiciones nacionales en materia de identificación y prevención de operaciones con recursos de procedencia ilícita. Sin embargo, no podemos asegurar que alguno de nuestros empleados o ejecutivos contravenga nuestra normativa interna y de la autoridad e incurra en alguna situación contraria a estas disposiciones. En caso de incumplimiento a la normatividad que nos es aplicable se aplicarían las penas civiles y penales correspondientes las cuales impactarían en los resultados de operación, condiciones financieras y flujos de efectivo, así como la imagen de la Compañía.

Ventas del Club Vacacional

Desarrollamos y operamos *resorts* de Club Vacacional, comercializando membresías que atribuyen el derecho de uso en dichos *resorts*, siendo que la mayor parte de las ocasiones, las ventas de membresías se realiza a plazos mensuales con intereses. Las disposiciones de la materia conceden al comprador el derecho de rescindir el contrato de compraventa sin justificar la causa dentro de un periodo de cinco días hábiles contados a partir de la firma del contrato. La operación y venta de dichas membresías está sujeta a las disposiciones legales mexicanas, respecto de las cuales consideramos estar en cumplimiento o en proceso de cumplimiento, y dichas disposiciones normativas pueden sufrir cambios o la estimación de incumplimiento por parte de autoridad, podría afectar adversamente nuestro negocio y la manera en que operamos nuestro Club Vacacional.

Actualmente soportamos riesgos que se derivan de contratos de compra de membresías al Club Vacacional. Los miembros del Club Vacacional adquieren el derecho de uso en tiempo compartido por 40 años, evidenciado a través de la asignación anual de puntos de Club Vacacional. Típicamente cobramos un pago inicial de entre el 10% y el 30% del precio total de la membresía, y ofrecemos planes de pagos mensuales que se integran de pago de capital e intereses sobre el saldo insoluto del precio de compra. Reconocemos como ingresos el precio total del contrato de compra al momento en que el 10% del precio de venta es pagado. Tenemos como política cancelar contra resultados del ejercicio aquellas membresías que hayan pasado por todos los procedimientos de cobranza sin éxito en su recuperación; para aquellos casos que hayan cumplido el plazo máximo de recuperación y aun existan posibilidades de cobro creamos una reserva para cancelaciones y en caso de que no se logre la regularización del contrato la cancelación se lleva contra dicha reserva, ya no contra los resultados del ejercicio. En el momento en que un comprador celebra un contrato de compraventa de Club Vacacional a plazos, los posibles incumplimientos en el pago de dichas ventas son cubiertos por la reserva. Puede darse el caso que nuestra reserva sea insuficiente para compensar incumplimientos lo cual podría tener un efecto negativo en nuestros estados financieros.

De igual modo, históricamente nuestras ventas de Club Vacacional se habían denominado en su gran mayoría en dólares americanos. Derivado de las crisis financieras, una porción significativa de nuestros ingresos de Club Vacacional han sido recalculados en pesos mexicanos, aunque a tasas de interés más elevadas, en respuesta a las peticiones efectuadas por miembros que experimentaban dificultades de liquidez. La gran mayoría de los miembros mexicanos que quisieron convertir sus mensualidades de dólares americanos a pesos pudieron hacerlo. Esperamos continuar ofreciendo planes de pago en pesos a residentes en México.

No obstante nuestro reajuste en la denominación monetaria en una porción significativa de nuestras cuentas por cobrar que se derivan de nuestro portafolio de Club Vacacional, muchas de las ventas a plazos de nuestro Club Vacacional siguen denominadas en dólares americanos. Consecuentemente, nuestros resultados aún se verán afectados por las fluctuaciones en el tipo de cambio dólares-pesos.

En tanto los pagos de las membresías se efectúe en dólares a lo largo de la vigencia y se registran en dólares al momento de la celebración del contrato, el valor de las membresías podría, en última instancia, ser descontada en la misma moneda ofreciendo una cobertura natural. No estamos completamente cubiertos en contra del riesgo que se deriva de las fluctuaciones de tipo de cambio. Tradicionalmente no hemos celebrado operaciones de cobertura para este riesgo.

Actualmente el Club Vacacional tiene celebrados acuerdos de intercambio con RCI, Hilton, The Registry Collection y los propios hoteles de Posadas, sin embargo dichos acuerdos podrían concluir o no renovarse, resultando en una disminución de las cualidades de venta de las membresías del Club Vacacional, pudiendo afectar las ventas y por consiguiente los resultados.

Los miembros del Club Vacacional cubren cuotas de mantenimiento anual que son destinadas a la operación y mantenimiento de los resorts destinados a tiempo compartido. El incumplimiento del pago de las cuotas de mantenimiento por parte de sus miembros podría ocasionar que la Compañía destine recursos para afrontar dichos gastos.

Las inversiones que la Compañía debe destinar a obtener este inventario son cuantiosas y su inversión requiere periodos largos para su completa instrumentación y disponibilidad de inventario. La falta de inventario para venta bajo el régimen de tiempo compartido podría afectar negativamente la posibilidad de ventas de membresías de Club Vacacional.

Cualquier falla en la protección de nuestras marcas podría tener un impacto negativo en el valor de nuestras marcas y afectar adversamente nuestro negocio.

Estimamos que nuestras marcas y nombres comerciales son un componente importante para nuestro negocio y el negocio hotelero en general. Dependemos de leyes tendientes a proteger la propiedad intelectual e industrial para proteger nuestros derechos registrados. El éxito de nuestro negocio depende en parte de nuestra facultad de usar continuamente nuestros derechos de propiedad industrial a fin de incrementar el conocimiento de nuestras marcas y desarrollo ulterior de nuestras marcas tanto en el mercado mexicano como en los mercados internacionales. Monitorear el uso no autorizado de nuestra propiedad intelectual es difícil y abrumador. En el futuro, podría ser necesario acudir a procedimientos litigiosos para reforzar nuestros derechos de propiedad intelectual, o a fin de determinar la validez y alcance de los derechos de propiedad intelectual de terceros. Litigios de este tipo podrían resultar en costos sustanciales y vernos obligados a destinar recursos para tales fines, cuyo resultado podrían ser reconversiones u otras demandas en contra de la Compañía, desviar atención de directivos, y podría afectar significativamente el resultado de nuestras operaciones.

Frecuentemente efectuamos solicitudes de registro a fin de tener o mantener ciertas marcas registradas. No existe garantía que dicho registro de marca o nombre comercial será otorgado. No podemos asegurar que todos los pasos que hemos tomado a fin de proteger nuestras marcas en México y en otros países serán adecuados, ya que operativa y financieramente la Compañía podría ser afectada en forma adversa a medida que los ingresos y la utilidad de operación no sean suficientes para prevenir el plagio de nuestras marcas por terceros. La reproducción no autorizada de nuestras marcas podría disminuir el valor de nuestra marca y su aceptación en el mercado, perder la ventaja competitiva o buen crédito en la marca, lo cual podría afectar adversamente nuestro negocio.

En el desarrollo de nuestras actividades, terceros podrían considerar que Posadas viola o invade sus derechos de propiedad industrial o intelectual. Si bien Posadas pretende tomar medidas que mitiguen la posible exposición a estos reclamos, estas medidas podrían ser insuficientes o inefectivas o con diferencias de interpretación y en el futuro, podría ser necesario acudir a procedimientos litigiosos para defender el uso de derechos de propiedad intelectual o industrial, o a fin de determinar la validez y alcance de los derechos de propiedad intelectual de terceros. Litigios de este tipo podrían resultar en costos sustanciales y vernos obligados a destinar recursos para tales fines, cuyo resultado podrían ser reconversiones u otras demandas en contra de la Compañía, desviar atención de directivos, costos reputacionales y podría afectar significativamente el resultado de nuestras operaciones.

Interrupciones o fallas en los sistemas de información

La operación de la Compañía depende de sofisticados sistemas de información e infraestructura en la que apoya o por la que conduce sus operaciones y procesos. Los sistemas están expuestos a fallas derivadas de incendios, inundaciones, pérdidas de energía, robo de información o de infraestructura, fallas en telecomunicaciones, fallas de los propios sistemas, entre otras razones. La actualización de alguna falla podría afectar las operaciones de Posadas, pudiendo tener un impacto negativo en sus ventas y/o en sus costos de operación. A pesar de existir algunos planes para reducir el impacto de tales fallas, dichos planes podrían no ser eficaces.

No obstante en 2014 de acuerdo a mejores prácticas de la industria, la Compañía inició un proyecto de migración de información a una nube colaborativa mitigando así el riesgo de la pérdida de información, así como

implementando mejores controles de seguridad y resguardo de la información, las medidas adoptadas pueden resultar insuficientes.

De la misma manera, la Compañía está expuesta al cumplimiento de obligaciones de confidencialidad y de las disposiciones de la Ley de datos personales en poder de los particulares. Si bien la Compañía está en camino de establecer los procesos y medidas de control adecuadas para el cumplimiento de estas disposiciones, de la misma manera los sistemas de gestión de información y los procesos de uso y conservación de la misma están expuestos a fallas derivadas de incendios, inundaciones, pérdidas de energía, robo de información o de infraestructura, fallas en telecomunicaciones, fallas de los propios sistemas, entre otras razones, o bien a criterios de interpretación por parte de la autoridad diversos a los que la administración de la Compañía ha aplicado. La actualización de alguna falla, actos dolosos, o diversidad de criterios podría afectar las operaciones de Posadas, pudiendo tener un impacto negativo en sus ventas y/o en sus costos de operación, pudiendo originar procedimientos contenciosos y los costos implícitos. A pesar de existir algunos planes para reducir el impacto de tales fallas, dichos planes podrían no ser eficaces.

Riesgo de Rezago en tecnología para distribución de cuartos.

Debido al cambio de tendencias de compra de los viajeros, existe una mayor demanda de alto contenido de información sobre los hoteles para la toma de decisiones de compra, así mismo la preferencia de compra también puede incluir diversos servicios como avión, hotel, renta de autos y atracciones en el destino que eligen. Todo esto demanda un tránsito de datos *online* proveniente de diferentes sitios o bases de datos lo que exige una infraestructura en sistemas con alta capacidad para consolidar información tanto en Posadas como en aquellos intermediarios que presten estos servicios entre nuestros productos y el consumidor final.

Esta demanda puede significar importantes inversiones en tecnología y contenido, así como altos costos de distribución que pudieran hacer menos rentable la comercialización de nuestros productos; o bien la falta de inversión bastante, o la inversión en productos inadecuados o la rapidez de las tendencias tecnológicas pueden quedar rezagados en la actualidad tecnológica respecto de nuestros competidores y proveedores, pudiendo afectar negativamente la conectividad óptima en los canales principales y/o no tener la capacidad de enviar el contenido (imágenes, videos, datos) a todos los sitios web.

Inversiones y remodelaciones

Respecto de la adquisición y edificación de dos proyectos de Fiesta Americana Grand Villas en Acapulco Diamante y Nuevo Vallarta, el terreno en Nuevo Vallarta, Nayarit se adquirió y pagó el 18 de octubre de 2013 con una inversión total de US\$12.7 millones y el de Acapulco Diamante se compró el 29 de noviembre de 2013 con una inversión total de US\$9.9 millones. El desarrollo de estos terrenos podría implicar un mayor apalancamiento y podrían no ser tan exitosos y rentables o su desarrollo se podrá retrasar o sacrificar parcialmente, o no podríamos obtener los financiamientos correspondientes. Para continuar satisfaciendo el mercado de mayor poder adquisitivo, en diciembre de 2015, la Compañía adquirió un terreno ubicado en el fraccionamiento Cabo del Sol a un costado del hotel Grand Fiesta Americana Los Cabos para continuar el desarrollo del programa The Front Door. Este terreno representó una inversión de \$80 M (US\$5 M) y el inmueble contempla la construcción de 100 cuartos nuevos y sus áreas de servicio. Bajo dicho contrato de compraventa, la Compañía asumió diversas obligaciones de hacer y no hacer, entre ellas construir el desarrollo en un plazo límite. El incumplimiento a dichas obligaciones podría ocasionar la obligación de pago de gastos, costos e indemnizaciones en favor del vendedor, que pudieran afectar adversamente la situación económica del proyecto y de la Compañía.

La Compañía podría no ser capaz de alcanzar ahorros en costos y el éxito de ciertas eficiencias operativas

Dentro del proceso de hacer más eficiente nuestra operación, la Compañía realiza inversiones a fin de mejorar sus procesos y reducir sus costos de operación. La Compañía podría ser incapaz de lograr reducciones de costos o eficiencias, o bien, enfrentar problemas de operación al llevar a cabo cambios operativos que pretendan dicho fin, pudiendo afectar negativamente su desempeño y en su caso, sus efectos y los costos para mitigarlos.

En la misma línea, la Compañía ha publicado un folleto informativo con base en el cual prevé hacer ciertos movimientos corporativos de carácter eminentemente interno que tienen sus propios riesgos asociados y que se describen a continuación, siendo que no son los únicos que pueden impactar en la conclusión de la reestructuración corporativa descrita en el folleto informativo o el desempeño de la Compañía. Riesgos adicionales que se desconocen actualmente por la Compañía o que en este momento se consideran insignificantes podrían afectar de manera adversa el plan de reestructuras trazado, el precio de las acciones representativas del capital social de la Emisora o de sus operaciones.

Incumplimiento de los requisitos de mantenimiento de listado en bolsa y/o de la inscripción en el Registro Nacional de Valores.

La normatividad aplicable impone una serie de requisitos de mantenimiento del listado en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. y de la inscripción de nuestros valores en el Registro Nacional de Valores. A esta fecha, la Emisora no tiene certeza de la información para concluir que cumple a cabalidad con los requisitos de mantenimiento antes descritos, y si bien ha tomado ciertas medidas para promover su cumplimiento, las medidas pueden no ser exitosas, lo que provocaría la aplicación de las sanciones correspondientes.

Impacto de los cambios en regulaciones gubernamentales

La formulación de nuevas leyes y disposiciones aplicables a nuestra industria y a nuestra actividad en general, así como su interpretación administrativa o judicial, es emitida por los distintos órdenes de gobierno, y puede modificarse en cualquier momento. El impacto de los cambios en nuestra actividad, en nuestro mercado y país, en la economía de nuestros clientes, en su capacidad para trasladarse y hospedarse en nuestros hoteles es impredecible e incuantificable, y podría tener como consecuencia la implantación de ciertos controles y procedimientos que podrían representar costos y riesgos importantes a la Compañía, hacer más gravoso su cumplimiento o menos rentable la actividad que desempeñamos, e incluso los mismos pueden no ser mitigables, o bien, modificar o restringir su forma de operar actualmente.

Asimismo, es posible que en interpretación de la normatividad o cambios en interpretación de la normatividad aplicables, las autoridades competentes difieran en los criterios interpretativos realizados por la emisora y por tanto consideren que la emisora no esté cumpliendo con la normativa aplicable. De actualizarse estos supuestos, podría llegar a representar costos y riesgos importantes para la Compañía.

Riesgos Relacionados con la Industria Hotelera

Somos sujetos a todos los riesgos operativos para la industria hotelera y el negocio de propiedades vacacionales

Estos riesgos incluyen los siguientes:

- Cambios en condiciones generales de la economía, incluyendo el tiempo y robustecimiento de la recuperación de la desaceleración actual;
- Impacto de la percepción de la violencia, guerras y actividades de terrorismo en el deseo de viajar;
- Condiciones políticas y geopolíticas tanto domésticas como internacionales incluyendo problemas civiles, expropiación, nacionalización y repatriación;
- La exposición de viajeros hacia enfermedades contagiosas;
- Decrecimiento en demanda o incremento en inventario para la venta de propiedades de vacaciones;
- El impacto de los intermediarios de Internet en el precio y la continua dependencia en tecnología;
- Cambios restrictivos en leyes y regulaciones o interpretación de las mismas, otros actos de gobierno relacionados con el uso de la tierra y propiedades, turismo, aspectos financieros, salud, seguridad, el medio ambiente, operativos, impuestos e inmigración;
- Cambio en patrones de los viajeros;
- Cambios en costos operativos incluyendo energéticos, laborales, seguros y otros relacionados con desastres naturales y sus consecuencias;
- Disputas con terceros que puedan terminar en litigios;
- Disputas relacionadas con el derecho de uso de patentes y marcas u otros derechos de propiedad industrial o intelectual;
- La disponibilidad de recursos para financiar construcción, remodelación y otras inversiones;
- Fluctuaciones cambiarias;
- Accidentes personales que puedan terminar en reclamaciones por parte de los clientes o terceros en general;
- La situación financiera de dueños de propiedades que operamos;
- La situación financiera de la industria aérea y su impacto en la industria hotelera.

El Negocio de Hotelería es Cíclico

La industria hotelera es cíclica por naturaleza. De los 23,259 cuartos que la Compañía operaba al 31 de diciembre de 2015, el 21% están ubicados en destinos de playa donde es más pronunciada la ciclicidad que en los hoteles de negocios. Generalmente, los ingresos provenientes de *Resorts* son mayores en el primer y cuarto trimestre que en el segundo y el tercer trimestre, reflejando las vacaciones de invierno. Este comportamiento cíclico podría generar fluctuaciones trimestrales en los ingresos de la Compañía.

Riesgos Generales de Invertir en Bienes Raíces

La Compañía está sujeta a los riesgos inherentes a la tenencia y operación de bienes raíces. Las utilidades de los hoteles de la Compañía pueden ser afectadas debido a cambios en las condiciones económicas locales, competencia de otros hoteles, cambios en tasas de interés y en la disponibilidad de crédito, impacto de la legislación y cumplimiento de leyes ambientales y de protección civil, expedición y renovación de licencias y permisos para operar sus negociaciones, entre otras, la continua necesidad de mejoras y remodelaciones, particularmente en estructuras antiguas, cambios en impuestos que afecten bienes raíces, cambios adversos en políticas gubernamentales y fiscales, así como siniestros, incluyendo terremotos, huracanes y otros desastres naturales, cambios adversos en leyes federales, estatales y municipales, y otros factores que están más allá del control de la Compañía, podrían afectar significativamente el costo y capacidad de operación.

Falta de Liquidez de Bienes Raíces

Los bienes raíces son relativamente líquidos. La habilidad de la Compañía de diversificar sus inversiones en propiedades hoteleras, en respuesta a cambios en la economía y otras condiciones podría verse limitada. No se puede asegurar que el valor del mercado de cualquiera de los hoteles de la Compañía no disminuirá en el futuro. La Compañía no puede garantizar que será capaz de disponer de alguna de sus propiedades si lo considera conveniente o necesario, ni puede garantizar que el precio de venta de alguna de sus propiedades será suficiente para recuperar o exceder la inversión original de la Compañía.

Desastres Naturales (fuerza mayor)

Los inmuebles que opera la Compañía están sujetos a eventos de fuerza mayor, como desastres naturales y en especial en plazas donde tenemos alguna propiedad o donde operamos varios hoteles. Algunos de estos eventos podrían ser huracanes, temblores, epidemias, terrorismo y avisos de medio ambiente que no todos pueden ser asegurados o el costo para asegurarlos resultaría muy elevado con deducibles significativos para la Compañía. No obstante que dichos inmuebles cuentan con un seguro de "Todo Riesgo", los daños que este tipo de eventos pudieran causar, representan un factor de riesgo que podría tener un efecto significativo adverso sobre las operaciones de los inmuebles y en los ingresos derivados de los mismos, en la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía.

Son 20 los hoteles que opera la Compañía en plazas de playa (y de ellos 9 en Cancún, Cozumel y la Riviera Maya) que están sujetos a huracanes y que pueden ser afectados por la pérdida de negocio por la disminución en la actividad donde ocurre algún huracán.

Epidemias

La industria hotelera también es susceptible de algún tipo de contingencia sanitaria que podría afectar directamente el flujo de turistas nacionales e internacionales así como de viajeros de negocios que pueda repercutir en los factores de ocupación y en el consumo en los inmuebles que opere la Compañía.

Regulación Ambiental y otras Regulaciones

Nos encontramos sujetos a leyes, ordenamientos y disposiciones municipales, estatales y federales relacionadas con, entre otras cuestiones, impuestos, ambientales, la preparación y venta de alimentos y bebidas, accesos a personas discapacitadas, uso y disposición de agua y residuos, construcción, de ocupación, salud, sanidad y seguridad, y requisitos generales de construcción, zonificación y operación en las diversas jurisdicciones en las cuales se encuentran nuestros hoteles, protección de datos personales a los que tengamos acceso. Propietarios y administradores de hoteles están sujetos al cumplimiento de las disposiciones laborales y de seguridad social. El cumplimiento con estas leyes y su monitoreo puede ser complicado. El incumplimiento de los mismos podría afectar sustancial y adversamente nuestro resultado de operaciones.

Leyes ambientales, ordenamientos y disposiciones en las diversas jurisdicciones en las cuales operamos podrían hacernos responsables del costo de remover, limpiar o eliminar sustancias peligrosas o tóxicas en, debajo o en el inmueble de nuestra propiedad, o que operamos o rentamos o que era anteriormente de nuestra propiedad, o que operábamos o rentábamos, sin importar que tuviéramos conocimiento de, o fuéramos responsable de la

presencia de sustancias dañinas o tóxicas. La presencia de sustancias peligrosas o tóxicas, o la incapacidad de limpiar apropiadamente dichas sustancias cuando están presentes, podría poner en riesgo nuestra capacidad para desarrollar, usar, vender o rentar el bien raíz afectado o la capacidad de obtener dinero prestado utilizando dicho bien inmueble como garantía. También estamos sujetos a otras leyes, ordenamientos y disposiciones relacionadas con plomo, materiales que contengan asbesto, operación y clausura de tanques, la preservación de los humedales, zonas costeras o especies en peligro de extinción, que podría limitar nuestra capacidad para desarrollar, usar, vender o rentar nuestro bien inmueble o utilizarlo como garantía. Cambios futuros en leyes ambientales o el descubrimiento de condiciones ambientales desconocidas, o incluso zonas arqueológicas, podrían tener un efecto sustancial adverso en nuestras condiciones financieras y en nuestro resultado de operaciones. Adicionalmente, las disposiciones ambientales mexicanas han incrementado su rigor y es probable que dicha tendencia continúe con el paso del tiempo y pueda verse influenciada por diversos acuerdos internacionales. Por consiguiente, no es posible asegurar si un mayor rigor en las leyes y regulaciones vigentes o si la adopción de legislación adicional pudiese tener un efecto sustancial en nuestro negocio y condiciones financieras o prospectos (u otro).

Concentración en los canales de distribución de internet podrían impactar de forma negativa nuestra distribución de costos.

Un número considerable de nuestros cuartos de hotel son reservados a través de intermediarios turísticos de internet tales como Travelocity.com®, Expedia.com®, Priceline.com®, Hotels.com® y Orbitz.com® que se han expandido en los últimos años. A medida que las reservaciones por estos canales aumentan, estos intermediarios podrían obtener comisiones más altas, tarifas descontadas y otras concesiones contractuales por parte de la Compañía. Adicionalmente, algunos de estos intermediarios de viaje vía internet intentan convertir a los cuartos de hotel en *commodities*, a través del incremento del precio e indicadores generales de calidad (como lo es “three-star downtown hotel”) a expensas de la identificación de marca. Estas agencias esperan que consumidores eventualmente desarrollen lealtad de marcas a sus sistemas de reservación y no a las marcas de los proveedores hoteleros.

A pesar de que esperamos obtener la mayoría de nuestros negocios en nuestros canales de distribución directos (call center, nuestras herramientas de ventas corporativas y nuestros sitios de internet) y los canales de distribución tradicionales, si la cantidad de ventas realizadas a través de intermediarios de internet aumenta significativamente, el negocio y rentabilidad de la Compañía podrían ser impactados en forma adversa.

La industria hotelera y su dependencia significativa en la tecnología

La industria hotelera continua demandando el uso de tecnología y sistemas sofisticados incluyendo soluciones utilizadas para administración de propiedad, administración de ingresos, control de calidad y de marca, compras, sistemas de reservación, operación de nuestro programa de lealtad, distribución y servicios a huéspedes. Estas tecnologías podrían estar sujetas o requerir mejoras y nuevas interfaces, incluyendo aquellas necesarias para dar cumplimiento con requisitos legales como lo son regulaciones relacionadas con privacidad y especificaciones establecidas por terceras personas como lo son la industria de pago electrónico con tarjetas. Adicionalmente, el desarrollo y mantenimiento de estas tecnologías pudiese requerir una inversión significativa de capital. No existe certeza de que, en la medida en la que varios sistemas y tecnologías son rebasados o nueva tecnología sea requerida, seremos capaces de reemplazar o introducir nuevos sistemas, de la manera en que lo hagan nuestros competidores, o dentro de costos presupuestados y en tiempos oportunos para dichas tecnologías. Adicionalmente, no existe la seguridad de que lograremos alcanzar los beneficios que hayan sido previstos de una nueva plataforma tecnológica o sistema.

La Industria Hotelera es Intensiva en Capital

Para que las propiedades hoteleras de la Compañía se mantengan atractivas y competitivas, la Compañía o el dueño del hotel, según sea el caso, tienen que gastar periódicamente una porción de sus flujos. Esto crea una necesidad continua de efectivo, al grado que la Compañía o los dueños de los hoteles, según sea el caso, no pudieran fondear sus gastos de capital de los flujos provenientes de la operación, los fondos entonces deberán provenir de financiamiento adicional. Así mismo, para continuar creciendo su negocio de Club Vacacional, la Compañía deberá utilizar flujo de efectivo o contratar deuda adicional para desarrollar nuevas unidades. En consecuencia, los resultados financieros de la Compañía podrían ser sensibles al costo y disponibilidad de dichos fondos.

Seguridad Pública

La percepción de inseguridad en algunas ciudades y en el país por parte de los potenciales huéspedes puede repercutir en el flujo de turistas y viajeros de negocios hacia los destinos donde la Compañía opere algún hotel, lo cual puede afectar de manera adversa nuestros ingresos y resultados operativos como consecuencia de la disminución en demanda para los destinos que han sido afectados.

Riesgos Relacionados con México

Condiciones Económicas en México y Políticas Gubernamentales

La Compañía y buena parte de sus subsidiarias están constituidas de conformidad con las leyes mexicanas, y sus oficinas corporativas, así como una parte importante de sus activos, se encuentran localizados en México. Consecuentemente, los resultados operativos de la Compañía han sido, y en el futuro serán, influenciados significativamente por las condiciones políticas, sociales y económicas de México.

El gobierno mexicano ha ejercido una fuerte influencia sobre la economía mexicana, de tal manera que las políticas gubernamentales respecto de la misma podrían tener un impacto significativo sobre el sector privado en general y sobre la Compañía en particular, así como en las condiciones de mercado, en los precios y el pago de los valores emitidos por entidades mexicanas, incluyendo aquellos emitidos por la Compañía.

En el pasado, México ha experimentado periodos de crecimiento económico lento e incluso negativo, el peso fue objeto de fuertes devaluaciones y se implantaron sistemas de control de cambios. A partir de diciembre de 1994 y durante 1995, México experimentó una crisis económica caracterizada por la devaluación del peso frente a otras divisas, aumento en la inflación, altas tasas de interés, fugas de capital, crecimiento económico negativo, reducción en el poder adquisitivo de los consumidores y un alto nivel de desempleo.

Las crisis y la desaceleración de la economía mexicana, podrían generar un efecto material adverso en las operaciones y condiciones financieras de la Compañía, lo mismo que un tipo de cambio fuerte pudiera desincentivar a viajeros internacionales a visitar el país. El crecimiento del PIB para el 2013, 2014 y 2015 solo fue de 1.3%, 2.1% y 2.5, respectivamente, debido al esfuerzo que el gobierno federal realizó para gestionar las reformas estructurales, tales como la fiscal y la energética, principalmente.

El tipo de cambio se comportó de manera lateral durante el 2013 arrojando una depreciación marginal frente al dólar norteamericano, sin embargo desde el último trimestre de 2014 y durante el 2015 el peso se depreció de manera considerable contra el dólar americano representando un 12.6% para el 2014 y 16.9% para 2015, lo cual repercutió en los índices de apalancamiento y cobertura de intereses de la Compañía, ya que la totalidad de la deuda esta denominada en dólares americanos.

Fluctuaciones Cambiarias

Al 31 de diciembre de 2015, el 100% de nuestra deuda estaba denominada en dólares americanos, en tanto que la mayoría de las ventas (aproximadamente el 75%) de la Compañía están denominadas en pesos. Una parte importante de las cuentas por cobrar, están denominadas en dólares americanos, ver Notas 11 y 17 a los estados financieros consolidados auditados de la Compañía que se incluyen en este Reporte Anual (Anexo). El peso ha sido objeto de importantes devaluaciones en el pasado y podría volver a devaluarse en el futuro. La devaluación del peso afectaría de manera negativa los resultados y la condición financiera de la Compañía en razón del aumento en los costos de financiamiento que ello implicaría. Lo anterior en razón de que el costo en pesos de los adeudos que la Compañía tiene en dólares se vería incrementado y esto afectaría la capacidad de la Compañía para cumplir con sus adeudos en dólares. El tipo de cambio al cierre de diciembre de 2015 fue de \$17.2065 pesos mexicanos por cada dólar de los Estados Unidos de América, lo que representó una depreciación del 16.9% durante el ejercicio y presentó una volatilidad similar a la observada durante el 2009. En cuanto al uso de instrumentos derivados, consideramos principalmente *cross currency swaps* en los que generalmente pagamos una tasa de interés fija en dólares americanos y se recibe una tasa de interés variable en pesos. Durante periodos de alta volatilidad como los que se experimentaron durante el periodo de 2008-2010 en los mercados, pueden representar variaciones importantes como pérdidas o ganancias cambiarias y en menor grado variaciones en tasas de interés que pueden afectar de manera considerable los resultados de operación. Al 31 de diciembre de 2015, teníamos una posición para vender US\$14 M equivalentes a \$242.8 M que venció el 11 de enero de 2016.

Inflación

Debido a que una porción significativa de los costos operativos de la Compañía se encuentran denominados en pesos, un alza significativa en la inflación podría ocasionar a su vez un aumento en los costos operativos de la Compañía. La inflación puede afectar el poder adquisitivo de nuestros clientes y así afectar adversamente la demanda por cuartos de hotel y por membresías para el Club Vacacional. Las fluctuaciones inflacionarias podrían tener un impacto importante en la condición financiera y resultados operativos de la Compañía. Las tasas de inflación anuales, de acuerdo con las mediciones efectuadas mediante el INPC publicado por el Banco de México han sido 4.0%, 4.1% y 2.1% para 2013, 2014 y 2015, respectivamente.

Tasas de interés

Al igual que el valor del peso frente al dólar y los niveles inflacionarios, históricamente las tasas de interés en México han tenido periodos de volatilidad. Situaciones adversas que han afectado a la economía mexicana, incluyendo incrementos en la inflación, han resultado en incrementos sustanciales en las tasas de interés en el mercado mexicano durante dichos periodos. El movimiento de las tasas de interés podría afectar de manera directa el resultado integral de financiamiento de la Compañía, incrementando el costo de su financiamiento, en el evento de contratarse deuda bancaria a tasa variable. Sin embargo, la baja en tasas de interés experimentada recientemente en los mercados internacionales ha reducido el riesgo financiero de la Compañía. Las tasas de los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación) a 28 días en promedio para el 2013, 2014 y 2015 son: 3.7%, 2.7% y 3.1% respectivamente.

A la fecha, la Compañía ha cumplido puntualmente con todos sus vencimientos tanto de pago de intereses como de capital de todos sus compromisos bancarios, bursátiles y operacionales.

Fibra Hotel

Al 31 de marzo de 2016, el 29% de los cuartos que opera la Compañía son propiedad de una de las Fibras que cotiza en la BMV, la cual en un momento dado podría enfrentar problemas de liquidez para continuar manteniendo sus hoteles en óptimas condiciones que pudiera afectar las marcas que opera Posadas y sus resultados. A esta fecha el 37% de nuestros hoteles son propiedad de Fibras.

Riesgos Relacionados con una Baja en la Actividad Económica de los Estados Unidos de América o de otros países

El riesgo de una baja en la actividad económica de Estados Unidos de América, Europa o de otros países, puede implicar cambios en los patrones de gasto de los habitantes, tales como posponer o cancelar decisiones de viaje, lo cual podría verse reflejado en una baja en la ocupación de los hoteles de la Compañía, especialmente en sus destinos de playa con mayor afluencia de turistas provenientes de los Estados Unidos de América, tales como Cancún y Los Cabos. Al 31 de diciembre de 2015, aproximadamente el 80% de los cuartos de la Compañía están ubicados en destinos de ciudad, y el 20% restante en hoteles de playa. El PIB reportado por Bloomberg en 2013, 2014 y 2015 fue de 2.2%, 2.4% y 2.5%, respectivamente y la inflación de 1.0%, 0.8% y 2.1%, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015 Posadas es propietario de un hotel en el sur del estado de Texas, el cual tiene identificado para venta en el estado consolidado de posición financiera de la Compañía.

Fuentes de Información Externa y Declaración de Expertos

Toda la información contenida en el presente Reporte Anual es responsabilidad de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., y ha sido preparada por esta Compañía.

El presente Reporte Anual contiene, entre otros, información relativa a la industria hotelera. Esta información se ha recopilado de una serie de fuentes incluyendo la Secretaría de Turismo y el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, entre otras. Asimismo, la Compañía ha utilizado información de una serie de fuentes públicas, incluyendo, entre otras, al Banco de México. La información que carece de fuente ha sido preparada de buena fe por la Compañía con base en sus conocimientos sobre la industria y el mercado en que participa. Los términos y las metodologías utilizadas por las distintas fuentes no siempre son congruentes entre sí, por lo que las comparaciones se dificultan.

El presente Reporte Anual incluye ciertas declaraciones acerca del futuro de Posadas. Estas declaraciones aparecen en diferentes partes del Reporte y se refieren a la intención, la opinión o las expectativas actuales de la Compañía o sus funcionarios con respecto a los planes futuros y a las tendencias económicas y de mercado que afectan su situación financiera y los resultados de sus operaciones. Estas declaraciones no deben ser interpretadas como una garantía del rendimiento futuro e implican riesgos e incertidumbre, y los resultados reales pueden diferir de aquellos expresados en éstas por distintos factores. La información contenida en este Reporte, incluyendo, entre otras, las secciones "Factores de Riesgo", "Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de la Operación y la Situación Financiera de la Compañía" y "La Compañía", identifican algunas circunstancias importantes que podrían causar tales diferencias. Se advierte a los posibles inversionistas que tomen estas declaraciones de expectativas con las reservas del caso. La Compañía no está obligada a divulgar públicamente el resultado de la revisión de las declaraciones de expectativas para reflejar sucesos o circunstancias posteriores a la fecha de este Reporte, incluyendo los posibles cambios en la estrategia de negocios o de la aplicación de las inversiones de capital en los planes de expansión, o para reflejar la ocurrencia de eventos inesperados.

d) Otros Valores

En marzo de 1992, la Emisora inscribió las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, hoy Registro Nacional de Valores ("RNV") a cargo de la CNBV para su cotización en la BMV. A nuestra consideración la Emisora ha entregado en forma completa y oportuna, desde su inscripción y cotización los reportes trimestrales, anuales u ocasionales, así como de eventos relevantes, tanto a la BMV, como a la CNBV, en cumplimiento con la Ley del Mercado de Valores y otras disposiciones aplicables. La Emisora está obligada a entregar reportes similares a otras autoridades que regulan los mercados bajo los cuáles están emitidos o registrados valores de deuda emitidos por ésta, como la Bolsa de Valores de Luxemburgo, así como al representante común de los tenedores de dichos valores.

El 30 de noviembre de 2012, la Emisora llevó a cabo una colocación en el extranjero de Títulos de Deuda denominados "Senior Notes 2017" por un monto total autorizado de hasta US\$225 M (Doscientos veinticinco millones de dólares americanos 00/100). Mediante oficio número 201200386843, la CNBV tomó nota en el RNV de la citada colocación. Por otra parte, el 30 de enero de 2013 la Compañía emitió un complemento de US\$50 millones de "Senior Notes 2017" a un precio equivalente del 106.642% del monto principal integrándose por lo tanto a una sola y nueva emisión de US\$275 M con las características anteriormente mencionadas. Estos valores fueron emitidos bajo la Regla 144A y la Regulación S de la *Securities Act*, y fueron inscritos en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y en el Euro MTF Market.

El 20 de febrero de 2014, la Entidad anunció una emisión adicional de US\$35 M de "Senior Notes 2017", con una tasa de 7.875% anual y con vencimiento en 2017. Las "Senior Notes 2017" se emitieron con base en un intercambio privado por US\$31.6 M del monto principal del "Senior Notes 2015", las cuales constituyen una emisión adicional de las "Senior Notes 2017", con idénticos términos, alcanzando dicha emisión un monto total de US\$310 M. Como consecuencia de la cancelación de las "Senior Notes 2015" que se intercambiaron, el monto principal total en circulación de las "Senior Notes 2015" fue de US\$51.7 M a esa fecha, los cuales fueron pagados en su totalidad el 15 de enero de 2015.

El 2 de diciembre de 2014, la Compañía cerró exitosamente la emisión de Euro-Papel comercial ("EPC") por US\$50 M con vencimiento el 18 de noviembre de 2015 a una tasa de 6.0%, anunciada mediante evento relevante de fecha 27 de noviembre de 2014. La Compañía recibió los recursos de la emisión, los cuales fueron utilizados principalmente para el pago del saldo de la emisión de "Senior Notes 2015" y otros usos corporativos y para continuar con una caja robusta para hacer frente a las necesidades de operación y de gastos de capital.

El 25 de junio de 2015, la Emisora llevó a cabo una colocación en el extranjero de Títulos de Deuda denominados "Senior Notes 2022" por un monto total autorizado de hasta US\$350 M (Trescientos cincuenta millones de dólares americanos 00/100). Mediante oficio número 153/5630/2015, la CNBV tomó nota en el RNV de la citada colocación. Como consecuencia de la emisión se cancelaron el 87.6% de las "Senior Notes 2017", el monto principal total en circulación de las "Senior Notes 2017" es de US\$38.3 M. Asimismo, parte de los recursos obtenidos de la colocación fueron destinados al pago total de la emisión del EPC a que se refiere el párrafo anterior. Estos valores fueron emitidos bajo la Regla 144A y la Regulación S de la *Securities Act*, y fueron inscritos en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y en el Euro MTF Market.

Con base en la regulación aplicable, las Senior Notes, ni el Euro-Papel Comercial y los documentos relacionados a éstas no se presentaron a revisión o aprobación de ninguna comisión de valores federal o estatal, o agencia regulatoria de ningún país.

Requisitos de Mantenimiento

La Compañía está obligada a proporcionar a la CNBV y a la BMV, entre otra información, la información financiera, económica, contable, administrativa y jurídica que a continuación se señala, con base en el texto de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Durante los últimos tres ejercicios sociales, la Compañía considera que en términos generales ha entregado en forma completa y oportuna esta información o cualquier otra cuando ha sido requerida por las autoridades.

I. Información Anual:

- (a) El tercer día hábil inmediato siguiente a la fecha de celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social, que deberá efectuarse dentro de los 4 meses posteriores al cierre de dicho ejercicio:

- 1.- Informes y opinión mencionados en el artículo 28, fracción IV de la Ley del Mercado de Valores.

2. Estados financieros anuales, acompañados del dictamen de auditoría externa, así como los de sus asociadas que contribuyan con más del 10 por ciento en sus utilidades o activos totales consolidados.
3. Comunicación suscrita por el secretario del consejo de administración, en la que manifieste el estado de actualización que guardan los libros de actas de asambleas de accionistas, de sesiones del consejo de administración, de registro de acciones y, tratándose de sociedades anónimas de capital variable, el libro de registro de aumentos y disminuciones del capital social.
4. Documento a que hace referencia el artículo 84 de las disposiciones generales, suscrito por el Auditor Externo.

(b) A partir de 2012, a más tardar el 30 de abril de cada año:

1. Reporte anual correspondiente al ejercicio social inmediato anterior.

A más tardar el 30 de junio de cada año:

2. Informe correspondiente al ejercicio social inmediato anterior, relativo al grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas.

II. Información Trimestral:

Dentro de los veinte días hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los primeros tres trimestres del ejercicio social y dentro de los cuarenta días hábiles siguientes a la conclusión del cuarto trimestre, los estados financieros, así como la información económica, contable y administrativa que se precise en los formatos electrónicos correspondientes, comparando cuando menos las cifras del trimestre de que se trate con las del mismo período del ejercicio anterior.

III. Información Jurídica:

(a) El día de su publicación, la convocatoria a las asambleas de accionistas, obligacionistas o tenedores de otros valores.

(b) El día hábil inmediato siguiente al de la celebración de la asamblea de que se trate:

1. Resumen de los acuerdos adoptados en la asamblea de accionistas que se celebre en cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que incluya expresamente la aplicación de utilidades y, en su caso, el dividendo decretado, número del cupón o cupones contra los que se pagará, así como lugar y fecha de pago.

2. Resumen de los acuerdos adoptados en la asamblea de accionistas, obligacionistas o tenedores de otros valores.

(c) Dentro de los cinco días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea de accionistas:

1. Copia autenticada por el secretario del consejo de administración de la Compañía o por persona facultada para ello, de las actas de asambleas de accionistas, acompañada de la lista de asistencia firmada por los escrutadores designados al efecto, indicándose el número de acciones correspondientes a cada socio y, en su caso, por quien esté representado, así como el total de acciones representadas.
2. Copia autenticada por el presidente de la asamblea, de las actas de asambleas de obligacionistas u otros tenedores de valores, acompañada de la lista de asistencia firmada por los escrutadores designados al efecto, indicándose el número de valores correspondientes a cada obligacionista y, en su caso, por quien esté representado, así como el total de valores representados.

(d) Con cuando menos seis días hábiles previos a que tenga lugar el acto a que se refiere cada uno de los avisos siguientes:

1. Aviso a los accionistas para el ejercicio del derecho de preferencia que les corresponda con motivo de aumentos en el capital social y la consecuente emisión de acciones cuyo importe deba exhibirse en efectivo.
 2. Aviso de entrega o canje de acciones, obligaciones u otros valores.
 3. Aviso para el pago de dividendos, en el que deberá precisarse el monto y proporciones de éstos, y en su caso el pago de intereses.
 4. Cualquier otro aviso dirigido a los accionistas, obligacionistas, titulares de otros valores o al público inversionista.
- (e) El 30 de junio de cada tres años, la protocolización de la asamblea general de accionistas en la que se hubiere aprobado la compulsión de los estatutos sociales de la Compañía con los datos de inscripción de la Compañía en el Registro Público de Comercio de dicho instrumento.

IV. Adquisición de acciones propias:

La Compañía está obligada a informar a la BMV, a más tardar el día hábil inmediato siguiente a la concertación de operaciones de adquisición de acciones propias.

V. Eventos relevantes:

La Compañía está obligada a informar a la BMV sus eventos relevantes, en la forma y términos que establecen la Ley del Mercado de Valores y las Disposiciones Generales.

La Compañía considera que en términos generales ha entregado en forma completa y oportuna en los últimos tres ejercicios, los reportes que la legislación requiere sobre eventos relevantes e información periódica.

e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el RNV.

Mediante asamblea extraordinaria de accionistas de la Serie A, los accionistas de la Compañía determinaron que una vez que se cumplieran las condiciones y autorizaciones correspondientes, se modificarán los estatutos sociales para que la Emisora contara únicamente con acciones Serie A ordinarias, comunes, nominativas, sin expresión de valor nominal, y en consecuencia, se convirtieran las acciones Serie L (acciones de voto y otros derechos corporativos limitados) por acciones Serie A, a razón de una acción de la Serie L por una Acción de la Serie A. A esta fecha han sido cumplidas las condiciones y autorizaciones necesarias y se ha efectuado la actualización de sus acciones en el RNV y con fecha 28 de febrero de 2013 efectuó el canje correspondiente. En términos y con las limitantes de sus estatutos y la ley, las acciones Serie A son de libre circulación y por tanto pueden ser adquiridas por extranjeros.

Durante el ejercicio 2014 la asamblea extraordinaria de accionistas de la Emisora acordó la reducción de acciones representativas de su capital social fijo sin derecho a retiro mediante la cancelación de 64,151,031 acciones Serie A, ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, que directa o indirectamente le pertenecían. En este sentido durante el ejercicio 2014 la Emisora procedió a la cancelación, reducción de capital social fijo sin derecho a retiro y actualización de la inscripción en el RNV, el cual a la fecha asciende a la cantidad de \$512,737,588.00 (quinientos doce millones, setecientos treinta y siete mil, quinientos ochenta y ocho pesos 00/100 moneda nacional), representado por 512,737,588 (quinientos doce millones, setecientos treinta y siete mil, quinientos ochenta y ocho) acciones de la serie A, ordinarias, nominativas sin expresión de valor nominal. A esta fecha, el número de acciones en el fondo de recompra asciende a 16,855,600 acciones, por lo que se encuentran en circulación 495,881,988 acciones de la Serie A.

Las asambleas generales extraordinarias de accionistas de 2015 y 2016 modificaron, respectivamente, las cláusulas décimo segunda y quinta de los estatutos sociales.

f) Documentos de Carácter Público

La información contenida en este Reporte Anual, podrá ser consultada o ampliada con el área de relación con inversionistas de la Compañía en el teléfono (52 55) 5326-6757, o directamente en el domicilio de la Compañía ubicada en Prolongación Paseo de la Reforma 1015. Piso 9, Torre A, Col. Santa Fe, Ciudad de México, 01210, así como en la página de Internet de la Bolsa en www.bmv.com.mx donde también podrá consultarse el Código de Mejores Prácticas Corporativas.

Para más información se puede consultar la página en Internet de la Compañía en: www.posadas.com.

2) LA COMPAÑÍA

a) Historia y Desarrollo de la Compañía

Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., se constituyó el 18 de abril de 1967, con la denominación original Promotora Mexicana de Hoteles, S. A. en México, Distrito Federal, con una duración de 99 años. La Compañía tiene su domicilio en Prolongación Paseo de la Reforma 1015 Piso 9 Torre A, Col. Santa Fe, Ciudad de México, 01210. Teléfono 53-26-67-00.

La Compañía tiene sus orígenes en 1967, cuando el Sr. Gastón Azcárraga Tamayo fundó Promotora Mexicana de Hoteles, S. A. con el objetivo de participar en el sector turístico a través de la construcción y la operación de un hotel en el Distrito Federal, el Fiesta Palace, ahora conocido como Fiesta Americana Reforma. En 1969, Promotora Mexicana de Hoteles se asoció con American Hotels, una subsidiaria de American Airlines, para formar Operadora Mexicana de Hoteles, S. A. de C. V., una compañía mexicana que se creó para administrar propiedades hoteleras. El primer hotel Fiesta Americana se abrió en 1979 en Puerto Vallarta; actualmente operado por la Compañía.

La siguiente nueva faceta de la Compañía se remonta a 1982, cuando Promotora Mexicana de Hoteles, S.A. y el señor Gastón Azcárraga Tamayo compran el 50% del capital social de Posadas de México S.A. de C.V. Inicialmente, Posadas de México fue establecida en 1969 por Pratt Hotel Corporation, una compañía estadounidense, para la operación de las franquicias Holiday Inn en México. En 1990 Promotora Mexicana de Hoteles, compró el 50% restante de las acciones representativas del capital social de Posadas de México S.A. de C.V., y dicha compra permitió el surgimiento de la más grande compañía hotelera en México, con la operación de 13 hoteles, en ese entonces. Su objetivo principal era la administración de los Holiday Inn y la operación de los hoteles Fiesta Americana ("FA").

A finales de los 80's la industria hotelera mexicana estaba pasando por un período de saturación y la Compañía se dio cuenta que al administrar hoteles de terceros exportaba más reservaciones de las que obtenía. En consecuencia, la Compañía decidió enfocarse en el desarrollo de sus propias marcas (Fiesta Americana ("FA") y Fiesta Inn ("FI")), mientras continuaba con la operación de las franquicias de los Holiday Inn en algunos destinos viables.

En 1992, la Compañía cambió su nombre de Promotora Mexicana de Hoteles, S. A. de C. V. al de Grupo Posadas, S. A. de C. V. En marzo de ese mismo año, la Compañía fue listada en la Bolsa Mexicana de Valores. En 1993 se comenzó a atacar el segmento de viajero de negocios con la apertura del primer Fiesta Inn en destinos de ciudad. En 1998 la Compañía comenzó su expansión en Sudamérica mediante la adquisición de la cadena Caesar Park, junto con los derechos sobre la marca en Latinoamérica. Asimismo en el 2001, la Compañía abrió su primer hotel Caesar Business en Sao Paulo, Brasil. En 2012, la Compañía vendió el negocio de operación de hoteles en Sudamérica.

La Compañía incursionó en el negocio de Club Vacacional en 1999 con la apertura del primer *resort* bajo la marca Fiesta Americana Vacation Club en Los Cabos, México. Desde entonces Posadas ha añadido tres resorts bajo este concepto en Cancún, en Acapulco, cerca de la zona arqueológica de Kohunlich, en Cozumel y recientemente en Puerto Vallarta.

En 2003, la Compañía estableció el centro de servicios administrativos Conectum, el cual está dedicado para llevar a cabo el control administrativo de los hoteles propios y arrendados y de terceros.

En diciembre de 2005 la Compañía realizó una inversión estratégica en Grupo Mexicana de Aviación, S. A. de C. V., la cual vendió en un valor simbólico el 13 de agosto de 2010.

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada en noviembre de 2006, la Compañía adoptó el régimen de "Sociedad Anónima Bursátil", cambiando su denominación social a Grupo Posadas, S. A. B. de C. V., para cumplir con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.

En diciembre de 2006 inició operaciones el primer hotel de la marca "One Hotels" en la ciudad de Monterrey, México.

En 2008, el desarrollo de los negocios no hoteleros continuó con la consolidación de Ampersand que está dedicado a la administración de programas de lealtad y del centro de contacto ("Call Center") Konexo.

En 2010, la Compañía adquirió la titularidad de un inmueble ubicado en la Riviera Maya, donde se planea desarrollar un complejo turístico que incluya resorts destinados a servicios hoteleros, club vacacional, y otro tipo de propiedades vacacionales, el cual vendió el 31 de diciembre de 2013. Asimismo, lanzó el producto "Kivac" consistente en la venta de puntos con vigencia de 5 años canjeables por hospedaje en cualquiera de los hoteles de

la Compañía; y comenzó la conversión de tres de sus hoteles de playa al concepto “todo incluido”, situación que se consolidó en el 2011. También adquirió la titularidad de las acciones de una de sus subsidiarias (Sudamérica en Fiesta S.A.) que estaban bajo la titularidad del IFC, adquiriendo el control total del negocio de Sudamérica.

En 2011, la Compañía llevó a cabo una alianza con Santander, para que este último emitiera la tarjeta de crédito bajo la marca compartida Santander-Fiesta Rewards, marca bajo la cual opera el programa de lealtad de los clientes de la Compañía. Durante 2013, la Compañía celebró con Accor una alianza comercial entre los programas de lealtad de ambas cadenas hoteleras que permite intercambiar puntos de cada uno de los programas.

En 2011, se relanza el concepto de Fiesta Inn. La Compañía ejerció el derecho de opción de compra de acciones frente a terceros respecto de una de sus subsidiarias titular indirecto de uno de sus hoteles de playa, el Fiesta Americana Condesa Cancún.

Desde el punto de vista corporativo, en el 2011, se nombra como Director General de la Compañía a José Carlos Azcárraga Andrade, y la asamblea de accionistas acuerda unificar la Serie L de acciones (acciones de voto limitado) en la Serie A, situación que se ejecutó en febrero de 2013.

El 16 de julio de 2012, la Compañía informó que llegó a un acuerdo con Accor, S. A. (Accor), uno de los operadores hoteleros líderes a nivel mundial, para vender sus operaciones en Sudamérica. El precio de venta ascendió a un valor total máximo de US\$278 M, incluyendo asunción de deuda. Accor adquirió los activos de Posadas en la región, los cuales incluían 15 hoteles propios, arrendados y administrados (de los cuales 4 eran propios), así como las marcas de Caesar Park y Caesar Business y una red de hoteles bajo administración en Brasil, Argentina y Chile. El 10 de octubre de 2012, se ejecutó la compraventa.

En 2012, la Compañía adquirió, a través de un contrato de compra-venta de acciones con condición resolutoria, el 47.8% del capital social de la SINCA, que era la controladora de un grupo de compañías que posee 10 hoteles que fueron vendidos en la transacción de FibraHotel, que se explica con posterioridad. Esta transacción generó un diferencial entre el valor contable de las acciones y el precio de compra de \$131.1 M, misma que fue registrada dentro del estado consolidado de cambios en el capital contable, ya que previamente se consolidaba esta inversión.

Durante el tercer trimestre de 2012, un fideicomiso creado recientemente en México, FibraHotel, fue formado principalmente para adquirir, poseer y desarrollar hoteles de diversas clases en México. A finales de noviembre de 2012, FibraHotel llevó a cabo una oferta pública inicial en México, lo que era una condición precedente para el cierre de la venta de 12 hoteles de la Compañía, incluyendo 10 de la SINCA, a FibraHotel. El 9 de octubre de 2012, la Compañía suscribió un contrato de compra-venta sujeto a condición con FibraHotel para vender al fideicomiso, los inmuebles y equipo de doce hoteles, ubicados en el centro y norte de México, que operan bajo las marcas Fiesta Inn y One Hotels. A mediados de 2013, la Compañía vendió dos hoteles adicionales “Fiesta Inn” a FibraHotel. Posadas era el dueño mayoritario de todos estos hoteles.

La operación de venta estaba sujeta a la satisfacción de determinadas condiciones suspensivas previas, principalmente la consumación de la oferta, así como la obtención de la autorización de la Comisión Federal de Competencia y la aprobación de determinados acreedores. Todas estas condiciones fueron subsecuentemente satisfechas a principios del 2013 y entre el 21 de enero de 2013 y el 28 de febrero de 2013 se realizó la venta de 12 hoteles de la Compañía por un precio de venta de \$1,486.6 M, originando una utilidad en la venta de estos activos por un monto aproximado de \$330.5 M. Asimismo, a la recepción de los recursos se liquidó en esa fecha el monto de deuda financiera que ascendía a \$270.2 M y que se encontraba garantizada con buena parte de los inmuebles vendidos a FibraHotel. La Compañía vendió los inmuebles sin pasivos laborales y ha otorgado una fianza para responder en caso de vicios ocultos. Asimismo, existe una contraprestación contingente que le permitirá a la Compañía la obtención de recursos adicionales en función al desempeño operativo y financiero de algunos hoteles en los próximos 12 y 18 meses.

Durante el mes de enero de 2013 se pagó el precio de la compraventa de acciones propiedad de terceros de la sociedad Fondo Inmobiliario Posadas S.A. de C.V. (SINCA) y de la sociedad Gran Inmobiliaria de Coahuila S.A. de C.V. Dichas compraventas fueron convenidas durante 2012. Como consecuencia Posadas adquirió directa o indirectamente el 100% del capital de dichas empresas. En la misma línea, entre enero y abril de 2013 se llevó a cabo la adquisición de las acciones propiedad de terceros de las sociedades Inmobiliaria Hotelera de Toluca S.A. de C.V. y Proyectos y Construcciones OB, S.A. de C.V. Como consecuencia Posadas adquirió directa o indirectamente el 100% del capital de dichas empresas.

El 30 de octubre de 2013 y el 24 de junio de 2013 se ejecutó la compraventa de los hoteles Fiesta Inn Toluca y Fiesta Inn Tlalnepantla, la cual fue convenida con Fibratotal mediante contrato de fecha 13 de marzo de 2013. Estos hoteles pertenecían a subsidiarias de la Compañía respecto de las cuáles existía participación minoritaria de terceros. Los términos de la compraventa son substancialmente similares a los convenidos para los anteriores 12

hoteles. De la misma manera el 27 de marzo de 2014 se ejecutó la compraventa de los hoteles Fiesta Inn Xalapa y One Xalapa, en términos también similares a los que se han descrito para los hoteles enajenados por subsidiarias de la Compañía a Fibrahotel. Dichos hoteles eran propiedad de una empresa en la que Posadas mantiene aún la titularidad del 25% del capital. Respecto de todos los hoteles enajenados a Fibrahotel, la Compañía ha celebrado contratos para mantener su operación.

Durante 2013, la Compañía obtuvo resolución de autoridad para que Fondo Inmobiliario Posadas S.A. de C.V. (SINCA), Operadora Financiera de Inversiones S.A. de C.V. y Fiesta Americana Vacation Credit S.A. de C.V. (SOFOM) dejaran de ser sociedades de inversión, operadora de sociedades de inversión y sociedad financiera de objeto múltiple respectivamente.

Dentro del negocio del Club Vacacional, en abril de 2013, Posadas adquirió 16 departamentos de lujo ubicados en Puerto Vallarta (Marina Vallarta) por un precio total de US\$5.6 M, mismos que ha destinado al negocio de tiempo compartido bajo la marca “The Front Door”, nuestra nueva marca de tiempo compartido de lujo que pretende ofrecer un selecto portafolio de propiedades residenciales y hoteleras en exclusivos destinos.

En el ámbito de nuestro tradicional Fiesta Americana Vacation Club, en 2013 afectamos el hotel Fiesta Americana Cozumel a régimen de tiempo compartido y se están ejecutando las obras necesarias para su remodelación y adaptación. El inmueble operará también bajo régimen de “todo incluido”. Finalmente, durante 2013 y 2014 culminamos la Fase III del proyecto inmobiliario destinado a Club Vacacional en Los Cabos, Baja California Sur. Se calcula que ambas obras hayan supuesto una inversión de aproximadamente \$450 M.

Posadas adquirió en 2013 dos terrenos que pretende destinar a su negocio de Club Vacacional, uno ubicado en el municipio de Bucerías, Nayarit (Nuevo Vallarta) y otro más en Acapulco, Guerrero. Finalmente, en diciembre de 2015 la Compañía adquirió un terreno en Los Cabos.

Por lo que hace a su negocio hotelero, en 2013, 2014 y 2015 Posadas realizó inversiones de capital por \$240 M, \$598 M y \$612 M en ciertos hoteles propios y arrendados respectivamente y en 2016 continuará haciendo inversiones de esta misma naturaleza hasta por \$1,000 M para ser invertido en hoteles propios o arrendados. Con esta inversión Posadas pretende actualizar su producto hacia el nuevo estándar de las marcas, haciéndolo más atractivo al consumidor esperando un reposicionamiento de dichos hoteles en cada una de sus plazas y categorías.

Como parte de su estrategia de renovación de productos, durante 2013, 2014 y en 2015, Posadas desarrolló y lanzó el nuevo concepto de “Fiesta Americana” y de “Grand Fiesta Americana”, así como sus nuevas marcas LAT20 by Live Aqua, Fiesta Inn Express, Fiesta Inn Loft, y Gamma, siendo esta última la que distinga su negocio de franquicia de hoteles, una nueva área de oportunidad a ser explorada por Posadas.

En 2013 aportamos a un fideicomiso (como vehículo de venta) los últimos terrenos a los que Posadas tiene derecho en Porto Ixtapa. Esperamos que el desarrollo económico en la plaza permita que la enajenación se concluya satisfactoriamente.

Durante 2013 Posadas ejecutó una estrategia de enajenación de activos no prioritarios o no estratégicos. En este contexto, en junio convino con FibraUno la compraventa de los inmuebles que comprendían las Oficinas Corporativas de Reforma 155 y el otorgamiento del arrendamiento de las mismas por un plazo forzoso de 10 años. Del precio de compra se pagó el 10%, siendo pagadero el saldo una vez que se pudiera otorgar su protocolización ante notario. Esta situación tuvo lugar en noviembre de 2014, habiendo Posadas recibido el saldo del precio. Adicionalmente Posadas dio por terminado el contrato de arrendamiento de las oficinas corporativas sitas en Reforma 155 y celebró con la misma contraparte contrato de arrendamiento por 10 años forzoso respecto de oficinas ubicadas en Av. Prolongación Paseo de la Reforma 1015, Torre A.

El 30 de agosto de 2013 convino la enajenación de un inmueble ubicado en la Costa Maya, Quintana Roo, y respecto del cual, por diversas condiciones, quedaba pendiente el pago del precio de adquisición. Durante 2013, Posadas pagó el precio al Instituto para la Administración del Patrimonio Estatal del Estado de Quintana Roo (IPAE), y en 2014 Posadas ejecutó la enajenación definitiva a un tercero de este inmueble por la cantidad de \$26.2 M.

El 20 de diciembre de 2013, Posadas enajenó a través de la venta de acciones de ciertas subsidiarias el terreno que tenía en Chemuyil y una casa habitación en Cancún, Quintana Roo. El precio total ascendió a \$680 millones, el cual ha sido liquidado en su totalidad. Junto con esta enajenación se celebró contrato de opción de compra respecto de inmuebles ubicados en Ixtapa, Zihuatanejo y Bacalar, Quintana Roo, cuyo término venció el 31 de marzo de 2014, y a dicha fecha el optante comprador no ejerció derecho de adquisición alguno respecto de los inmuebles citados.

Cabe recordar que el terreno de Chemuyil se enajenó libre de toda carga o gravamen frente al IPAE, toda vez que en 2013 este instituto ejecutó una pena convencional de US\$10 M a cargo de Promotora Ecotur, S.A. de C.V. por

supuesto incumplimiento a los acuerdos de construcción en el predio en el plazo señalado, mediante la ejecución de acciones de la Emisora afectas a un fideicomiso de garantía.

En mayo de 2013 nos acogimos al programa de condonación fiscal del gobierno federal respecto de 7 créditos fiscales fincados en contra de la Compañía, desistiéndonos de los medios de defensa correspondientes y realizando un pago de \$143 M.

En mayo de 2015, la Compañía aprobó y ratificó el acuerdo conclusivo parcial celebrado con el Servicio de Administración Tributaria ante la Procuraduría de Defensa del Contribuyente por la cantidad \$67 M, relacionado con la subsidiaria Turística Hotelera Cabos XXI, S.A. de C.V.

En diciembre de 2015 la Compañía adquirió un terreno ubicado en Los Cabos, Baja California Sur para ser destinado a la construcción de 100 habitaciones afectadas a tiempo compartido para el producto denominado comercialmente The Front Door.

En el ámbito financiero y corporativo se destacan las siguientes actividades en el 2015:

- En enero de 2015 la Emisora pagó el saldo de US\$51.7 M de la emisión de los “Senior Notes 2015”.
- El 30 de junio de 2015, la Entidad realizó una emisión de deuda por US\$350 M en notas conocidas como “Senior Notes 2022” a través de la bolsa de valores de Luxemburgo. La intención fue sustituir la emisión de US\$310 M conocida como “Senior Notes 2017” que mantenía la Emisora al 31 de diciembre de 2014 y por la cual se ofrecieron US\$1,060 dólares por cada mil dólares de la emisión previa.
- Como resultado de la oferta fue posible recomprar US\$271.7 M del “Senior Notes 2017” equivalentes al 87.63% del principal. Los “Senior Notes 2022” generan intereses del 7.875% anual con vencimiento del principal el 30 de junio de 2022. Los intereses son pagaderos semestralmente, iniciando el 30 de diciembre de 2015.
- Por lo que hace a la emisión de Senior Notes con vencimiento en el 2017, emitidas en noviembre de 2012, en enero de 2013 se llevó a cabo una modificación de la emisión de los Senior Notes con vencimiento en 2017 para llegar a una emisión de US\$275 M. En febrero de 2014 se llevó a cabo el canje por US\$31.6 M de Senior Notes con vencimiento en 2015 por Senior Notes con vencimiento en 2017 y una emisión adicional de forma tal que la emisión con vencimiento en 2017 alcanzó un importe de principal de US\$310 M. Asimismo, se sumaron como sociedades garantes del pago de dichas notas a Impulsora de Vacaciones Fiesta, S.A. de C.V. y a Controladora de Acciones Posadas, S.A. de C.V. Con motivo de la emisión de las notas denominadas “Senior Notes 2022”, el saldo remanente de este programa se vio disminuido quedando al 31 de diciembre de 2015 en US\$38.3 M.
- En septiembre de 2015 Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. renovó con Santander una apertura de crédito comprometido por \$200 M, otorgando como garantía el hotel Fiesta Inn Aeropuerto.
- En diciembre de 2014 la Emisora contrató una emisión de Euro Papel Comercial de US\$50 M, los intereses se reconocieron en el estado consolidado de resultado integral conforme se devengaron, y fueron pagados el 18 de noviembre de 2015, fecha de vencimiento del principal.
- En el 2013 Posadas comenzó su proyecto de reestructura societaria, misma que profundizó en 2014, 2015 y sigue en 2016 de acuerdo con los planes publicados en los folletos informativos de Reestructura Societaria el día 10 de abril de 2014 y 29 de febrero de 2016. En este sentido, durante 2013 la subsidiaria Inmobiliaria Hotelera Posadas, S.A. de C.V. se escindió para subsistir ésta y crear dos nuevas sociedades a las cuáles transmitió ciertos activos y el pasivo de garantizar los Senior Notes con vencimiento en 2017. Durante ese año se siguió un procedimiento para consolidar en la sociedad denominada Hoteles y Villas Posadas, S.A. de C.V. (antes AltiusPar, S.A. de C.V.) la operación y nómina de los hoteles propios y arrendados. En este sentido se han ejecutado varias operaciones intercompañías tendientes a transmitir los contratos de arrendamiento, los contratos de operación y licencia y el pasivo laboral, entre otros. Asimismo, durante 2014, 2015 y en lo que va del 2016 la Compañía llevó a cabo diversos actos corporativos, entre ellas diversas fusiones, conforme al plan descrito en los folletos informativos antes citados, dentro de los que destacan, la consolidación de la operación y venta de membresías del Club Vacacional en Posadas de Latinoamérica, S.A. de C.V., la consolidación de la operación de los hoteles propios y arrendados, la nómina de dichos hoteles y la operación del club de intercambio de los tiempos compartidos. La Compañía espera seguir en el proceso de movimientos corporativos de este proyecto durante el ejercicio 2016 y siguientes.

En el ámbito regulatorio, durante 2015 entraron en vigor distintas modificaciones o adiciones normativas que han ocasionado que la Compañía deba ajustar sus procedimientos o invertir recursos en el cumplimiento de los mismos, tales como las disposiciones relativas a las normas que regulan los datos personales en posesión de particulares, o la normativa aplicable para prevenir operaciones con recursos de procedencia ilícita.

Principales inversiones 2013-2015

Desde hace algunos años la estrategia de la Compañía ha consistido en continuar creciendo a través de contratos de administración, y ahora de franquicia, de hoteles, lo cual ha implicado destinar gastos de capital limitados para ciertos proyectos de expansión y enfocarse en inversiones para el mantenimiento de las propiedades existentes.

La siguiente relación explica las principales inversiones que la Compañía ha realizado entre 2013 y 2015:

En 2013 los gastos de capital ascendieron a \$1,037.9 M, (US\$78 M convertidos al tipo de cambio promedio del año). El 34% se utilizó para hoteles -principalmente en la remodelación al nuevo concepto de Fiesta Inn para el hotel en Monterrey-, el 7% para usos corporativos y el 58% para el Club Vacacional, principalmente para los 148 módulos adicionales en Los Cabos y la remodelación del hotel FA en Cozumel.

El Capex total para el 2014 ascendió a \$752.2 M, y fue destinado principalmente para los siguientes proyectos:

- Los gastos de capital ascendieron a \$597.5 M de los cuales el 63% se destinó a mantenimiento y remodelación de hoteles, principalmente el hotel Fiesta Inn Aeropuerto en la Ciudad de México, Fiesta Americana Mérida, Fiesta Americana Guadalajara y la reparación del hotel Fiesta Americana en Los Cabos ocasionada por el huracán Odile.
- El saldo de 17% para Corporativo está relacionado principalmente con el cambio de oficinas corporativas.

Para Club Vacacional el Capex fue de \$154.6 M, principalmente para la reparación de las villas del Club Vacacional en Los Cabos y la fase final de la remodelación en Cozumel (Cozumel Dive Resort y The Explorean Cozumel).

Para el 2015, el Capex anual consolidado ascendió a \$612 M:

- Hoteles: el 42% se destinó a mantenimiento y remodelación de hoteles, principalmente en el Fiesta Americana Guadalajara, Fiesta Americana Condesa Cancún, Fiesta Inn Aeropuerto Ciudad de México, Fiesta Inn Cuautitlán y Fiesta Americana Mérida entre otros.
- Propiedades Vacacionales: Un 33% fue destinado para proyectos como Acapulco Diamante y The Front Door Cabos.
- El saldo de 25% para Corporativo está relacionado principalmente con las oficinas corporativas y tecnología.

b) Descripción del Negocio

i) Actividad Principal

Las principales actividades de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., y sus Subsidiarias son la construcción, adquisición, arrendamiento, promoción, franquicia, operación y administración de hoteles que operan principalmente bajo las marcas comerciales: Live Aqua, LAT20 by Live Aqua, Grand Fiesta Americana, Fiesta Americana, Fiesta Americana Villas, Fiesta Inn, Fiesta Inn Express, Fiesta Inn Loft, Gamma y One Hoteles.

Desde 1999 opera un negocio de venta y administración de tiempo compartido bajo el nombre comercial de Fiesta Americana Vacation Club, respecto de resorts ubicados en Los Cabos, Baja California Sur, Cancún, Cozumel y Kohunlich, Quintana Roo, en Acapulco, Guerrero, y ahora bajo la denominación "The Front Door" en Puerto Vallarta y en un futuro Los Cabos; y para su operación cuenta con alianzas con Hilton Grand Vacation Club, The Registry Collection y con Resort Condominiums International (RCI), lo que le ha permitido penetrar con mayor fuerza al mercado extranjero.

Desde 2010, Posadas comercializa el producto Kívac, consistente en la venta de puntos canjeables por estancia en hoteles del grupo, es decir, es una venta anticipada del servicio de hospedaje y los puntos sirven de unidad de cuenta.

En 2014 Posadas incursionó en el mercado de franquicia para hoteles bajo la marca Gamma, respaldada por sus marcas ya reconocidas en el mercado.

Los ingresos de Posadas muestran un comportamiento estacional a lo largo del año. Para los hoteles de playa las ocupaciones tienden a ser más altas durante el invierno y las temporadas vacacionales (semana santa, verano) mientras que los hoteles de ciudad mantienen ocupaciones muy estables a lo largo del año.

La Compañía planea operar y franquiciar en México 34 hoteles adicionales con 5,049 cuartos que deberán abrir durante los próximos 24 meses. Esto representará un incremento en la oferta de cuartos de un 22% y de éste, el 58% corresponde a los formatos económicos y de negocios, incluyendo la marca Gamma. De estos hoteles, 2 operarán bajo la marca Live Aqua, 2 bajo la marca Grand Fiesta Americana, 5 bajo la marca Fiesta Americana, un Fiesta Americana Vacation Club, un The Front Door, 10 bajo la marca Fiesta Inn, 1 Fiesta Inn Loft y 12 bajo la cadena de hoteles de tres estrellas "One Hotels". De los hoteles proyectados 19 de estos hoteles están en construcción a cargo de sus diversos propietarios. En línea con la estrategia de la Compañía de operar un mayor número de hoteles con inversión mínima, el plan de la Compañía contempla el ser operador o franquiciatario de dichos cuartos a través de contratos de franquicia, administración y arrendamiento con inversionistas terceros. La Compañía estima que la inversión total del citado plan de desarrollo en México será de aproximadamente US\$476.6 M.

Desde el 2013 y durante 2015, la Compañía ha venido desarrollando e invirtiendo de manera importante en proyectos de desarrollo del nuevo estándar de Fiesta Americana y Grand Fiesta Americana, el cual se encuentra en la fase de desarrollo. El diseño y lanzamiento de un producto destinado a largas estancias bajo la firma de Fiesta Inn (Fiesta Inn Loft) ya existe un hotel en operación, y el diseño de un producto derivado del Fiesta Inn donde la gama de servicios e infraestructura que ofrece el hotel en concreto es recortado pero conserva el mismo estándar de calidad en habitaciones y otras áreas comunes (Fiesta Inn Express). El diseño e implementación de la infraestructura necesaria para proveer servicios de franquicias hoteleras respecto de sus marcas, incluyendo la marca Gamma.

Algunos de los principales proveedores de la Compañía son: Accenture, Axa Seguros, Bachoco, Bonafont, Comercial Norteamericana, Blancos Sampedro de Acapulco, Oneida, Oracle, Sigma, Ivonne, Tensa, Fetech, Johnson Controls, Otis, York, Goirand, y Dell México. Cabe mencionar que la Emisora no tiene dependencia con algún proveedor. Debido a que la Compañía sustenta su desarrollo en la administración de hoteles, la volatilidad en los precios de las principales materias primas relacionadas con la construcción y equipamiento de hoteles le afectaría indirectamente a través de algún desarrollador. La volatilidad en los precios de los insumos de la operación hotelera, afectaría directamente a los gastos de operación. Año con año la Compañía ha tendido a realizar negociaciones corporativas con sus proveedores a fin de obtener mejor precio y calidades y cualidades estandarizadas.

Las categorías de productos o servicios similares, o de productos individuales que representen el 10% o más de los ingresos totales consolidados por cada uno de los 3 últimos ejercicios, indicando el monto y porcentaje se encuentran en la sección: iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos de este Reporte Anual y en la Sección 3, Información Financiera, inciso b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación e inciso c) Factores de riesgo, concentración en una sola industria de este Reporte Anual.

Para información financiera de la Compañía por línea de negocio y zona geográfica, ver sección 3 b) "Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación".

Para información sobre los riesgos y efectos del cambio climático en los negocios de la emisora, ver sección de riesgos-"Desastres naturales y Regulación Ambiental".

ii) Canales de Distribución

La Compañía considera que invertir en nuevos sistemas y tecnología es crítico para su crecimiento. A lo largo de su historia, la Compañía ha desarrollado nuevos sistemas y tecnología que le han permitido optimizar la distribución de sus productos y manejar sus operaciones.

La plataforma tecnológica por la cual la Compañía comercializa y vende cuartos de hoteles es un sistema que incorpora tecnología y servicios de terceros y que la propia Compañía desarrolló denominado Inventario Central. El Inventario Central consolida en una sola base de datos la disponibilidad de cuartos de todo el portafolio de hoteles, el cual es actualizado en tiempo real a medida que la disponibilidad de cuartos cambia. Esta base de datos se puede consultar en forma simultánea por todos los canales de distribución que la Compañía utiliza para vender sus cuartos. Dichos canales de distribución incluyen la propia central de reservaciones de la Compañía ubicada en Morelia, Michoacán, sistemas globales de distribución (GDS, por sus siglas en inglés), agencias de viaje, intermediarios de Internet, y el propio *web site* de la Compañía.

Por otro lado, un canal de distribución muy importante para la Compañía es su programa de lealtad. El programa Fiesta Rewards ha contribuido significativamente a que la Compañía retenga clientes valiosos y a mantener ingresos estables en diversos ciclos de negocio. Los socios afiliados a Fiesta Rewards reciben varios beneficios tales como tarifas preferenciales y pueden redimir los puntos obtenidos en los hoteles participantes por,

entre otras cosas, estancias en hoteles, boletos de avión y renta de automóviles. El programa Fiesta Rewards es el programa de lealtad más reconocido entre las cadenas hoteleras en México en cuanto a número de miembros. “Fiesta Rewards”, firmó una alianza por 3 años con “Le Club Accorhotels” el programa de lealtad de Accor, una de las empresas hoteleras más importantes en el mundo y líder en el mercado europeo. Esta alianza significa que los socios de ambos programas podrán transferir sus puntos entre Fiesta Rewards y Le Club Accorhotels para redimirlos en estancias en más de 2,700 hoteles en 92 países del mundo.

En 2010 lanzó al mercado el producto Kívac, cuyo objetivo es la comercialización del inventario hotelero, mediante la venta de puntos canjeables por estancias. Los puntos tienen una vigencia de 5 años. Al 31 de diciembre de 2015, los socios del programa Kívac ascendían a más de 26,000.

El mercado nacional, el estadounidense y el canadiense son los principales objetivos de nuestros esfuerzos comerciales en el extranjero, el cual se destina principalmente a resorts.

El sistema de comercialización del tiempo compartido es diferente a los canales de distribución de los cuartos hoteleros. Este se basa principalmente en el establecimiento de un sistema de promoción a través del cual se hacen campañas que pretenden acercar al potencial cliente a la experiencia de un club vacacional a través de diversas cortesías, y una red de programas y salas de ventas locales. Los costos de ventas del Club Vacacional rondan el 35% del producto y normalmente se ejecutan a través de terceros contratados para este fin.

Por lo que hace a la venta de Club Vacacional y Kívac, la Compañía suele ofrecer a sus clientes el pago a plazos en promedio de cinco años para ambos programas. La mayoría de las ventas se hacen a plazos para ambos programas. Para el caso de Kívac, los clientes sólo pueden hacer uso de los puntos efectivamente pagados, en el caso del tiempo compartido el pago no guarda una relación con los derechos de la membresía, la cual se vende por 40 años. En la comercialización de propiedades vacacionales los clientes cubren un costo de financiamiento por la concesión de un plazo para el pago.

iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos

La Compañía opera el negocio hotelero bajo tres esquemas principales, hoteles propios; hoteles de terceros administrados por Posadas; y hoteles arrendados a terceros y administrados por Posadas. El 2014 comenzó a operar el negocio de franquicia, siendo que en el ejercicio 2015 entraron en vigor los primeros hoteles que operan bajo este esquema colaborativo.

La Compañía considera que su experiencia como operador de hoteles, el contar con un sistema de reservaciones propias, las inversiones en tecnología así como un sistema de recompensas por lealtad son los principales atributos a través de los cuales puede agregar valor a aquellos propietarios independientes de hoteles. Con objeto de incrementar el rendimiento sobre el capital invertido, en los últimos años la estrategia de la Compañía se ha concentrado en la venta de los servicios de administración y operación de hoteles, a través de la celebración de contratos de administración con socios locales para desarrollar nuevas propiedades y mediante la conversión de propiedades existentes a las marcas de la Compañía. En 2014 la Compañía lanzó al mercado un nuevo sistema para prestar servicios de franquicia bajo la marca Gamma. Es decir, hasta ahora la administración de los hoteles que operan bajo marcas de Posadas, estaba siendo llevada por el propio Posadas, pero con la introducción al sistema de franquicia, los hoteles que operen bajo marcas de Posadas podrán ser operados por terceros. De la misma manera, Posadas pretende administrar la operación de hoteles que no estén abanderados por sus marcas.

Para continuar con su estrategia de crecimiento, la Compañía continuamente se encuentra en búsqueda de oportunidades para operar hoteles en nuevas plazas. La división de Desarrollo es responsable de identificar locaciones para nuevos proyectos. La Compañía no aplica estrictamente parámetros estadísticos o numéricos al momento de tomar una decisión de expandir sus operaciones a una plaza en particular, sino que el análisis considera la población de la ciudad, el nivel de actividad económica y la disposición de inversionistas locales para invertir su capital en dicha plaza. Una vez que la plaza ha sido identificada como con potencial para expansión por el área de Desarrollo, el área de Mercados de la Compañía evalúa la factibilidad de la propuesta a través del análisis de oferta y demanda en la plaza, competencia y rangos de tarifas.

La Compañía tiene celebrados contratos de administración para operar los hoteles que no son propios, que le otorgan diversos grados de control sobre las operaciones de las propiedades. Adicionalmente, la Compañía tiene celebrados contratos sobre uso de sus marcas, de los cuales recibe ingresos por regalías. En algunos casos, la Compañía también celebra contratos de arrendamiento sobre las propiedades que opera. Como contraprestación por la asistencia técnica y operativa recibida de la Compañía y el uso de derechos de propiedad industrial y de autor en México los hoteles administrados pagan a Posadas regalías, las cuales se calculan como un porcentaje de las ventas totales de cada hotel o de otros servicios que se comercializan bajo sus marcas. Asimismo, la Compañía es titular de diversos derechos de propiedad industrial e intelectual que ha ido creando y desarrollando a lo largo de los años, tales como: Live Aqua, LAT20, Grand Fiesta Americana, Fiesta Americana, The Exploreal, Fiesta Inn, Fiesta Inn

LOFT, Gamma, One Hotels, Fiesta Americana Vacation Club, Fiesta Rewards, Ampersand, Conectum, y Konexo, entre otras. Estas marcas, están protegidas en distintas jurisdicciones, sujetas a los plazos y condiciones que cada una de ellas señale. El 12 de marzo de 2014, Posadas lanzó una nueva marca de hoteles; “Gamma”, con la que pretendemos operar inmuebles con menos de 100 habitaciones que actualmente operan como hoteles independientes. El primer esquema contempla ofrecer a los propietarios de hoteles independientes sistemas informáticos avanzados que permitirán gestionar mejor el hotel en materia de reservaciones, estancias y facturación a través de contratos de franquicia. A esta fecha existen 6 hoteles operando bajo este esquema.

Al 31 de diciembre de 2015, la vida promedio de los contratos de administración para los hoteles de la Compañía (exceptuando sus hoteles propios y arrendados) era de 10.3 años, por marca era de: 5.0 años para los Fiesta Americana (incluye “Live Aqua” y “Grand”), 10.2 años para los Fiesta Inn, 17.5 años para Gamma y 11.7 años para One Hoteles. En términos generales, al término del contrato, el propietario puede optar por renovar el contrato de administración, normalmente por periodos más cortos al periodo inicial. Referirse al capítulo “Factores de Riesgo” para más información relacionada a la renovación de los contratos. La Compañía provee servicios hoteleros básicamente bajo 9 marcas:

Mezcla de Marcas de Posadas					
Marca	Categoría (1)	Hoteles Cuartos	Cuartos por rango	Ubicación	Segmento
	Lifestyle (2)	3 566	130-400	Resorts de lujo y ciudades grandes	Turistas internacionales y domésticos de altos ingresos
	Gran Turismo	5 1,705	200-600	Grandes ciudades y Resorts de lujo	Turistas internacionales y domésticos de altos ingresos
	5-Estrellas	13 3,628	80-650	Grandes ciudades y Resorts de lujo	Turistas domésticos e internacionales y viajeros de negocios
	4-Estrellas	63 9,250	90-220	Ciudades pequeñas-medianas y suburbios de grandes ciudades	Viajeros de negocios domésticos e internacionales
	4-Estrellas	2 164	40-150	Ciudades pequeñas-medianas y suburbios de grandes ciudades	Viajeros de negocios domésticos e internacionales, estancias prolongadas
	4-Estrellas	9 1,335	80-200	Ciudades pequeñas-medianas y suburbios de grandes ciudades	Viajeros de negocios domésticos e internacionales
	3 Estrellas	37 4,582	100-140	Ciudades medianas y grandes en zonas industriales	Viajeros domesticos de negocios
	5-Estrellas	5 1,517	100-300	Resorts dirigidos al negocio de club vacacional	Turistas domésticos e internacionales
	5-Estrellas	2 96	40-100	Resorts dirigidos al negocio de club vacacional	Ecoturismo Turistas domésticos e internacionales
Otros	4-5 Estrellas	2 416	100-220	Ciudades grandes y medianas	Turistas domésticos e internacionales y viajeros de negocios
Total		141 23,259			

Fuente: Posadas

(1) Según clasificación del Sistema Mexicano

(2) Bajo Live Aqua se incluye el hotel LAT 20 by Live Aqua Playa del Carmen.

La Compañía ha llevado a cabo alianzas estratégicas respecto de ciertos productos y servicios que ofrece a terceros o son ofrecidos conjuntamente entre Posadas y los terceros, tal es el caso de la tarjeta de marca compartida Santander-Fiesta Rewards.

La Compañía desplaza el inventario de sus propiedades vacacionales mediante la comercialización de contrato de tiempo compartido en términos de la ley mexicana. Estas ventas suelen ser a plazo y los adquirentes tienen la posibilidad de adquirir más puntos para mejorar las condiciones del producto adquirido. Para la operación del Club Vacacional, se cuenta con alianzas con los hoteles de la propia Compañía, Hilton Grand Vacation Club y con Resort Condominiums International (RCI), siendo que estos últimos han permitido penetrar con mayor fuerza al mercado extranjero.

Para financiar su operación y crecimiento, al 31 de diciembre de 2015, la Compañía tenía dos emisiones de bonos en el extranjero. Ver *“Información Financiera – Informe de Créditos Relevantes”*.

A inicios del 2015 Posadas celebró un contrato de licencia de uso de marca, exclusivo por un plazo de 20 años para que nuestra contraparte invirtiera y operara por su cuenta hoteles bajo la marca Live Aqua en los Estados Unidos de América. De acuerdo con lo expresado por nuestra contraparte, espera abrir al menos 5 hoteles bajo esta marca en los próximos 6 años en las principales ciudades de dicho país.

Club Vacacional creó el nuevo producto “The Front Door” dirigido a un segmento de alto poder adquisitivo, por medio del cual los socios compran un “derecho de uso de 40 años” representado por puntos anuales de FAVC. Los puntos de FAVC pueden ser utilizados para estancias en los siete complejos de FAVC ubicados en Los Cabos, (Villas y Resort), Acapulco, Cancún, Cozumel, Chetumal y Puerto Vallarta, así como en cualquiera de los hoteles que opera la Entidad. De forma adicional, los socios de FAVC pueden utilizar sus puntos en los complejos de Resorts Condominium International (RCI) y Hilton Grand Vacation Club o cualquier complejo afiliado a éstos en distintas partes del mundo.

Para el caso de “The Front Door” la Compañía realizó una alianza con “The Registry Collection” para el intercambio de puntos.

Otros contratos relevantes

Adicionalmente a los contratos de administración, licencia y franquicia de hoteles, de venta de tiempo compartido y alianzas estratégicas relacionadas, el mercado hotelero se ha vuelto altamente dependiente de sistemas informáticos y de conectividad y de ciertos proveedores de canales de distribución del inventario hotelero como se describió en el apartado ii) “Canales de Distribución” anterior.

Por otra parte, Posadas ha celebrado con Accenture y con otros proveedores de servicios y licencias de carácter tecnológico como Oracle, importantes contratos que soportan la operatividad de la Compañía. La falta de renovación de dichos contratos ocasionaría la necesidad de que Posadas salga a contratar con terceros servicios análogos, lo que pudiera traer costos de modificar a los proveedores.

Derivados

La Compañía hace uso de instrumentos financieros derivados asociando las coberturas a la deuda contratada, siendo los instrumentos financieros derivados que se han utilizado aquellos que involucran el intercambio de principal e intereses de una moneda a otra (“CCS”) e instrumentos para fijar las tasas de interés variables de la deuda (“IRS”), obedeciendo ello a un propósito de cobertura económica.

Las variables de referencia o subyacente para los instrumentos financieros derivados que aplican para los *Cross Currency Swaps* (“CCS”) que mantiene la Emisora, pueden exponerse a riesgos de mercado, de crédito, y de operación que pueden repercutir en pérdidas inesperadas y significativas. Una baja en la valuación de activos, un evento crediticio no anticipado, o circunstancias imprevistas que puedan ocasionar una correlación con factores antes no correlacionados pueden crear pérdidas como resultado de riesgos no tomados en cuenta apropiadamente cuando se estructuró y cotizó un instrumento derivado. Algunos de estos factores son el tipo de cambio (“FX”), el cambio en la tasa Libor representada en puntos base (“pbs”), el cambio en los pbs del *Spread* o *Basis* y el cambio en la tasa TIE representado en pbs. Actualmente el notional de estos instrumentos se ha reducido de manera considerable y la cobertura de estos instrumentos se mantiene, las minusvalías correspondientes a las valuaciones a mercado mensuales se registran en el estado de resultado integral neto de los ahorros correspondientes a los intercambios de los flujos mensuales de cada cupón en pesos y dólares como parte del Resultado Integral de Financiamiento (“RIF”). Para más detalle consultar en la sección: 3) Información Financiera, ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital, Derivados.

iv) Principales Clientes

Dada la naturaleza del sector hotelero, la Compañía considera no tiene dependencia importante con alguno o varios clientes usuarios de los servicios hoteleros que en caso de perderse afecte en forma adversa los resultados de operación o la situación financiera de la Compañía. La Compañía tiene una estrategia comercial basada en atacar los segmentos de negocios y vacaciones en el mercado mexicano a través de las marcas Fiesta Americana, Fiesta Inn, Gamma y One Hoteles; el segmento de mayoreo en el mercado norteamericano, principalmente para el área de resorts; y el segmento de grupos y convenciones en el mercado de México para Fiesta Americana y Fiesta Inn. Sin embargo es de señalar que los esfuerzos comerciales de la Compañía se centran en los mercados mexicano, estadounidense y canadiense, por lo que una caída o cierre de los mismos, podría afectar significativa y adversamente los resultados de operación de la Compañía.

Por otro lado, la propiedad de los hoteles muestra una tendencia a consolidarse en grupos como FibraHotel y otros inversionistas institucionales en bienes raíces. Actualmente operamos 49 hoteles de FibraHotel y en 4 propietarios más se encuentra concentrada la operación del 62% de los hoteles de terceros ó 48% del total de hoteles que opera la Compañía. Se espera que esta tendencia siga aumentando en el futuro próximo. La pérdida de Fibratour como cliente afectará grave y adversamente los resultados de operación y la situación financiera de la Compañía.

v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria

En términos generales, la actividad hotelera y de tiempo compartido está sujeta a diversas regulaciones en los ámbitos local (municipal, estatal) y nacional (federal), en las distintas jurisdicciones en donde opera. De tal suerte, la modificación de tales disposiciones podrían significar un incremento en los costos en que la Compañía debe incurrir para dar cumplimiento a las mismas, amén de las limitaciones que en su actividad pudiesen llegar a representar.

En este orden de ideas, las autorizaciones más relevantes para la operación del servicio hotelero están vinculados a las licencias o autorizaciones de funcionamiento, proveeduría de alimentos y bebidas, incluso las alcohólicas, de albercas, protección civil, sanidad, aprovechamiento y descarga de aguas, protección al consumidor, entre otras, por lo que dependemos de las autoridades administrativas para que dichas autorizaciones sean emitidas y lo sean en tiempo, y que los criterios de aplicación de dichas autoridades sean congruentes y lo sean con la normatividad aplicable.

No tenemos conocimiento de contingencias que pudieran tener como consecuencia comprometer o causar un daño substancialmente adverso a la operación de los hoteles relacionadas con la obtención o cumplimiento de dichas autorizaciones, sin embargo continuamente se está en proceso de corregir las desviaciones a la normativa aplicable.

Finalmente, diversas subsidiarias de la Compañía son titulares de concesiones para distintos fines, las cuáles se rigen por la legislación aplicable y los títulos de concesión en concreto. Tales son los casos de las Zonas Federales Marítimo Terrestres.

Ley del Mercado de Valores

El 28 de diciembre de 2005 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la Ley del Mercado de Valores, la cual se encuentra vigente desde el pasado 28 de junio de 2006. En la asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 30 de noviembre del 2006, la Compañía modificó sus estatutos para incorporar los nuevos requisitos establecidos. La Ley del Mercado de Valores, entre otras cosas, (i) aclara las reglas de ofertas públicas de compra, dividiéndolas en obligatorias o voluntarias, (ii) emite criterios de revelación de información para accionistas de emisoras, (iii) adiciona y fortalece las funciones del consejo de administración, (iv) determina con precisión los deberes del consejo de administración, sus miembros, el secretario y el director general, introduciendo nuevos conceptos como deber de diligencia y de lealtad, (v) reemplaza la figura del comisario y sus obligaciones con el comité de auditoría, el comité de prácticas societarias y los auditores externos, (vi) define las obligaciones del director general y de funcionarios de alto nivel, (vii) amplía los derechos de minorías, y (viii) amplía la definición de sanciones por violaciones a la nueva Ley del Mercado de Valores, y en general regula las relaciones y obligaciones de información de la emisora con accionistas, partes relacionadas, autoridades, entre otros.

La Compañía considera que está en cumplimiento en todos los aspectos relevantes con las leyes y regulaciones que le aplican y ha obtenido o está en proceso de obtener todas las licencias y permisos que le permitan conducir su negocio en cumplimiento con las leyes.

Régimen Fiscal en México

Las empresas mexicanas están sujetas al impuesto sobre la renta ("ISR") y al Impuesto Empresarial a Tasa Única ("IETU") hasta el 2013. El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como la depreciación calculada sobre valores en precios constantes.

ISR - La tasa es 30% para los años 2013, 2014, 2015 y años posteriores. La Compañía causó ISR en forma consolidada con sus subsidiarias mexicanas hasta 2013. Debido a que se abrogó la Ley de ISR vigente hasta el 31 de diciembre de 2013, se eliminó el régimen de consolidación fiscal, por lo tanto la Emisora tiene la obligación del pago del impuesto diferido determinado a esa fecha durante los siguientes cinco ejercicios a partir de 2014. Este impuesto por desconsolidación fue reconocido en el estado consolidado de resultado integral al 31 de diciembre de 2013, en el rubro de impuestos a la utilidad y ascendió a \$882 M; asimismo el pasivo a corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$220 M y \$310, respectivamente.

De conformidad con el inciso d) de la fracción XV del artículo noveno transitorio de la Ley 2014, y debido a que la Entidad al 31 de diciembre de 2013 tuvo el carácter de controladora y a esa fecha se encontraba sujeta al esquema de pagos contenido en la fracción VI del artículo cuarto de las disposiciones transitorias de la Ley del ISR publicadas en el diario oficial de la federación el 7 de diciembre de 2009, o el artículo 70-A de la Ley del ISR 2013 que se abrogó, deberá continuar enterando el impuesto que difirió con motivo de la consolidación fiscal en los ejercicios 2007 y anteriores conforme a las disposiciones citadas, hasta concluir su pago.

IETU - A partir de 2014 se abrogó el IETU, por lo tanto, hasta el 31 de diciembre de 2013 se causó este impuesto, tanto para los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales con base en flujos de efectivo de cada ejercicio. La tasa fue 17.5%.

Hasta el año 2013, el impuesto a la utilidad causado es el que resulta mayor entre el ISR y el IETU.

Hasta 2012, con base en proyecciones financieras, la Entidad identificaba que esencialmente pagaría ISR. Por lo tanto, la Entidad reconoce ISR diferido y IETU diferido. A partir de 2013, se calcula únicamente ISR diferido debido a la abrogación del IETU.

Adicionalmente, las actividades de la Compañía podrían estar gravadas por impuestos de orden local, tales como el Impuesto sobre Hospedaje, y otros impuestos respecto de actos gravados que ocasionalmente pudiéramos realizar, tales como concursos, juegos y sorteos, entre otros.

Durante el mes de diciembre de 2013 se deroga la tasa 0% para la prestación de servicios hoteleros a grupos extranjeros, cambiando a un estímulo fiscal que se encuentra vigente a partir del 1° de enero de 2014, que obliga a gravar las prestaciones de servicios a estos a grupos al 16% y mediante el cumplimiento de ciertos requisitos se podrá acreditar el mismo 16% de IVA.

Al mismo tiempo en el que la Ley 2014 derogó el régimen de consolidación fiscal, se estableció una opción para calcular el ISR de manera conjunta en grupos de sociedades (régimen de integración fiscal). El nuevo régimen permite para el caso de sociedades integradas poseídas directa o indirectamente en más de un 80% por una sociedad integradora, tener ciertos beneficios en el pago del impuesto (cuando dentro del grupo de sociedades existan entidades con utilidades o pérdidas en un mismo ejercicio), que podrán diferir por tres años y enterar, en forma actualizada, a la fecha en que deba presentarse la declaración correspondiente al ejercicio siguiente a aquél en que se concluya el plazo antes mencionado.

La Compañía optó por adherirse a este nuevo régimen, por lo que ha determinado el ISR del ejercicio 2015 como se describió anteriormente (para mayor detalle ver el anexo del reporte anual).

Régimen Fiscal en Estados Unidos

De acuerdo con la legislación norteamericana vigente, las subsidiarias que operan en dicho país, se encuentran sujetas al pago de impuesto sobre la renta a la tasa del 35%.

vi) Recursos Humanos

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía tenía 14,461 empleados. En México, aproximadamente el 55% del total de empleados son sindicalizados. En general, hay un sindicato representando a los empleados sindicalizados para cada hotel. Los contratos colectivos de trabajo son generalmente revisados cada año para ajustes salariales y cada dos años para otras cláusulas contenidas en los contratos. Cada uno de los sindicatos de los hoteles está afiliado con alguna de las grandes organizaciones nacionales: ya sea la Confederación de Trabajadores de México ("CTM") o la Confederación Revolucionaria de Obreros y Campesinos ("CROC").

Durante los últimos 10 años, la Compañía no ha tenido algún tipo de disputa relevante con los sindicatos que representan a sus empleados. La Compañía considera que tiene buenas relaciones con los empleados en todas sus propiedades, así como con los sindicatos a los cuales sus empleados pertenecen.

La Compañía tiene programas de entrenamientos para su *staff* operativo, y cuenta con escuelas de entrenamiento especialmente diseñadas para las operaciones de las marcas Fiesta Americana, Fiesta Inn y One Hotels. Los programas de entrenamiento cubren desde empleados en la cocina y recepcionistas hasta gerentes de hoteles. Posadas también apoya la rotación de los ejecutivos de hoteles en sus diferentes propiedades con el fin de fortalecer sus habilidades gerenciales. Ocasionalmente, Posadas contrata empleados en forma temporal.

Asimismo, la Compañía cuenta con un plan de pensiones, prima de antigüedad e indemnizaciones para el personal de confianza, que complementa la prima de antigüedad legal y las pensiones otorgadas por ley. Para poder tener acceso al plan de pensiones, los empleados deben ser mayores de sesenta años. El costo anual por primas de antigüedad legal, retiro y plan de pensiones para personal que reúna ciertos requisitos, es calculado por un actuario independiente con base en el método de crédito unitario proyectado. Para hacer frente a estas obligaciones, la Compañía mantiene inversiones a través de reservas de pensiones y jubilaciones que, al 31 de diciembre del 2015, ascendían aproximadamente a \$67.8M.

Un grupo de ejecutivos y empleados tienen derecho a recibir un bono anual, el cual se basa en los resultados globales de la Compañía, así como en los resultados de la evaluación de desempeño del individuo.

vii) Desempeño Ambiental

Las industrias de la construcción y hotelera en México están sujetas a leyes federales, estatales y municipales, así como a estrictas regulaciones en materia de preservación, conservación y cuidado del ambiente; operaciones hoteleras y aspectos de seguridad, entre otras. La Compañía está llevando a cabo las acciones a su alcance para cumplir razonablemente con las leyes que regulan los ámbitos hotelero y ambiental. Actualmente estamos en proceso de modificar o tramitar varias de las autorizaciones, licencias, permisos y concesiones necesarias para la operación de sus hoteles.

La Compañía cuenta con un programa interno de cumplimiento en materia ambiental y de seguridad, que tiene como objetivo garantizar que todas sus propiedades y negocios en operación y construcción estén en cumplimiento con las leyes y regulaciones ambientales aplicables. En México, la mayoría de los hoteles han suscrito suscripciones con la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente para someterse a exhaustivas revisiones, de sus políticas y procedimientos y con ello hacerse acreedor a la Certificación de Calidad Ambiental Turística que otorga Profepa a quienes han demostrado que cumplen con el total de la normatividad en materia ambiental. El grado de avance en dichos procedimientos es satisfactorio y diverso de hotel a hotel.

Desde el año 2000, la Compañía cuenta con un departamento denominado Unidad de Riesgo, dedicado exclusivamente a atender asuntos ambientales y de protección civil que se presenten tanto en los hoteles como en el corporativo de la Compañía. La Unidad de Riesgo reporta a la Dirección General de Operación Hotelera a través de la Dirección de Ingeniería y Mantenimiento. A su vez, el responsable de esta área se apoya en los gerentes de mantenimiento de los hoteles para el cumplimiento de las leyes establecidas por las autoridades competentes, así como de las políticas ambientales y de protección civil establecida por la Compañía.

El director del área actual está en proceso de certificado por la *National Fire Protection Association* ("NFPA") como especialista en materia de protección contra incendios, lo cual implica la prevención de éstos en todas las propiedades de Posadas, incluyendo el uso de hidrantes, rociadores, extinguidores, detectores y alarmas contra incendios.

Todas las propiedades que son administradas por Posadas cumplen con la normatividad NFPA, cuando la unidad de riego detecta alguna discrepancia, elabora un Plan de Acción Correctivo, en el cual se determinan las acciones para que un hotel cumpla con la Norma mencionada, adicionalmente los hoteles cumplen con el 100% de los requerimientos de los tres ámbitos de gobierno en materia de Protección Civil, obteniendo la acreditación de Protección Civil, requerimiento indispensable para poder operar un hotel. En la elaboración de los proyectos de hoteles nuevos, existentes, Planes Correctivos, y trabajos de mantenimiento, la Unidad trabaja conjuntamente con consultores especializados y certificados por NFPA, así como con compañías de seguros para monitorear el cumplimiento de los estándares exigidos por dicha certificación.

De acuerdo a información comúnmente accesible, el cambio climático pudiera ser un factor de tantos que genere condiciones meteorológicas poco frecuentes o de naturaleza imprevisible y que pudieran resultar catastróficas, como es el caso de huracanes, o inundaciones que pudiesen afectar principalmente las propiedades hoteleras ubicadas en playas. También al cambio climático se le considera como un causante del movimiento de las

pleamares y que son referente en la determinación de las zonas federales marítimo terrestres en las costas del país. Nuestras propiedades adyacentes a dichas zonas federales pudieran verse afectadas por estos movimientos y en este contexto podrían verse en la necesidad de solicitar permisos especiales y hacer fuertes inversiones para recuperar y mantener zonas de playa adyacentes a sus propiedades.

viii) Información del Mercado

Contexto Global de la Industria

La industria del turismo es susceptible a una amplia variedad de factores, desde cambios en los hábitos y preferencias de los consumidores hasta temores acerca de seguridad internacional y terrorismo. Para 2013, el turismo a nivel mundial rebasó los pronósticos creciendo 5% para alcanzar 1,087 millones de turistas. Las regiones de mayor crecimiento fueron Asia Pacífico, África y Europa con 6%, 6% y 5%, respectivamente. Las subregiones que más destacaron fueron el Sureste Asiático 10%, la Europa Central y del Este 7%, la Europa Meridional y Mediterránea 6% y el Norte de África 6%.

El volumen de turistas internacionales (visitantes que pernoctan) fue de 1,138 millones en 2014, 51 millones más que en 2013. Con el incremento del 4.7%, el 2014 es el quinto año consecutivo en el que el crecimiento supera la media desde la crisis económica de 2009.

En 2015 las llegadas de turistas internacionales alcanzaron la cifra récord de 1.200 millones, un 4,4% más que el año anterior. Según la Organización Mundial del Turismo (OMT), el número de viajeros internacionales que pernoctaron al menos una noche fuera de su país el año pasado superó por 50 millones el de 2014.

El 2015 fue el sexto año consecutivo de crecimiento superior a la media, con variaciones en los diferentes destinos debido a la fluctuación del tipo de cambio, a la baja de los precios del petróleo y otros productos básicos y a la creciente preocupación en torno a la seguridad, explicó la OMT.

Por regiones, Europa, las Américas, Asia y el Pacífico registraron un crecimiento del 5% en 2015. Las llegadas a Oriente Medio se incrementaron en un 3% mientras que en África, los limitados datos disponibles apuntan a un descenso estimado del 3%.

Las llegadas de turistas internacionales en las Américas crecieron 9 millones hasta alcanzar los 191 millones. La apreciación del dólar estimuló el turismo emisor de Estados Unidos, lo cual benefició sobre todo al Caribe y América Central, que registraron un crecimiento del 7%. Los resultados en América del Sur y América del Norte fueron cercanos a la media de 4%.

La siguiente tabla muestra los países con mayor llegada de turistas internacionales en el 2015 (Fuente: Panorama de la actividad turística número 17 del Consejo Nacional Empresarial Turístico “CNET” y Organización Mundial de Turismo “OMT”).

Posición	País	Millones de llegadas de turistas internacionales
	Mundial	1,188.1
1	*Francia	86.0
2	*Estados Unidos	77.9
3	España	68.2
4	China	56.9
5	Italia	50.8
6	Turquía	39.3
7	Alemania	35.0
8	Reino Unido	33.9
9	México	32.1
10	*Rusia	31.6

*Datos estimados

La OMT prevé que las llegadas de turistas internacionales crezcan un 4% en todo el mundo en 2016.

El Turismo en México

Internacional. México es el país latinoamericano que atrae más turismo internacional y es uno de los destinos turísticos más importantes en el mundo.

A menos que se especifique lo contrario, la fuente de los datos del turismo en esta sección es la Secretaría de Turismo ("SECTUR") y no hemos verificado de forma independiente de esta sección, los términos "turismo" y "turista" se refieren a viajes de negocios y de ocio colectivo.

De acuerdo a cifras estimadas del OMT, México recibió 32.1 M de turistas internacionales en el 2015, cifra superior a la observada el año anterior en 9.5%. El mayor número de visitantes extranjeros fue de Estados Unidos y Canadá con 8.6 y 1.7 millones de turistas respectivamente, lo que supuso un aumento del 17.1% y 3.7% contra el año anterior.

Se estima que la derrama económica de los visitantes internacionales a México fue de US\$17.4 miles de millones para el 2015, lo que representó un incremento de aproximadamente 7.7% comparado con el 2014.

El turismo es la tercera fuente de divisas para el país después de las remesas que envían los mexicanos en el exterior y de las exportaciones de petróleo.

El saldo acumulado de la Balanza Turística a diciembre de 2015 fue de 7,356.7 millones de dólares y representó un incremento de 11.4% con respecto a 2014.

Doméstico. En 2015 se registraron cerca de 200 millones de viajes domésticos en los que se ocuparon cerca de 80 millones de cuartos de hotel y el resto se hospedó con familiares o amigos.

Los niveles de ocupación en hoteles. En general, en base a los 25 principales destinos del país (incluyendo destinos de playa), los niveles de ocupación hotelera en México fueron en promedio 63.6% en 2015 y 61.0% en 2014, un aumento de 2.6 pp.

Fuente: CNET

Competidores

La industria hotelera es altamente competida. Los hoteles de playa de la Compañía compiten con otros hoteles de playa en México y en otros países. En general, los hoteles de la Compañía compiten con varios operadores de hoteles en México e internacionales, algunos de los cuales, son sustancialmente más grandes que la Compañía y operan bajo marcas internacionales reconocidas. En ciudades de tamaño mediano y en los suburbios de grandes ciudades, los hoteles de la Compañía compiten principalmente con cadenas mexicanas e internacionales, así como diversos operadores independientes.

Dependiendo de la categoría del hotel, la competencia deriva principalmente de precios, calidad de las instalaciones y servicios ofrecidos, así como ubicación dentro de un mercado en particular. Los operadores de hoteles deben realizar gastos de capital en forma continua para la modernización, remodelación y mantenimiento con el fin de prevenir la obsolescencia en sus propiedades y perder competitividad. La competitividad de los hoteles de la Compañía ha sido fortalecida por sus programas de huésped frecuente (Fiesta Rewards) y el Fiesta Americana Vacation Club.

Los principales competidores de los hoteles Fiesta Americana son otras cadenas internacionales y mexicanas como Camino Real, Intercontinental, Crowne Plaza, Marriott, Sheraton, Westin, Hilton y Hyatt. Los principales competidores de los hoteles Fiesta Inn son operadores locales independientes y cadenas mexicanas e internacionales tales como Holiday Inn, City Express, Holiday Inn Express, Best Western, Misión, Hampton Inn y hoteles NH.

La industria de club vacacional es también altamente competida. Fiesta Americana Vacation Club compete principalmente con Palace Resorts, Mayan Palace y Royal Holiday Club en México, y generalmente con otros destinos en el Caribe y otras zonas de playa que operan bajo este concepto. Y competencia de The Front Door en caso de que aplique.

Si bien la Compañía considera que es líder en México en cuanto a número de hoteles y cuartos operados y cobertura geográfica, no existen publicaciones oficiales que sustenten la participación de mercado de sus hoteles en relación con la competencia existente, ni sobre su posición competitiva.

En referencia a las habitaciones totales (incluye habitaciones correspondientes a hoteles propios, arrendados y operados) del Top Ten en México, las marcas de Posadas en conjunto tienen una participación de

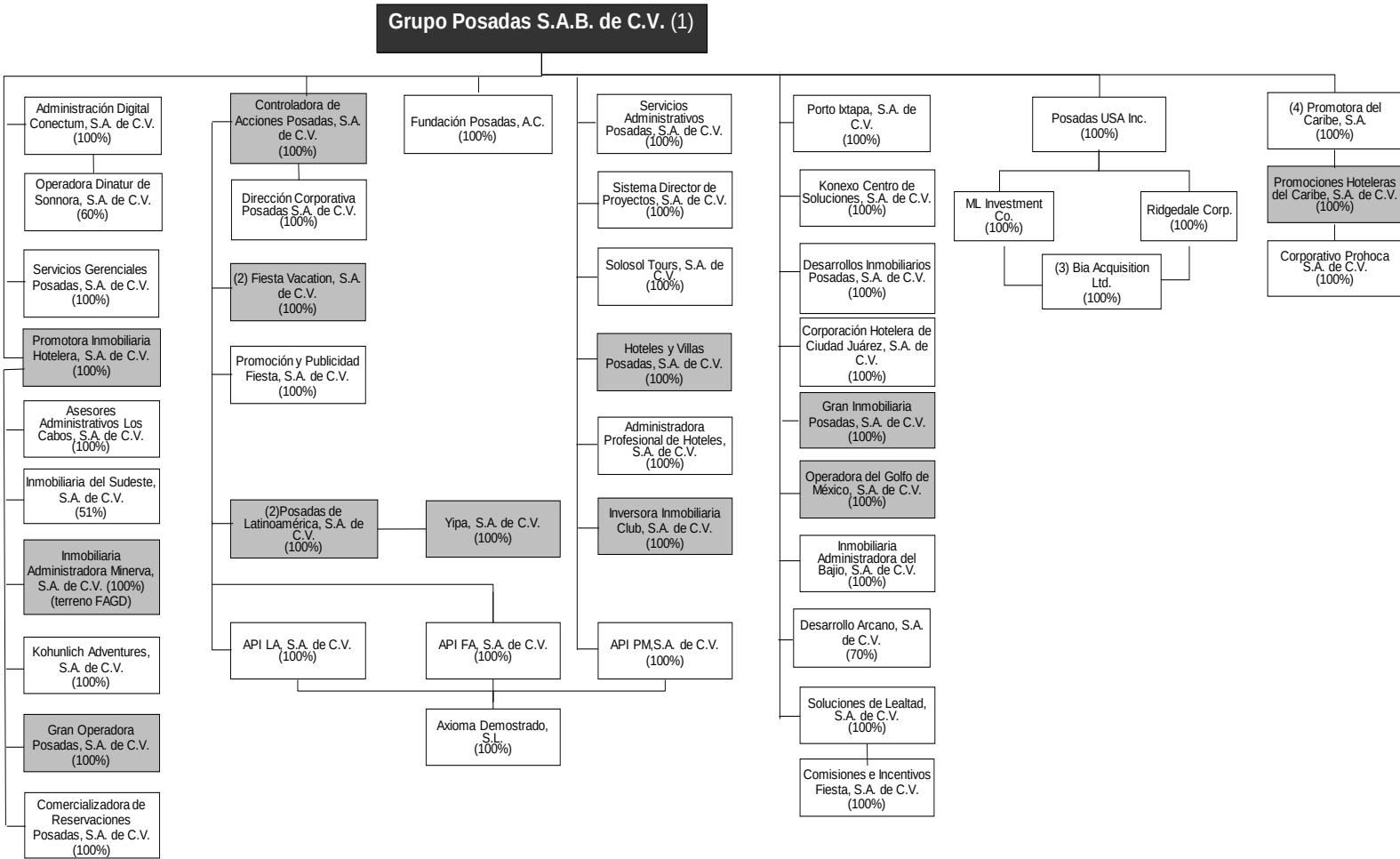
mercado aproximada del 24%. Incluyendo las marcas del set competitivo, en la categoría de cinco estrellas, los hoteles que operan con la marca Fiesta Americana tienen una participación de mercado del 21%. En la categoría de cuatro estrellas, Fiesta Inn tiene una participación de mercado del 20% y en la categoría “económico” de tres estrellas, la marca One Hoteles cuenta con el 54% de participación de mercado. En las tres categorías, las marcas de Posadas antes mencionadas son las líderes.

ix) Estructura Corporativa

La Compañía estaba organizada como una sociedad controladora (*holding*) y adicionalmente conduce una porción muy importante de sus operaciones a través de sí misma y de sus subsidiarias mayormente mexicanas. Después de la restructura societaria, se pretende que la Compañía opere con aproximadamente 30 subsidiarias en México y algunas más en el extranjero, o con el menor número posible.

El siguiente organigrama muestra cómo están organizadas las principales subsidiarias de la Compañía, así como la principal actividad de cada entidad.

Las principales subsidiarias de la Compañía se agrupan de la siguiente manera (se consideran algunas subsidiarias que aún existen, toda vez que las fusiones no han surtido aún todos sus efectos):



Fuente: Posadas

Garantes de los Senior Notes 2022

- (1) Titular de los derechos sobre contratos de operación hotelera
- (2) Sociedades relacionadas con el Club Vacacional
- (3) Dueña de Hotel en E.U.A.
- (4) Acciones transferidas a Grupo Posadas en diciembre 2015
- (5) AltiusPar Inc. se disolvió en Junio del 2015

El consejo de administración de Grupo Posadas ha determinado llevar a cabo un ambicioso plan de reestructuración interna que inició con la consolidación de la operación hotelera en su subsidiaria Hoteles y Villas Posadas, S.A. de C.V. y pretende culminar en 2016, de forma tal que reduzca el número de sus subsidiarias a alrededor de 30 entidades. El plan de reestructuración que ha sido objeto de dos folletos informativos publicados el 10 de abril de 2014 y el 26 de febrero de 2016 los cuales se remiten al lector para mayor detalle, y consisten en la reorganización interna de la estructura corporativa de ciertos negocios de Posadas. Se destaca que en la reestructuración corporativa no participa sociedad alguna que actualmente no sea subsidiaria directa o indirecta de Posadas, y en aquellas sociedades que exista participación minoritaria de terceros, se contempla que dichos terceros no adquieran intereses sobre sociedades o activos sobre los que actualmente no tengan interés o participación. Por esta razón, los activos y operaciones consolidados de Posadas como grupo corporativo no sufrirán cambios sustanciales con posterioridad a la reestructuración corporativa de la Compañía. En este sentido, Posadas ha realizado una serie de movimientos corporativos que involucran únicamente subsidiarias controladas (es decir sociedades donde la Emisora posee el 51% o más del capital social), directa o indirectamente. La reestructuración corporativa no representa la incursión de la Compañía en una nueva línea de negocio, y de ninguna manera afectará la existencia o personalidad jurídica de Posadas como Sociedad Anónima Bursátil, ni afectará de manera alguna los productos y servicios que la Compañía ofrece a sus clientes. La reestructuración corporativa tampoco afectará a la fuerza laboral de la Compañía. El objetivo que se persigue con la reestructuración corporativa de las subsidiarias de Posadas es reducir y eficientar la estructura corporativa de la Emisora.

x) Descripción de sus Principales Activos

A continuación se presenta una lista de los hoteles de la Compañía al 31 de diciembre de 2015, incluyendo número de cuartos, antigüedad, localización y tipo (franquiciados, propios, operados y arrendados):

(Este espacio fue dejado intencionalmente en blanco)

Hotel	Apertura	País	Tipo de contrato	Numero de cuartos
Live Aqua Bosques (Ciudad de México)	2012	México	Administrado	135
Live Aqua (Cancún)	2004	México	Arrendado	371
FA Aguascalientes	1993	México	Administrado	192
FA Centro Monterrey	1994	México	Administrado	207
FA Condesa Cancún	1989	México	Propio	502
FA Cuernavaca, Hacienda San Antonio El Puente	2011	México	Administrado	112
FA Grand Coral Beach	1990	México	Administrado	602
FA Grand Chapultepec	2001	México	Administrado	203
FA Grand Guadalajara Country Club	2007	México	Administrado	207
FA Los Cabos Golf & Spa Resort	2000	México	Propio	249
FA Guadalajara	1982	México	Propio	391
FA Hacienda Galindo	1977	México	Propio	168
FA Hermosillo	1982	México	Propio	221
FA Mérida	1995	México	Propio	350
FA Puerto Vallarta	1979	México	Administrado	291
FA Queretaro	2003	México	Administrado	173
FA Reforma	1970	México	Propio	616
FA Santa Fé	2006	México	Arrendado	172
FA Veracruz	1995	México	Administrado	233
FAVC Cancún	1981	México	Propio	310
FAVC Condesa Acapulco	1971	México	Propio	560
FAVC Cozumel Dive Resort	1991	México	Propio	174
FAVC Explorean Cozumel	2014	México	Propio	56
FAVC Explorean Kohunlich	1999	México	Propio	40
FAVC Los Cabos Villas	2000	México	Propio	457
FAVC Puerto Vallarta - Nima Bay	2013	México	Propio	16
FI Aeropuerto Ciudad de México	1970	México	Propio	327
FI Aguascalientes	1993	México	Administrado	125
FI Cancun Las Americas	2012	México	Arrendado	152
FI Celaya	2003	México	Administrado	124
FI Centro Histórico	2003	México	Arrendado	140
FI Ciudad del Carmen	2003	México	Administrado	131
FI Ciudad Obregón	2007	México	Administrado	123
FI Ciudad Juárez	1999	México	Administrado	166
FI Colima	2004	México	Administrado	104
FI Cuautitlán	2004	México	Arrendado	128
FI Cuernavaca	2008	México	Administrado	155
FI Culiacán	2003	México	Arrendado	146
FI Chetumal	2013	México	Administrado	131
FI Chihuahua	1993	México	Administrado	152
FI Coatzacoalcos	2008	México	Administrado	122
FI Durango	2008	México	Administrado	138
FI Ecatepec	2005	México	Arrendado	143
FI Guadalajara	1995	México	Administrado	158
FI Hermosillo	2002	México	Administrado	155
FI Insurgentes Sur	2011	México	Arrendado	162
FI Insurgentes Viaducto	2003	México	Arrendado	210
FI León	1995	México	Administrado	160
FI Mérida	2014	México	Administrado	166
FI Mexicali	2004	México	Administrado	150
FI Monclova	1996	México	Administrado	158
FI Monterrey Centro	2000	México	Administrado	231
FI Monterrey Fundidora	2007	México	Administrado	155

Hotel	Apertura	País	Tipo de contrato	Numero de cuartos
FI Monterrey La Fe - Aeropuerto	1998	México	Administrado	161
FI Monterrey Tecnológico	2010	México	Administrado	201
FI Monterrey Valle	1994	México	Propio	177
FI Naucalpan	1997	México	Administrado	119
FI Nogales	2004	México	Administrado	107
FI Nuevo Laredo	2011	México	Administrado	120
FI Oaxaca	1993	México	Administrado	145
FI Pachuca	1998	México	Arrendado	114
FI Perinorte	1996	México	Administrado	123
FI Perisur	2001	México	Arrendado	212
FI Plaza Central	2014	México	Administrado	169
FI Poza Rica	2005	México	Administrado	107
FI Puebla las Animas	2012	México	Arrendado	140
FI Puebla FINSA	2006	México	Administrado	123
FI Querétaro	2000	México	Administrado	225
FI Querétaro Centro Sur	2014	México	Administrado	134
FI Reynosa	2006	México	Administrado	127
FI Saltillo	1997	México	Administrado	149
FI Santa Fé	2006	México	Arrendado	189
FI San Cristobal de las Casas	2011	México	Administrado	80
FI San Luis Potosí	1996	México	Administrado	135
FI San Luis Potosí Oriente	2004	México	Arrendado	140
FI Tampico	2002	México	Administrado	124
FI Tepic	2008	México	Administrado	139
FI Tijuana Otay	2005	México	Arrendado	142
FI Tlalnepantla	1994	México	Administrado	131
FI Toluca	1998	México	Administrado	144
FI Toluca Aeropuerto	2013	México	Administrado	150
FI Toluca Centro	2009	México	Administrado	85
FI Torreón Galerías	2005	México	Administrado	146
FI Tuxtla Gutiérrez	2007	México	Administrado	120
FI Veracruz	1999	México	Administrado	144
FI Veracruz Malecón	2001	México	Administrado	92
FI Xalapa	1993	México	Administrado	119
FI Zacatecas	2011	México	Administrado	146
One Acapulco Costera	2008	México	Administrado	126
One Aguascalientes Ciudad Industrial	2008	México	Administrado	126
One Aguascalientes San Marcos	2009	México	Administrado	126
One Cancún Centro	2014	México	Administrado	126
One Ciudad del Carmen Concordia	2012	México	Administrado	126
One Ciudad de México Patriotismo	2007	México	Administrado	132
One Ciudad de México Alameda	2014	México	Administrado	117
One Culiacan Forum	2012	México	Administrado	119
One Coatzacoalcos Forum	2007	México	Administrado	126
One Guadalajara Centro Historico	2012	México	Administrado	146
One Guadalajara Periferico Norte	2011	México	Administrado	126
One Guadalajara Periferico Vallarta	2014	México	Administrado	121
One Guadalajara Tapatío	2013	México	Administrado	126
One Irapuato	2013	México	Administrado	126
One La Paz	2014	México	Administrado	126
One León Poliforum	2014	México	Administrado	126
One Monclova	2014	México	Administrado	66
One Monterrey Aeropuerto	2006	México	Administrado	126
One Playa del Carmen Centro	2010	México	Administrado	108
One Puebla FINSA	2010	México	Administrado	126
One Queretaro Aeropuerto	2013	México	Administrado	126
One Queretaro Centro Sur	2014	México	Administrado	126
One Queretaro Plaza Galerías	2008	México	Administrado	126
One Oaxaca Centro	2013	México	Administrado	109

Hotel	Apertura	País	Tipo de contrato	Numero de cuartos
One Reynosa Valle Alto	2010	México	Administrado	135
One Salina Cruz	2011	México	Administrado	126
One Saltillo Derramadero	2009	México	Administrado	126
One San Luis Potosí Glorieta Juárez	2008	México	Administrado	126
One Silao	2014	México	Administrado	126
One Toluca Aeropuerto	2007	México	Administrado	126
One Vallarta Aeropuerto	2014	México	Administrado	126
One Villahermosa Centro	2014	México	Administrado	110
One Xalapa Las Animas	2012	México	Administrado	126
Gamma de Fiesta Inn Ciudad Obregon	2014	México	Administrado	135
Gamma de Fiesta Inn León	2014	México	Administrado	159
Gamma de Fiesta Inn Morelia Beló	2014	México	Administrado	84
Gamma de Fiesta Inn Tijuana	2014	México	Administrado	140
Holiday Inn Laredo Civic Center	1988	USA	Propio	203
Holiday Inn Mérida	1980	México	Administrado	213

Fuente: Posadas

Todas estas propiedades cuentan con seguros de cobertura para daños materiales, los cuales son comunes para esta industria (tales como incendio, explosión, terremoto y huracán). Estos seguros también incluyen una cobertura contra pérdidas consecuenciales. Todas las pólizas están contratadas con aseguradoras de prestigio. Algunos de los activos se encuentran gravados en garantía de obligaciones a cargo de la Compañía o sus subsidiarias, generalmente asumidas con motivo de financiamientos, por lo que en términos generales el procedimiento de ejecución es de carácter hipotecario o fiduciario (ver la sección: ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital).

Adicionalmente, la Compañía es titular de la propiedad de ciertos inmuebles destinados al uso de oficinas en Morelia y actualmente es titular de dos terrenos ubicados en Nayarit y Guerrero para edificarse proyectos de vocación hotelera. Estos proyectos estarían sujetos a la obtención de financiamiento.

A la fecha de este reporte los hoteles: Fiesta Inn Ciudad Juárez, Fiesta Inn Monclova, Fiesta Inn León, Fiesta Inn Aguascalientes, Fiesta Inn Guadalajara, Fiesta Inn Querétaro, Fiesta Inn Monterrey La Fe, Fiesta Inn Saltillo, Fiesta Inn Chihuahua, Fiesta Inn Mexicali, Fiesta Inn Toluca, Fiesta Inn Tlalnepantla, One Patriotismo, One Querétaro, Fiesta Inn Xalapa y One Xalapa pasaron de ser hoteles de propiedad indirecta a ser hoteles operados por la Compañía. El hotel Fiesta Inn Monterrey Centro con 231 habitaciones dejó de ser operado por la Compañía a partir del 1° de enero de 2016.

Respecto de los planes de inversión en remodelación de hoteles propios y arrendados, y del Fiesta Americana Cozumel para destinarlo a Club Vacacional, refiérase a la sección 2) La Compañía, historia y desarrollo de la Compañía de este reporte.

xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía era parte en varios procedimientos judiciales y administrativos, derivados del curso ordinario de los negocios, tanto con el carácter de actora como con el de demandada. Sin embargo, con cifras al 31 de diciembre de 2015 ninguno de los demás procedimientos judiciales o administrativos de los que Posadas tenga noticia pueden considerarse que tengan la característica de “relevante” en términos de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores.

En noviembre de 2000 y junio de 2004 ciertas empresas demandaron a una subsidiaria de Posadas por la incorrecta ejecución de un fideicomiso de garantía que tenía como objeto las acciones de una sociedad titular del inmueble denominado Fiesta Inn Aeropuerto, el cual también había sido otorgado en garantía hipotecaria de un crédito bancario, el cual fue adquirido por Posadas del banco. El deudor del crédito también demandó la invalidez del crédito. No se espera obtener resolución de este proceso antes de 2016, y con base en la naturaleza de los reclamos, de ser resueltos en contra de nuestros intereses, estimamos ser requeridos a pagar el valor de las acciones ejecutadas.

En cuanto a los procedimientos de carácter fiscal, que bajo el informe anual del ejercicio 2012 tenían el carácter de relevante, todos ellos fueron terminados por desistimiento de la Compañía al amparo del programa de

condonación fiscal 2013 (ver Efectos fiscales del 2013, Nota 2 i a los estados financieros consolidados que se encuentran en el Anexo de este reporte).

Por lo que hace a los procedimientos de carácter laboral, existe un cúmulo de demandas de carácter individual que pueden representar en su conjunto, un monto contingente importante. Sin embargo, no todas las demandas son estimadas con el mismo riesgo de actualizarse.

Por otra parte, respecto de los créditos reconocidos a la Compañía y sus subsidiarias en el concurso mercantil de Mexicana por la cantidad de \$171.2 M aproximadamente, la Compañía los reservó en su totalidad en el 2010. De esos créditos, \$115 M corresponden a transacciones operativas registradas dentro de los rubros del estado consolidado de resultados en "venta, publicidad y promoción" y "costos directos y gastos". Posadas puede quedar sujeta a procedimientos de naturaleza incidental u otros en este contexto.

Atento a que los procedimientos judiciales y administrativos no dependen de la Compañía, ésta tampoco puede asegurar o manifestarse certeramente sobre la suerte de los procedimientos abiertos, su plazo de resolución, y en su caso la eventual pérdida que su resolución adversa pudiese acarrear a la Compañía y sus operaciones.

xii) Acciones Representativas del Capital Social

Al 31 de diciembre de 2015 el capital social de la Compañía estaba integrado por 512,737,588 acciones sin expresión de valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, sin considerar las acciones que han sido recompradas por la Emisora. A dicha fecha, 512,684,913 acciones del total de 512,737,588 acciones se encuentran depositadas en el S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., en un único título. En consecuencia, 52,675 acciones representativas del capital social de Grupo Posadas no se encuentran depositadas en dicha institución.

De dicho capital social, la Emisora es tenedora directa o indirectamente de ciertas acciones como sigue:

Número de acciones	2015	2014	2013
	Serie "A"	Serie "A"	Serie "A"
Capital Social	512,737,588	512,737,588	576,888,619
Menos-			
Recompra de acciones	(16,855,600)	(16,799,600)	(18,899,099)
Acciones en fideicomiso asignadas a ejecutivos	-	-	(25,166,702)
Acciones en tesorería	-	-	(33,890,206)
Acciones en fideicomiso Chemuyil	-	-	(2,995,024)
	(16,855,600)	(16,799,600)	(80,951,031)
	495,881,988	495,937,988	495,937,588

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Grupo Posadas, de fecha 19 de marzo de 2014, acordó, entre otros puntos, cancelar 64,151,031 acciones nominativas de la Serie A, sin expresión de valor nominal, y, en conformidad con ello, reducir el capital social fijo de Grupo Posadas en \$64,151,031.00 (sesenta y cuatro millones ciento cincuenta y un mil treinta y un 00/100 M.N.). En consecuencia de lo anterior, la composición del capital social de la Sociedad, una vez que se hayan cancelado los fideicomisos antes citados y algunas de las acciones adquiridas con cargo al fondo de recompra, el capital social de la sociedad quedó constituido de la siguiente manera:

- Capital social: \$512,737,588.00
- Número de acciones que la representan: 512,737,588 acciones serie A, ordinarias y de libre circulación.

A la fecha de este reporte, el capital social está integrado por acciones Serie "A" ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal y de libre suscripción.

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.

Al 31 de diciembre de 2015 la reserva legal se presenta dentro de los resultados acumulados y asciende a \$99.2 M (a valor nominal), y representa el 20% del capital social nominal. Dicha reserva no es susceptible de distribuirse a los accionistas excepto en la forma de dividendos en acciones.

En Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2015 se aprobó que el monto máximo de recursos a destinarse a la compra de acciones propias, con las limitaciones que marca la Ley del Mercado de Valores, fuese la cantidad de \$535.6 M, cantidad que no excede del equivalente al saldo de utilidades retenidas al 31 de diciembre de 2014.

A continuación se exponen los eventos ocurridos en los últimos ejercicios:

- (i) Habiéndose cumplido todas las condiciones y actualizándose la inscripción en el RNV, las acciones Serie L fueron canjeadas por acciones Serie A, a razón de una por una el 28 de febrero de 2013.
- (ii) Asimismo, mediante asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 7 de marzo de 2012, la Emisora emitió obligaciones forzosamente convertibles en acciones, y acordó aumentar su capital social de manera condicionada en la cantidad de 183,257,227 acciones de la Serie A, representativas de la parte fija de su capital social. El 2 de enero de 2013 estas obligaciones se liquidaron en su totalidad y el 15 de marzo de 2013, la asamblea de accionistas de la Emisora dio cuenta de la imposibilidad de que se llegasen a cumplir las condiciones a las que se sujetó el aumento condicionado del capital social, cancelando el aumento de capital mencionado.
- (iii) Como parte del proceso de fortalecimiento financiero de la Compañía, durante 2011 los Accionistas convinieron efectuar una aportación para futuros aumentos de capital de \$52 M. En 2012, dicha aportación fue aplicada al precio de suscripción de obligaciones por los accionistas aportantes. Por su parte, en 2012 la Compañía emitió obligaciones forzosamente convertibles en acciones Serie A por un monto de \$900 M destinadas a ser exclusivamente adquiridas por sus accionistas. Sin embargo, la Compañía decidió pagar en efectivo estas obligaciones el 2 de enero de 2013.
- (iv) La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Emisora, de fecha 19 de marzo de 2014, acordó, entre otros puntos, cancelar 64,151,031 acciones nominativas de la Serie A, sin expresión de valor nominal, y, en conformidad con ello, reducir el capital social fijo de Grupo Posadas en \$64,151,031.00 (sesenta y cuatro millones ciento cincuenta y un mil treinta y un 00/100 M.N.).

La Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de la Emisora, de fecha 15 de marzo de 2016, acordó, entre otros puntos, actualizar la cláusula quinta de sus estatutos sociales para clarificar el objeto social de la Compañía, especialmente en las actividades relacionadas con las subsidiarias relacionadas con las propiedades vacacionales.

xiii) Dividendos

La periodicidad, monto y forma de pago de los dividendos es propuesta por el Consejo de Administración de la Compañía y se somete a la consideración de la asamblea general anual ordinaria de accionistas para su aprobación. El monto de los dividendos depende de los resultados de operación, la situación financiera, los gastos de capital, los proyectos de inversión y de otros factores que el Consejo de Administración considere importantes.

En Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria Anual de Accionistas celebrada el 15 de marzo de 2016, no se decretó el pago de dividendos correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.

En Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria Anual de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2015, no se decretó el pago de dividendos correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.

En Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria Anual de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2014, no se decretó el pago de dividendos correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, habiéndose registrado una pérdida en el ejercicio de \$1,757.8 M.

En Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria Anual de Accionistas celebrada el 15 de marzo de 2013, se aprobó el decreto y pago de un dividendo en efectivo a los accionistas por la suma de \$0.15 (quince centavos) por acción, por lo cual el dividendo total pagado el 18 de abril de 2013 fue de \$83.7 M.

La capacidad de decreto y pago de dividendos de la emisora puede estar condicionada por las restricciones asumidas con motivo de los financiamientos contratados y vigentes, estando fuertemente vinculadas a los Senior Notes.

3) INFORMACION FINANCIERA

a) Información Financiera Seleccionada

A continuación se presenta un resumen de la información financiera más relevante de la Compañía respecto de los últimos tres ejercicios. Para una mejor comprensión, este resumen deberá revisarse en conjunto con los Estados Financieros Anuales y sus respectivas notas, así como en conjunto con las explicaciones proporcionadas por la administración de la Compañía contenidos en el inciso 3 d) de este reporte anual.

(Este espacio fue dejado intencionalmente en blanco)

Cifras Dictaminadas
(en millones de pesos)
Por los años que terminaron el 31 de Diciembre de:

Resumen de Resultados		2015 - NIIFS	2014 - NIIFS		2013 - NIIFS
Ingresos Totales	Ps.	6,901.2	5,848.3	Ps.	8,550.4
Depreciación, amortización y arrendamiento de inmuebles		801.6	739.0		746.6
Deterioro de activos		0.0	0.0		894.8
Utilidad de operación		947.3	544.7		(41.6)
Resultado integral de financiamiento		1,283.0	883.9		368.3
Impuestos		131.3	(1,061.3)		1,161.9
(Pérdida) utilidad neta consolidada del año		(470.4)	718.2		(1,757.8)
(Pérdida) utilidad neta de los accionistas mayoritarios		(470.2)	716.8		(1,753.3)
Resumen de Balance General					
Total del activo circulante	Ps.	4,222.6	4,676.9	Ps.	3,782.0
Inmuebles y equipo, neto		6,286.0	6,267.3		6,337.6
Total del Activo		13,777.0	13,318.0		12,519.4
Total del pasivo circulante		2,136.7	3,141.8		1,880.1
Deuda a Largo Plazo		6,242.3	4,432.3		4,555.1
Total del Pasivo		10,149.5	9,208.7		9,131.2
Total del Capital Contable		3,627.5	4,109.2		3,388.2
Principales Razones Financieras					
Utilidad de Operación / Ingresos		13.7%	9.3%		-0.5%
Utilidad Neta / Ingresos		-6.8%	12.3%		-20.6%
EBITDA		\$1,362.0	\$954.0		\$1,273.3
EBITDA / Ingresos		19.7%	16.3%		14.9%
Deuda con Costo / EBITDA		4.6 X	6.2 X		3.6 X
Activo Circulante / Pasivo Circulante		1.98 X	1.49 X		2.01 X
Pasivo Total / Capital Contable		2.80 X	2.24 X		2.69 X

Sírvase referirse a las Notas a los Estados Financieros consolidados auditados que se contienen como anexo a este reporte anual, donde se describe la información que afecta a la comparabilidad de los datos aquí presentados, especialmente a la nota 4in perjuicio del resto de las notas y estados financieros.

Cabe señalar que las emisiones de Senior Notes con vencimiento en 2017 y 2022 están avaladas por buena parte de las subsidiarias que representan importante porción de los activos, capital contable, ventas y utilidad de la operación de la sociedad, de acuerdo con los estados financieros dictaminados por los auditores externos, razón por la que no se presenta la información desagregada. Al respecto refiérase a la información descrita en ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital.

Las tendencias que pueden resolverse de esta información financiera no necesariamente son indicativas del desempeño futuro de la Emisora, pues en estos años la Compañía ha celebrado operaciones inusuales y sus resultados han sido afectados de manera importante por los cambios en la normativa fiscal aplicable, sin que pueda garantizarse que habrá o no modificaciones normativas que puedan afectar los resultados de la Compañía. Tanto las operaciones inusuales o los factores de riesgo en el desempeño futuro de la emisora son consultables en las secciones “La Compañía” de este reporte.

b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación

A continuación se desglosa el comportamiento de las ventas de los últimos 3 años para cada una de las unidades de negocio de la Compañía:

INGRESOS POR UNIDADES DE NEGOCIO (millones de pesos)						
	2015 - IFRS		2014 - IFRS		2013 - IFRS	
	Ingresos	%	Ingresos	%	Ingresos	%
OPERACIÓN HOTELERA	3,103.8	45.0%	2,691.6	46.0%	2,673.7	31.3%
CLUB VACACIONAL Y OTROS	2,619.8	38.0%	1,996.7	34.1%	1,894.6	22.2%
ADMINISTRACIÓN	1,123.2	16.3%	1,107.9	18.9%	1,200.4	14.0%
VENTA DE INMUEBLES NO ESTRATEGICOS	0.0	0.0%	26.2	0.4%	2,781.6	32.5%
OTROS INGRESOS	54.4	0.8%	25.8	0.4%	0.0	0.0%
TOTAL	6,901.2	100.0%	5,848.2	100.0%	8,550.4	100.0%

Fuente: Posadas

c) Informe de Créditos Relevantes

La sección B. *Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital* que se encuentra más adelante en este Reporte, presenta una discusión a detalle de la integración de la deuda total de la Compañía. Al 31 de diciembre del 2015, la Compañía se encontraba al corriente en el pago de capital e intereses de todos los créditos que tiene contratados. De la misma manera, a la fecha de emisión de este reporte, la Compañía se encuentra al corriente en el pago de capital e intereses de los financiamientos que tiene contratados.

Para mayor detalle sobre créditos y adeudos de tipo fiscal, ver la sección 1. Información General, inciso c) Factores de Riesgos, apartado de Impuestos.

(Este espacio fue dejado intencionalmente en blanco)

d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía

i) Resultados de Operación

2015-2014

*Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015
Comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014
Información de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS)*

Estados Consolidados de Resultado Integral

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014

(En miles de pesos)

	2015	2014
Operaciones continuas		
Ingresos	\$ 6,901,221	\$ 5,848,278
Costo de ventas	<u>4,209,784</u>	<u>3,667,834</u>
Utilidad bruta	2,691,437	2,180,444
Gastos de administración	815,126	745,305
Gastos de venta y desarrollo	126,879	105,726
Depreciación, amortización, arrendamiento y deterioro	801,646	739,026
Otros gastos, neto	479	45,669
Gasto por intereses	508,840	417,669
Ingreso por intereses	(34,457)	(22,509)
Comisiones y gastos financieros	100,080	60,763
Pérdida cambiaria, neta	708,553	427,934
Participación en las pérdidas de asociadas	<u>750</u>	<u>12,595</u>
	<u>3,027,896</u>	<u>2,532,178</u>
Pérdida antes de impuestos a la utilidad	(336,459)	(351,734)
Impuesto (beneficio) a la utilidad	<u>131,334</u>	<u>(1,061,257)</u>
(Pérdida) utilidad por operaciones continuas	(467,793)	709,523
Operaciones discontinuas		
(Pérdida) utilidad de operaciones discontinuas	<u>(2,612)</u>	<u>8,718</u>
(Pérdida) utilidad consolidada del año	<u>(470,405)</u>	<u>718,241</u>
Otros resultados integrales		
Ganancia por conversión de moneda extranjera	7,516	10,844
Remedición de obligaciones por beneficios definidos	<u>12,664</u>	<u>(9,582)</u>
	<u>20,180</u>	<u>1,262</u>
Resultado integral consolidado del año	<u>\$ (450,225)</u>	<u>\$ 719,503</u>

(Continúa)

	2015	2014
(Pérdida) utilidad consolidada del año atribuible a:		
Participación controladora	\$ (470,208)	\$ 716,817
Participación no controladora	<u>(197)</u>	<u>1,424</u>
 (Pérdida) utilidad consolidada del año	 <u>\$ (470,405)</u>	 <u>\$ 718,241</u>
Resultado integral consolidado del año atribuible a:		
Participación controladora	\$ (450,028)	\$ 718,079
Participación no controladora	<u>(197)</u>	<u>1,424</u>
 Resultado integral consolidado del año	 <u>\$ (450,225)</u>	 <u>\$ 719,503</u>
(Pérdida) utilidad por acción:		
De operaciones continuas y operaciones discontinuas -		
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	<u>\$ (0.95)</u>	<u>\$ 1.45</u>
De operaciones continuas -		
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	<u>\$ (0.94)</u>	<u>\$ 1.43</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>495,929,856</u>	<u>495,937,601</u>

En este contexto, al cierre del 2015, se presentaron los siguientes eventos significativos (Adicionalmente podría referirse a la sección 2) La Emisora, inciso a) Historia y Desarrollo de la Emisora.

Resumen de Resultados - IFRS (Expresados en millones de pesos)	2015		2014		Var%
	\$	%	\$	%	
Ingresos Totales	6,901.2	100.0	5,848.3	100.0	18.0
Hoteles Propios y Arrendados					
Ingresos	3,103.8	100.0	2,717.8	100.0	14.2
Costo Directo	2,335.9	75.3	2,265.1	83.3	3.1
Contribución	767.9	24.7	452.7	16.7	69.6
Administración					
Ingresos	1,123.2	100.0	1,107.9	100.0	1.4
Costo Directo	870.2	77.5	806.5	72.8	7.9
Contribución	253.1	22.5	301.4	27.2	(16.0)
Club Vacacional y Otros Negocios					
Ingresos	2,619.8	100.0	1,996.7	100.0	31.2
Costo Directo	2,011.5	76.8	1,520.7	76.2	32.3
Contribución	608.3	23.2	475.9	23.8	27.8
Gastos Corporativos	321.1	4.7	255.5	4.4	25.7
Depreciación y amortización	414.7	6.0	409.3	7.0	1.3
Deterioro de activos	0.0	0.0	0.0	0.0	na
Otros (Ingresos) y Gastos	0.5	0.0	46.4	0.8	(99.0)
Otros Ingresos	(54.4)	(0.8)	(25.8)	(0.4)	110.6
Utilidad de operación	947.3	13.7	544.7	9.3	73.9
EBITDA	1,362.0	19.7	954.0	16.3	42.8

Ingresos Totales

Los ingresos totales de la Compañía crecieron 18.0% de \$5,848.3 M en el 2014 a \$6,901.2 M en el 2015, debido principalmente al extraordinario desempeño de los hoteles propios y a la venta de membresías de las propiedades vacacionales.

Hoteles Propios

Hoteles Propios	Total		Ciudad		Playa	
	2015	% Var.	2015	% Var.	2015	% Var.
Acumulado						
Cuartos promedio	5,443	(2.9)	4,164	(3.9)	1,279	0.3
Tarifa Promedio	1,383	14.8	1,213	10.2	1,867	23.3
Ocupación (Var. en pp)	73%	3.6	71%	3.4	78%	4.0
Tarifa Efectiva	1,005	20.7	860	15.7	1,456	30.1

El 2015 se caracterizó por un muy buen desempeño operativo, impulsado por un crecimiento relevante de 20.7% en la tarifa efectiva.

Hoteles propios incluye los ingresos y costos y gastos derivados de la operación de los hoteles propios y arrendados que opera la Compañía. El incremento en ingresos de Hoteles Propios del 14.2% a \$3,103.8 M en el 2015 de \$2,717.8 M en el 2014 se atribuye principalmente al mejor desempeño de los hoteles de playa. Desde el punto de vista operativo a lo siguiente: (i) el incremento de 3.6pp en ocupación, (ii) al resultado de una mejor tarifa efectiva del 20.7% que fue de \$1,005 en 2015 y \$832 en 2014 y (iii) al decremento de 2.9% en el número de cuartos promedio operados se debe principalmente a que el hotel Fiesta Inn San Luis Potosí Oriente cambio de ser un hotel arrendado por la compañía a un hotel administrado por ésta. Los resultados de los hoteles de ciudad mostraron una mejoría en comparación con los registrados en el 2014. Con un decremento de 3.9% en cuartos promedio operados, un incremento de 10.2% en la tarifa promedio y con un factor de ocupación mayor en 3.4pp, la tarifa efectiva fue mayor en 15.7%.

Los hoteles de playa operaron prácticamente los mismos cuartos (0.3%) más cuartos en promedio incluyendo el hotel LAT20 de Live Aqua que inicio el contrato de arrendamiento el 1° de diciembre de 2015. Por otro lado, estos hoteles tuvieron un incremento en la tarifa promedio de 23.3% con un incremento en ocupación de 4.0pp. Todo lo anterior resultó en un incremento en tarifa efectiva de 30.1% en comparación con el año anterior lo que confirma la consolidación del plan *All Inclusive*, formato todo incluido (comidas y actividades incluidas en los costos de las habitaciones), así como al incremento en el flujo de turistas en los destinos de playa, provenientes principalmente de los Estados Unidos.

Los Costos Departamentales de los hoteles propios y arrendados por la Compañía consisten en los salarios relacionados con el personal de cuartos. Además, incluyen costos de alimentación y de bebidas, así como otros gastos, como comisiones a agencias, cargos por reservaciones y servicios de utilería de cuartos y de lavandería. Los costos y gastos Departamentales equivalen a \$2,335.9 millones para el 2015, por lo que representaron un incremento de 3.1% comparado con los \$2,265.1 millones que representaron para el mismo período de 2014. Los Costos y Gastos Departamentales se contuvieron al haberse incrementado en una quinta parte en proporción a los ingresos. El resultado Departamental (ingresos menos costos y gastos departamentales) fueron de \$767.9 millones para 2015, por lo que representaron un incremento de 69.6% en comparación con los \$452.7 millones para el período comparable de 2014.

Los Gastos Generales relacionados con los hoteles propios y rentados de la Compañía consisten en gastos administrativos, así como gastos en ventas, promoción y anuncios, de mantenimiento y energía, impuestos sobre la propiedad, pago de primas de seguros, pagos de honorarios de auditores y asesores jurídicos. En suma, estos gastos aumentaron en 3.1%, a \$ 815.2 millones durante 2015 en comparación con los \$745.3 millones del período comparable para 2014.

El huracán "Odile" impactó la ciudad de Los Cabos el 14 de septiembre de 2014 dañando parte del hotel Grand Fiesta Americana Los Cabos y el Fiesta Americana Vacation Club Villas. Ambos inmuebles estuvieron nuevamente en operación el 15 de noviembre de 2014 antes del inicio de la temporada de fin de año. Para efectos de dimensionar el impacto, el Hotel y Villas de Los Cabos representaron el 3.5% del inventario de cuartos. Las coberturas de seguros de daños y pérdidas consecuenciales para ambas propiedades operaron adecuadamente. Con fecha 17 de diciembre de 2015, la Entidad recibió la indemnización por las reclamaciones que presentó a la aseguradora por un importe neto del deducible de US\$10.6 M, de los cuales US\$8.6 M corresponden a daños a inmuebles y US\$2 M a pérdidas consecuenciales.

Administración

Administración	Total		Ciudad		Playa	
	2015	% Var.	2015	% Var.	2015	% Var.
Acumulado						
Cuartos promedio	19,946	8.0	17,157	7.9	2,788	8.8
Tarifa Promedio	1,167	5.4	1,043	2.8	1,886	14.5
Ocupación (Var. en pp)	66%	2.1	65%	2.1	69%	1.8
Tarifa Efectiva	765	8.8	678	6.3	1,294	17.5

El rubro de “Honorarios por Administración de Hoteles, Marcas y Otros” incluye los servicios de administración y marcas, así como los servicios de administración de programas de lealtad (Amperand), centros telefónicos (Konexo) y el negocio de compras centralizadas (Summas) de Grupo Posadas. Por la adopción de IFRS, se eliminaron las operaciones entre compañías como tarifas cobradas como gastos hoteles propios y arrendados, que después se convierten en ingresos para el segmento de administración hotelera.

Los ingresos en 2015 se incrementaron 1.4% en comparación con el 2014, obteniendo \$1, 123.2 millones en el 2015, en comparación con \$1,107.9 millones en 2014. El crecimiento de 8.8% en Tarifa Efectiva que a su vez se debió a una ocupación mayor e incremento en tarifa disponible de 5.4%.

La compañía ha abierto 14 nuevos hoteles, incluyendo 5 conversiones a la marca Gamma. (Para más detalle ver la sección 1) “b) Resumen Ejecutivo”).

Los costos directos y gastos corporativos relacionados con la línea de Administración de Hoteles, Marcas y Otros de Grupo Posadas incluyen, principalmente, los costos y gastos de sus ventas corporativas, operaciones hoteleras, así como costos relacionados con sus departamentos de recursos humanos y sus negocios Amperand, Konexo y Summas. De acuerdo a la nota de segmentos, estos costos y gastos se incrementaron en 7.9% a \$870.2 millones en comparación con el mismo período de 2014 en el que representaron \$806.5 millones.

Para los hoteles de ciudad, a nivel sistema observamos que el número de cuartos promedio operados presentó un incremento de 7.9% con una mejoría en la tarifa promedio de 2.8% incrementando la ocupación en 2.1 pp para alcanzar una tarifa efectiva de 6.3%.

Los hoteles de playa presentaron un incremento de 8.8% en cuartos promedio operados con las recientes incorporaciones del hotel LAT20 en Playa del Carmen y el Grand Fiesta Americana All Inclusive Parks Vallarta, cabe recordar que la compañía no abría un hotel de playa desde el 2004. La tarifa promedio subió 14.5% con una ocupación mayor de 1.8pp con lo que la tarifa efectiva se incrementó en 17.5%.

Propiedades Vacacionales y Otros Negocios

El rubro de “Propiedades Vacacionales y otros”, incluye el Fiesta Americana Vacation Club. Los ingresos del Club Vacacional y otros se incrementaron en 31.2% a \$12,619.8 millones en 2015, de \$1,996.7 millones para el período comparable de 2014; el Club Vacacional representó aproximadamente 90% de los ingresos en este rubro de negocios. El crecimiento definió al negocio de propiedades vacacionales, incrementando en el 2015 el número de socios, llegando así a más de 60,000. Kivac reporta alrededor de 26,000 clientes. Cabe destacar que el área de Alimentos y Bebidas ha tenido un desempeño sobresaliente al reportar un incremento de 89% AA. Por otro lado, el margen para los doce meses de 2015 es 0.6pp menor al del mismo periodo del año anterior.

Los gastos por la línea de Club Vacacional y Otros Negocios incluyen, principalmente, gastos relacionados con las ventas, financiamiento, administración y gastos de la operación de nuestros destinos. Estos costos se incrementaron en 32.3%, a \$2,011.5 millones en comparación con \$1,520.7 millones para el mismo período de 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 el perfil de la cartera de las propiedades vacacionales con un valor de US\$210 millones –de los cuales US\$131 millones corresponden al FAVC- mejoró sustancialmente y revela la salud de la cartera ya que el 91% de esta se encuentra dentro del plazo regular de cobranza a menos de 90 días.

Para continuar satisfaciendo el mercado de mayor poder adquisitivo, en el mes de diciembre de 2015 se adquirió un terreno ubicado en el fraccionamiento Cabo del Sol a un costado del hotel Grand Fiesta Americana Los Cabos para continuar el desarrollo del programa The Front Door, este terreno represento una inversión de \$80 millones (US\$5mm) y el inmueble contempla 100 cuartos nuevos. Por su parte, el desarrollo de Fiesta Americana Vacation Club en la zona de Acapulco Diamante continúa en fase de determinación.

Gastos Corporativos

Los gastos corporativos de la Compañía incluyen gastos como salarios, gastos administrativos, honorarios por asesoría jurídica, así como diversos pagos relacionados con sus departamentos financieros, de recursos humanos corporativos y tecnología, así como de su Director General. Los gastos corporativos –de acuerdo a la Nota de segmentos- en el 2015 representaron \$321.1 millones, lo que representó un 25.7% de incremento porcentual en comparación con los \$256.2 millones que este rubro representó para el mismo período de 2014. El incremento fue resultado de diversas acciones únicas relacionadas con la reorganización de la esfera más alta de la administración de Grupo Posadas. En porcentaje de los ingresos de la Compañía, los gastos corporativos representaron 4.7% de sus ingresos totales en 2015, nivel similar al del año anterior.

Depreciación, Amortización y arrendamiento de inmuebles

Grupo Posadas tuvo gastos por depreciación, amortización y arrendamiento de bienes inmuebles por una cantidad equivalente a \$801.6 millones en 2015; esto representó un incremento de 8.5% en comparación con los \$739.0 millones que se erogaron por este concepto en el período comparable de 2014. El incremento en arrendamiento de hoteles se dio en parte por la depreciación del MXN frente al USD.

Resultado de Operación

El resultado de operación de Grupo Posadas consolidan los ingresos de sus líneas de hoteles propios, administración de hoteles, marcas y otros, Propiedades Vacacional y otras líneas de negocios y deduce sus gastos corporativos y gastos por depreciación, amortización, arrendamiento de bienes inmuebles y deterioro de activos. En consecuencia, como resultado de lo anterior, su utilidad por operaciones consolidados fueron de \$947.3 millones para el 2015 y una pérdida de \$544.7 millones que se reportó en 2014.

Resultado Integral de Financiamiento

Concepto	2015	2014
Intereses ganados	34,457	(22,509)
Intereses devengados	508,840	417,669
Pérdida (Util.) cambiaria	708,553	427,934
financieros	0	0
Otros Gastos Financieros	100,080	60,763
Total RIF	1,351,930	883,857

(Cifras en miles de pesos)

El resultado financiero global de Grupo Posadas fue de \$1,283.0 millones para el 2015, un incremento cuando se le compara con los \$883.8 millones de 2014. Los gastos por intereses se incrementaron en 21.7% a \$508.8 millones en 2015, en comparación a los \$417.7 millones del periodo comparable de 2014; este incremento se debió principalmente, a la depreciación del peso frente al dólar americano y al tener los recursos en caja para pagar el Euro Papel Comercial del 30 de junio hasta el 18 de noviembre de 2015. Los efectos cambiarios relacionados con las operaciones de Posadas en el extranjero se tradujeron en una pérdida de \$708.6 millones en 2015, en comparación con la pérdida cambiaria de \$427.9 millones en 2014, ya que el peso mexicano se deprecia 16.9% durante el 2015.

Al cierre de 2015, la cobertura de intereses netos a EBITDA fue de 2.9 veces, 0.5 veces mayor que la observada en el 2014.

Ingresos de las operaciones discontinuas, impuesto sobre la renta neto

Por otro lado, en el 2013, como consecuencia de la entrada en vigor de las nuevas leyes fiscales en México, tuvimos que reconocer un Impuesto Sobre la Renta actualizado a pagar de \$529.9 millones, derivado de la salida del Régimen de Consolidación Fiscal, además de un impuesto a pagar actualizado de \$1,006.4 millones reconocidos en el impuesto diferido, como resultado de la extinción del beneficio del régimen de SIBRAS. La Compañía y sus subsidiarias tienen la obligación del pago del impuesto diferido determinado al 31 de diciembre de 2015 durante los siguientes tres ejercicios a partir de 2015.

Resultado Neto Mayoritario

Nuestros estados financieros reportan una pérdida neta consolidada de \$470.4 millones para el 2015.

Situación Financiera

El saldo en caja al 31 de diciembre de 2015 fue de \$1,213.8 millones (US\$70.6 millones). En la fecha de su vencimiento (18 de noviembre de 2015) se pagaron US\$50 millones correspondientes al Euro-papel comercial.

Los activos totales de la Compañía ascienden a \$13,777.0 millones (US\$800.7 millones).

Las principales partidas de uso de efectivo fueron, entre otras, los gastos de capital, pago de intereses correspondientes al cupón de los Senior Notes e impuestos.

La deuda total se ubicó en \$ 6,243.7 millones neto de gastos de emisión (US\$362.9 millones), mientras que la deuda neta de acuerdo a NIIF fue de \$ 5,029.9 millones (US\$292 millones), la razón de Deuda Neta a EBITDA fue de 3.7 veces, que compara favorablemente con las 4.6 veces reportada al 31 de diciembre de 2014.

La mezcla de la Deuda Total al cierre del 2015 era la siguiente: 100% a largo plazo, en USD y en tasa fija. La vida promedio de la deuda era de 6.0 años y no se tenía deuda garantizada con activos inmobiliarios.

A la fecha de difusión de este reporte, las calificaciones corporativas son:

Moody's: escala global "B2" con perspectiva negativa.

S&P: escala global "B" con perspectiva estable.

Fitch: escala global Issuer Default Rating (IDR) "B" y escala local "BB+(mex)", ambas con perspectiva negativa.

Las calificaciones para la emisión de las notas "7.875% Senior Notes 2017" son: Moody's:"B2"/ S&P:"B"/Fitch:"B+ RR3".

En cumplimiento a lo establecido en el artículo 4.033.01 fracc. VIII del reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, se informa que la cobertura de análisis de deuda de Grupo Posadas es realizada por:

J.P. Morgan Securities LLC, analista: Jacob Steinfeld, jacob.a.steinfeld@jpmorgan.com (1-212) 834-4066

Bank of America Merrill Lynch, analista, Roy Yackulic roy.yackulic@baml.com (1-646) 855-6945

BCP Securities, LLC, analista: Ben Hough bough@bcpsecurities.com (1-203) 629 2181

Eventos posteriores:

El 1° de enero de 2016 la Compañía no renovó el contrato de administración para operar el hotel Fiesta Inn Monterrey Centro y se encuentra en proceso de negociar la terminación de un contrato de operación hotelera.

El 1° de febrero de 2016 la compañía abrió los hoteles One Salamanca y One Durango con 126 habitaciones cada uno.

En marzo 2016, el Fiesta Inn Pachuca con 114 habitaciones cambio a la marca Gamma Pachuca.

El 1° de abril de 2016 la compañía abrió el hotel Fiesta Americana Monterrey Centro con 178 habitaciones.

Asimismo, el consejo de administración de la compañía aprobó la negociación, y en su caso enajenación de dos hoteles propiedad de la Compañía localizados en el norte del país. Debido al proceso de negociación y la incertidumbre de su resultado, no pueden brindarse más detalles.

2014-2013

Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014
Comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013
Información de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS)

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(En miles de pesos, excepto (pérdida) utilidad por acción)

	2014	2013
Operaciones continuas		
Ingresos	\$ 5,848,278	\$ 8,550,358
Costo de ventas	<u>3,667,834</u>	<u>5,953,657</u>
Utilidad bruta	2,180,444	2,596,701
Gastos de administración	745,305	703,104
Gastos de venta y desarrollo	105,726	110,563
Depreciación, amortización, arrendamiento y deterioro	739,026	1,641,401
Otros gastos, neto	45,669	183,213
Gasto por intereses	417,669	393,659
Ingreso por intereses	(22,509)	(113,084)
Comisiones y gastos financieros	60,763	57,711
Pérdida cambiaria, neta	427,934	29,996
Participación en las pérdidas de asociadas	<u>12,595</u>	<u>4,863</u>
	2,532,178	3,011,426
Pérdida antes de impuestos a la utilidad	(351,734)	(414,725)
Impuesto (beneficio) a la utilidad	<u>(1,061,257)</u>	<u>1,161,883</u>
(Pérdida) utilidad por operaciones continuas	709,523	(1,576,608)
Operaciones discontinuas		
(Pérdida) utilidad de operaciones discontinuas	<u>8,718</u>	<u>(181,206)</u>
(Pérdida) utilidad consolidada del año	<u>718,241</u>	<u>(1,757,814)</u>
Otros resultados integrales		
Ganancia por conversión de moneda extranjera	10,844	2,049
Remediación de obligaciones por beneficios definidos	<u>(9,582)</u>	<u>8,795</u>
	<u>1,262</u>	<u>10,844</u>
Resultado integral consolidado del año	<u>\$ 719,503</u>	<u>\$ (1,746,970)</u>

(Continúa)

	2014	2013
(Pérdida) utilidad consolidada del año atribuible a:		
Participación controladora	\$ 716,817	\$ (1,753,264)
Participación no controladora	<u>1,424</u>	<u>(4,550)</u>
 (Pérdida) utilidad consolidada del año	 <u>\$ 718,241</u>	 <u>\$ (1,757,814)</u>
Resultado integral consolidado del año atribuible a:		
Participación controladora	\$ 718,079	\$ (1,742,420)
Participación no controladora	<u>1,424</u>	<u>(4,550)</u>
 Resultado integral consolidado del año	 <u>\$ 719,503</u>	 <u>\$ (1,746,970)</u>
 (Pérdida) utilidad por acción:		
De operaciones continuas y operaciones discontinuas -		
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	<u>\$ 1.45</u>	<u>\$ (3.57)</u>
De operaciones continuas -		
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	<u>\$ 1.43</u>	<u>\$ (3.20)</u>
 Promedio ponderado de acciones en circulación	 <u>495,937,601</u>	 <u>492,496,017</u>

En este contexto, al cierre del 2014, se presentaron los siguientes eventos significativos (Adicionalmente podría referirse a la sección 2) La Emisora, inciso a) Historia y Desarrollo de la Emisora.

Resumen de Resultados - IFRS (Expresados en millones de pesos)	2014		2013		Var%
	\$	%	\$	%	
Ingresos Totales	5,848.2	100.0	8,550.3	100.0	(31.6)
Hoteles Propios y Arrendados					
Ingresos	2,717.8	100.0	4,778.3	100.0	(43.1)
Costo Directo	2,265.1	83.3	3,854.6	80.7	(41.2)
Contribución	452.7	16.7	923.7	19.3	(51.0)
Administración					
Ingresos	1,107.9	100.0	1,319.0	100.0	(16.0)
Costo Directo	806.5	72.8	915.4	69.4	(11.9)
Contribución	301.4	27.2	403.6	30.6	(25.3)
Club Vacacional y Otros Negocios					
Ingresos	1,996.7	100.0	1,776.0	100.0	12.4
Costo Directo	1,520.7	76.2	1,410.0	79.4	7.9
Contribución	476.0	23.8	366.0	20.6	30.1
Otros					
Ingresos	0.0	0.0	677.0	100.0	na
Costo Directo	0.0	0.0	679.0	100.3	na
Contribución	0.0	0.0	(2.0)	(0.3)	na
Gastos Corporativos	256.2	4.4	247.2	2.9	3.7
Depreciación y amortización	409.3	7.0	420.1	4.9	(2.6)
Deterioro de activos	0.0	0.0	894.8	10.5	na
Otros (Ingresos) y Gastos	45.7	0.8	170.9	2.0	(73.3)
Otros Ingresos	(25.8)	(0.4)	0.0	0.0	na
Utilidad de operación	544.7	9.3	(41.7)	(0.5)	na
EBITDA	954.0	16.3	1,273.2	14.9	(25.1)

Nota: Las cifras del Reporte Anual de la Entidad fueron reclasificados en algunos rubros con respecto a los Estados Financieros auditados, sin que estas diferencias representen un riesgo en la interpretación de los usuarios de información.

Ingresos Totales

Los ingresos totales de la Compañía disminuyeron 31.6% de \$8,550.3 M en el 2013 a \$5,848.2M en el 2014, debido principalmente a los ingresos correspondientes a la venta de 14 hoteles a FibraHotel registrados en 2013.

Hoteles Propios

Hoteles Propios	Total		Ciudad		Playa	
	2014	% Var.	2014	% Var.	2014	% Var.
Acumulado						
Cuartos promedio	5,631	(3.5)	4,356	(9.5)	1,275	24.4
Tarifa Promedio	1,204	11.1	1,099	9.1	1,514	9.6
Ocupación (Var. en pp)	69%	0.9	68%	1.3	74%	(2.8)
Tarifa Efectiva	831	12.6	742	11.3	1,119	5.6

El 2014 se caracterizó por un muy buen desempeño operativo, impulsado por un crecimiento relevante de 11.1% en la tarifa disponible.

Hoteles propios incluía los ingresos y costos y gastos derivados de la operación de los hoteles propios y arrendados que opera la Compañía. El decremento en ingresos de Hoteles Propios del 43.1% a \$2,717.8 M en el 2014 de \$4,778.3 M en el 2013 se atribuyó principalmente a la venta de catorce hoteles considerados no estratégicos para la Compañía pero que continuó operando. Al excluir la venta de estos hoteles los ingresos presentan un crecimiento sostenido. Desde el punto de vista operativo a lo siguiente: (i) el incremento de 0.9pp en ocupación, (ii) al resultado de una mejor tarifa efectiva del 12.6% que fue de \$831 en 2014 y \$738 en 2013 y (iii) al decremento de

3.5% en el número de cuartos promedio operados. Los resultados de los hoteles de ciudad mostraron una mejoría en comparación con los registrados en el 2013. Con un decremento de 9.5% en cuartos promedio operados, un incremento de 9.1% en la tarifa promedio y con un factor de ocupación mayor en 1.3pp, la tarifa efectiva fue mayor en 11.3%.

Los hoteles de playa operaron 24.4% más cuartos en promedio, debido al traspaso del hotel “Fiesta Americana Grand los Cabos Golf & Spa” (FAG), del negocio del Club Vacacional que a partir del 1° de julio de 2012 hasta diciembre de 2013 fue comercializado por el Club Vacacional. Por otro lado, estos hoteles tuvieron un incremento en la tarifa promedio de 9.6% con un decremento en ocupación de 2.9pp. Todo lo anterior resultó en un incremento en tarifa efectiva de 5.6% en comparación con el año anterior lo que confirma la consolidación del cambio de tres hoteles al plan *All Inclusive*, formato todo incluido (comidas y actividades incluidas en los costos de las habitaciones), así como al incremento en el flujo de turistas en los destinos de playa, provenientes principalmente de los Estados Unidos y de Brasil.

Los Costos Departamentales de los hoteles propios y arrendados por la Compañía consisten en los salarios relacionados con el personal de cuartos. Además, incluyen costos de alimentación y de bebidas, así como otros gastos, como comisiones a agencias, cargos por reservaciones y servicios de utilería de cuartos y de lavandería. Los costos y gastos Departamentales equivalían a \$1,004.5 millones para el 2014, por lo que representaron un decremento marginal de 0.3% comparado con los \$1,007.5 millones que representaron para el mismo período de 2013. Los Costos y Gastos Departamentales se mantuvieron a pesar de haber tenido una reducción en el número de cuartos de hoteles propios de Grupo Posadas en comparación con el año anterior. El resultado Departamental (ingresos menos costos y gastos departamentales) fueron de \$1,687.1 millones para 2014, por lo que representaron un incremento de 1.3% en comparación con los \$1,666.1 millones para el período comparable de 2013.

Los Gastos Generales relacionados con los hoteles propios y rentados de la Compañía consistieron en gastos administrativos, así como gastos en ventas, promoción y anuncios, además de costos de mantenimiento y energía. En suma, estos gastos aumentaron en 5.6%, a \$ 571.7 millones durante 2014 en comparación con los \$541.2 millones del período comparable para 2013. Por categoría, estos gastos cambiaron como a continuación se describe: (i) los gastos administrativos incrementaron en 28.5%, representando \$ 177.3 millones en 2014 y \$138.0 millones para el mismo período del 2013; (ii) los costos por ventas, promoción y anuncios disminuyeron en 4.4%, representaron \$105.7 millones para 2014 y \$110.5 millones para el período comparable de 2013; y (iii) los gastos de mantenimiento y energía, que en 2014 representaron \$288.7 millones, para 2013 fueron de \$292.6 disminuyendo en 1.4%. Los Gastos Generales se redujeron, principalmente, por menor un menor número de cuartos de hoteles propios de la Compañía.

Los gastos relacionados con los hoteles propios y arrendados por la Compañía incluyeron impuestos sobre la propiedad, pago de primas de seguros, pagos de honorarios de auditores y asesores jurídicos. Otros gastos netos disminuyeron en 75.1%, \$45.7 millones en 2014 y \$183.2 millones en el período comparable para 2013.

El huracán “Odile” impactó la ciudad de Los Cabos el 14 de septiembre 2014 dañando parte del hotel Fiesta Americana Grand Los Cabos y el Fiesta Americana Vacation Club Villas. Ambos inmuebles estuvieron nuevamente en operación al 15 de noviembre de 2014 antes del inicio de la temporada de fin de año. Las coberturas de seguros de daños y pérdidas consecuentes para ambas propiedades operaron adecuadamente y los deducibles de ambas coberturas aplicables para Posadas fueron de US\$1.9 millones. Para efectos de dimensionar el impacto, el Hotel y Villas de Los Cabos representaron el 3.5% del inventario de cuartos.

En el 2014 la Compañía vendió su participación minoritaria en 2 hoteles: Fiesta Inn Xalapa y One Xalapa.

Administración

Administración	Total		Ciudad		Playa	
	2014	% Var.	2014	% Var.	2014	% Var.
Acumulado						
Cuartos promedio	18,461	9.2	15,880	8.4	2,581	14.3
Tarifa Promedio	1,108	6.5	1,014	5.4	1,633	9.3
Ocupación (Var. en pp)	63%	(1.0)	63%	(0.9)	68%	(1.8)
Tarifa Efectiva	703	4.9	635	3.9	1,112	6.4

El rubro de “Honorarios por Administración de Hoteles, Marcas y Otros” incluyó los servicios de administración y marcas, así como los servicios de administración de programas de lealtad (Amperсанд), centros telefónicos (Konexo) y el negocio de compras centralizadas (Summas) de Grupo Posadas. Por la adopción de IFRS, se eliminaron las operaciones entre compañías como tarifas cobradas como gastos hoteles propios y arrendados, que después se convirtieron en ingresos para el segmento de administración hotelera.

Los ingresos en 2014 disminuyeron 16.0% en comparación con el 2013, obteniendo \$1,107.9 millones en el 2014, en comparación con \$1,319.0 millones en 2013. El crecimiento de 4.9% en Tarifa Efectiva que a su vez se debió a una ocupación marginalmente inferior e incremento en tarifa disponible de 6.5%.

La compañía abrió 18 nuevos hoteles, incluyendo 4 conversiones a la marca Gamma. Cabe mencionar que el contrato para operar el Hotel Fiesta Inn Villahermosa, no fue renovado.

Los costos directos y gastos corporativos relacionados con la línea de Administración de Hoteles, Marcas y Otros de Grupo Posadas incluyeron, principalmente, los costos y gastos de sus ventas corporativas, operaciones hoteleras, así como costos relacionados con sus departamentos de recursos humanos y sus negocios Ampersand, Konexo y Summas. De acuerdo a la nota de segmentos, estos costos y gastos disminuyeron en 11.9% a \$806.5 millones en comparación con el mismo período de 2013 en el que representaron \$915.4 millones.

Para los hoteles de ciudad, a nivel sistema observamos en dicho ejercicio que el número de cuartos promedio operados presentó un incremento de 8.4% con una mejoría en la tarifa promedio de 5.4% disminuyendo ocupación en 0.9 pp para alcanzar una tarifa efectiva de 3.9%.

Los hoteles de playa presentaron un incremento de 14.3% en cuartos promedio operados. La tarifa promedio subió 9.3% con una ocupación inferior de 1.8pp con lo que la tarifa efectiva se incrementó en 6.4%.

Club Vacacional y Otros Negocios

Fiesta Americana Vacation Club cumplió 15 años en el mercado. Durante el 2014 se amplió la oferta de este producto con las reaperturas de los hoteles Fiesta Americana Cozumel, The Explorean Cozumel y la conclusión de la última fase del proyecto de villas en el hotel Fiesta Americana Grand Los Cabos. Así mismo, se comenzó el proyecto arquitectónico del nuevo Fiesta Americana Grand Acapulco Diamante.

El rubro de “Club Vacacional y otros”, incluyó el Fiesta Americana Vacation Club. Los ingresos del Club Vacacional y otros se incrementaron en 12.4% a \$1,996.7 millones en 2014, de \$1,776.0 millones para el período comparable de 2013; el Club Vacacional representó aproximadamente 90% de los ingresos en este rubro de negocios. El crecimiento definió al negocio de propiedades vacacionales, incrementando en el 2014 el número de socios, llegando así a más de 50,000. Kivac reportó alrededor de 19,000 clientes.

Los gastos por la línea de Club Vacacional y Otros Negocios incluyeron, principalmente, gastos relacionados con las ventas, financiamiento, administración y gastos de la operación de nuestros destinos. Estos costos se incrementaron en 7.9%, a \$1,520.7 millones en comparación con \$1,410.0 millones para el mismo período de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 el perfil de la cartera de Club Vacacional con un valor aproximado de US\$138 millones mejoró sustancialmente y revelando la salud de la cartera ya que el 91% de esta se encontraba dentro del plazo regular de cobranza a menos de 90 días.

Gastos Corporativos

Los gastos corporativos de la Compañía incluyeron gastos como salarios, gastos administrativos, honorarios por asesoría jurídica, así como diversos pagos relacionados con sus departamentos financieros, de recursos humanos corporativos y tecnología, así como de su Director General. Los gastos corporativos -por segmentos- en el 2014 representaron \$256.2 millones, lo que representó un 3.7% de incremento porcentual en comparación con los \$247.2 millones que este rubro representó para el mismo período de 2013. El incremento fue resultado de diversas acciones únicas relacionadas con la reorganización de la esfera más alta de la administración de Grupo Posadas. En porcentaje de los ingresos de la Compañía, los gastos corporativos representaron 4.4% de sus ingresos totales en 2014. Esto se debió principalmente al cambio de reporte del negocio de Conectum al Corporativo.

Depreciación, Amortización y arrendamiento de inmuebles

Grupo Posadas tuvo gastos por depreciación, amortización y arrendamiento de bienes inmuebles por una cantidad equivalente a \$739.0 millones en 2014; esto representó un decremento de 1.0% en comparación con los \$746.6 millones que se erogaron por este concepto en el período comparable de 2013.

Resultado de Operación

El resultado de operación de Grupo Posadas consolidan los ingresos de sus líneas de hoteles propios, administración de hoteles, marcas y otros, Club Vacacional y otras líneas de negocios y deduce sus gastos corporativos y gastos por depreciación, amortización, arrendamiento de bienes inmuebles y deterioro de activos. En

consecuencia, como resultado de lo anterior, su utilidad por operaciones consolidados fueron de \$544.7 millones para el 2014 y una pérdida de \$41.6 millones que se reportó en 2013.

Resultado Integral de Financiamiento

Concepto	2014	2013
Intereses ganados	(22,509)	(113,084)
Intereses devengados	417,669	393,659
Pérdida (Util.) cambiaria	427,934	29,997
financieros	0	0
Otros Gastos Financieros	60,763	57,711
Total RIF	883,857	368,283

(Cifras en miles de pesos)

El resultado financiero global de Grupo Posadas fue de \$883.9 millones para el 2014, una reducción cuando se le compara con los \$368.3 millones de 2013. Los gastos por intereses se incrementaron en 6.1% a \$417.7 millones en 2014, en comparación a los \$393.7 millones del periodo comparable de 2013; este incremento se debió principalmente, a la depreciación del peso frente al dólar americano. Los efectos cambiarios relacionados con las operaciones de Posadas en el extranjero se tradujeron en una pérdida de \$427.9 millones en 2014, en comparación con una utilidad cambiaria de \$30.0 millones en 2013, ya que el peso mexicano se deprecio 12.6% durante el 2014.

Al cierre de 2014, la cobertura de intereses netos a EBITDA fue de 2.4 veces.

Ingresos de las operaciones discontinuas, impuesto sobre la renta neto

Con respecto a la transacción de venta de Sudamérica, en septiembre 2014, celebramos un acuerdo para dar por terminado de manera total el escrow de garantía relacionado con la venta del negocio de operación hotelera en Sudamérica, habiendo recibido US\$16.6 millones.

Por otro lado, en el 2013, como consecuencia de la entrada en vigor de las nuevas leyes fiscales en México, tuvimos que reconocer un Impuesto Sobre la Renta actualizado a pagar de \$813.4 millones, derivado de la salida del Régimen de Consolidación Fiscal, además de un impuesto a pagar actualizado de \$993.3 millones reconocido en el impuesto diferido, como resultado de la extinción del beneficio del régimen de SIBRAS. La Compañía y sus subsidiarias tienen la obligación del pago del impuesto diferido determinado al 31 de diciembre de 2014 durante los siguientes cuatro ejercicios a partir de 2014.

Resultado Neto Mayoritario

Nuestros estados financieros reportaron una utilidad neta consolidada de \$718.2 millones para el 2014. La utilidad neta correspondió en parte a una disminución en la provisión de impuestos diferidos, resultado de una reestructuración corporativa.

Situación Financiera

El saldo en caja al 31 de diciembre de 2014 fue de \$1,516.8 millones (US\$103.1 millones). Cabe destacar que la caja al cierre de enero de 2015 después de haber pagado en tiempo y forma las notas con vencimiento en 2015 asciende a \$916.9 millones (US\$62.4 millones).

Los activos totales de la Compañía ascendían a \$13,318.0 millones (US\$904.9 millones) al cierre del ejercicio.

Las principales partidas de uso de efectivo fueron, entre otras, los gastos de capital, impuestos y el pago de intereses.

La deuda total se ubicó en \$5,882.3 millones (US\$399.7 millones) neto de gastos de emisión, \$1,160 millones más que al 30 de Septiembre de 2014, debido a la emisión de US\$50 millones de euro papel comercial y a la depreciación del peso, mientras que la deuda neta de acuerdo a IFRS fue de \$4,365.4 millones (US\$296 millones), la razón de Deuda Neta a EBITDA fue de 4.6 veces, que compara desfavorablemente con las 3.9 veces reportada el 31 de diciembre de 2013 en bases comparables.

La mezcla de la Deuda Total al cierre del 2014 era la siguiente: 24% de corto plazo, 100% en USD y en tasa fija. La vida promedio de la deuda era de 2.3 años y no se tenía deuda garantizada con activos inmobiliarios.

A la fecha de difusión del reporte anual de ese ejercicio, las calificaciones corporativas eran:

Moody's: escala global "B2" con perspectiva negativa.

S&P: escala global "B" con perspectiva estable.

Fitch: escala global Issuer Default Rating (IDR) "B" y escala local "BB+(mex)", ambas con perspectiva negativa.

Las calificaciones para la emisión de las notas "7.875% Senior Notes 2017" son: Moody's:"B2"/ S&P:"B"/Fitch:"B+ RR3".

En cumplimiento a lo establecido en el artículo 4.033.01 fracc. VIII del reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, se informa que la cobertura de análisis de deuda de Grupo Posadas fue realizada por:

J.P. Morgan Securities LLC, analista: Jacob Steinfeld, jacob.a.steinfeld@jpmorgan.com (1-212) 834-4066

Bank of America Merrill Lynch, analista, Roy Yackulic roy.yackulic@baml.com (1-646) 855-6945

BCP Securities, LLC, analista: James Harper, jharper@bcpsecurities.com (1-203) 629-2181

2013-2012

Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013
Comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012
Información de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS)

Estados Consolidados de Resultado Integral

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012

(En miles de pesos)

	2013	2012
Operaciones continuas		
Ingresos	\$ 8,550,358	\$ 6,139,874
Costo de ventas	<u>5,953,657</u>	<u>3,779,484</u>
Utilidad bruta	2,596,701	2,360,389
Gastos de administración	703,104	814,126
Gastos de venta y desarrollo	110,563	130,342
Depreciación, amortización, arrendamiento y deterioro	1,641,401	762,666
Otros gastos, neto	183,213	30,989
Gasto por intereses	393,659	610,174
Ingreso por intereses	(113,084)	(27,139)
Comisiones y gastos financieros	57,711	173,847
Pérdida cambiaria, neta	29,996	(152,200)
Participación en las pérdidas de asociadas	4,863	2,119
Efecto de valuación en instrumentos financieros	<u></u>	<u>(80,613)</u>
	<u>3,011,426</u>	<u>2,264,311</u>
Pérdida antes de impuestos a la utilidad	(414,725)	96,078
Impuesto (beneficio) a la utilidad	<u>1,161,883</u>	<u>616,558</u>
(Pérdida) utilidad por operaciones continuas	(1,576,608)	(520,480)
Operaciones discontinuas		
(Pérdida) utilidad de operaciones discontinuas	<u>(181,206)</u>	<u>1,876,044</u>
(Pérdida) utilidad consolidada del año	<u>(1,757,814)</u>	<u>1,355,564</u>
Otros resultados integrales		
Ganancia por conversión de moneda extranjera	2,049	(155,359)
Remediación de obligaciones por beneficios definidos	<u>8,795</u>	<u>-</u>
	<u>10,844</u>	<u>(155,359)</u>
Resultado integral consolidado del año	<u><u>\$ (1,746,970)</u></u>	<u><u>\$ 1,200,205</u></u>

(Continúa)

	2013	
(Pérdida) utilidad consolidada del año atribuible a:		
Participación controladora	\$ (1,753,264)	\$ 1,342,894
Participación no controladora	<u>(4,550)</u>	<u>12,670</u>
 (Pérdida) utilidad consolidada del año	 <u><u>\$ (1,757,814)</u></u>	 <u><u>\$ 1,355,564</u></u>
Resultado integral consolidado del año atribuible a:		
Participación controladora	\$ (1,742,420)	\$ 1,187,535
Participación no controladora	<u>(4,550)</u>	<u>12,670</u>
 Resultado integral consolidado del año	 <u><u>\$ (1,746,970)</u></u>	 <u><u>\$ 1,200,205</u></u>
(Pérdida) utilidad por acción:		
De operaciones continuas y operaciones discontinuas -		
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	<u>\$ (3.57)</u>	<u>\$ 2.77</u>
De operaciones continuas -		
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	<u>\$ (3.20)</u>	<u>\$ (1.06)</u>
 Promedio ponderado de acciones en circulación	 <u><u>492,496,017</u></u>	 <u><u>490,030,254</u></u>

Sírvase referirse a la sección 2) inciso a) Historia y Desarrollo de la Emisora donde se presentan los eventos significativos más representativos del ejercicio 2013:

A continuación se presenta la información financiera de acuerdo a los segmentos de negocio que opera la Compañía, los cuales coinciden con el Estado Consolidado de Resultados Integral en Ingresos totales, Utilidad de operación, EBITDA y Utilidad neta consolidada pero los ingresos y costos de cada segmento pueden variar.

Resumen de Resultados - IFRS (Expresados en millones de pesos)	2013		2012		Var%
	\$	%	\$	%	
Ingresos Totales	8,550.3	100.0	6,139.9	100.0	39.3
Hoteles Propios y Arrendados					
Ingresos	4,778.3	100.0	3,026.4	100.0	57.9
Costo Directo	3,854.6	80.7	2,581.4	85.3	49.3
Contribución	923.7	19.3	445.0	14.7	107.6
Administración					
Ingresos	1,319.0	100.0	1,396.7	100.0	(5.6)
Costo Directo	915.4	69.4	1,017.7	72.9	(10.1)
Contribución	403.6	30.6	379.0	27.1	6.5
Club Vacacional y Otros Negocios					
Ingresos	1,776.0	100.0	1,716.8	100.0	3.4
Costo Directo	1,410.0	79.4	1,234.2	71.9	14.2
Contribución	366.0	20.6	482.6	28.1	(24.2)
Otros					
Ingresos	677.0	100.0	0.0	0.0	na
Costo Directo	679.0	100.3	0.0	0.0	na
Contribución	(2.0)	(0.3)	0.0	0.0	na
Gastos Corporativos	247.2	2.9	247.2	4.0	0.0
Depreciación y amortización	420.1	4.9	431.5	7.0	(2.6)
Deterioro de activos	894.8	10.5	0.0	0.0	na
Otros (Ingresos) y Gastos	170.9	2.0	5.7	0.1	na
Utilidad de operación	(41.7)	(0.5)	622.3	10.1	(106.7)
EBITDA	1,273.2	14.9	1,053.8	17.2	20.8

Nota: Las cifras del Reporte Anual de la Entidad fueron reclasificados en algunos rubros con respecto a los Estados Financieros auditados, sin que estas diferencias representen un riesgo en la interpretación de los usuarios de información.

Ingresos Totales

Los ingresos totales de la Compañía subieron 28.2% de \$6,139.9M en el 2012 a \$8,550.3 M en el 2013, debido principalmente a los ingresos correspondientes a la venta de 14 hoteles a FibraHotel.

Hoteles Propios

Hoteles Propios	Total		Ciudad		Playa	
	2013	% Var.	2013	% Var.	2013	% Var.
Acumulado						
Cuartos promedio	5,668	(26.8)	4,643	(29.9)	1,025	(7.8)
Tarifa Promedio	1,083	10.3	1,007	7.5	1,381	10.6
Ocupación (Var. en pp)	68%	1.1	66%	(0.7)	77%	9.4
Tarifa Efectiva	738	12.2	667	6.4	1,060	26.0

El 2013 se caracterizó por un muy buen desempeño operativo, impulsado por una ocupación hotelera que se ubica ya en niveles similares a los que alcanzamos antes de la crisis financiera de 2008.

Hoteles propios incluye los ingresos y costos y gastos derivados de la operación de los hoteles propios y arrendados que opera la Compañía. El incremento en ingresos de Hoteles Propios del 57.9% a \$4,778.3 M en el 2013 de \$3,026.4 M en el 2012 se atribuyó principalmente a la venta de catorce hoteles considerados no estratégicos para la Compañía pero que continuó operando y desde el punto de vista operativo a lo siguiente: (i) el incremento de 1.1pp en ocupación, (ii) al resultado de una mejor tarifa efectiva del 12.2% que fue de \$738 en 2013 y \$658 en 2012 y (iii) al decremento de 26.8% en el número de cuartos promedio operados. Los resultados de los hoteles de ciudad mostraron una mejoría en comparación con los

registrados en el 2013. Con un decremento de 29.9% en cuartos promedio operados, un incremento de 7.5% en la tarifa promedio y con un factor de ocupación inferior en 0.7pp, la tarifa efectiva fue mayor en 6.4%.

Los hoteles de playa operaron 7.8% menos cuartos en promedio, debido al traspaso del hotel Fiesta Americana Cozumel Reef al negocio del Club Vacacional que a partir del 1° de julio de 2012 empezó a ser comercializado por esta unidad de negocios. Por otro lado, estos hoteles tuvieron un incremento en la tarifa promedio de 10.6% que fue acompañado por un incremento en ocupación de 9.4pp. Todo lo anterior resultó en un incremento en tarifa efectiva de 26.0% en comparación con el año anterior lo que confirma la consolidación del cambio de dos hoteles al plan *All Inclusive*, formato todo incluido (comidas y actividades incluidas en los costos de las habitaciones), así como al incremento en el flujo de turistas en los destinos de playa, provenientes principalmente de los Estados Unidos y de Brasil.

Los Costos Departamentales de los hoteles propios y arrendados por la Compañía consistían en los salarios relacionados con el personal de cuartos. Además, incluyen costos de alimentación y de bebidas, así como otros gastos, como comisiones a agencias, cargos por reservaciones y servicios de utilería de cuartos y de lavandería. Los costos y gastos Departamentales equivalían a \$1,007.6 millones para el 2013, por lo que representaron un decremento de 5.8% comparado con los \$1,069.3 millones que representaron para el mismo período de 2012. Los Costos y Gastos Departamentales se redujeron en parte como resultado del menor número de hoteles propios de Grupo Posadas en comparación con el año anterior. El resultado Departamental (ingresos menos costos y gastos departamentales) fueron de \$1,666.1 millones para 2013, por lo que representaron un decremento de 14.9% en comparación con los \$1,957.1 millones para el período comparable de 2012.

Los Gastos Generales relacionados con los hoteles propios y rentados de la Compañía consistieron en gastos administrativos, así como gastos en ventas, promoción y anuncios, además de costos de mantenimiento y energía. En suma, estos gastos decrecieron en 23.0%, a \$541.2 millones durante 2013 en comparación con los \$702.8 millones del período comparable para 2012. Por categoría, estos gastos cambiaron como a continuación se describe: (i) los gastos administrativos disminuyeron en 42.7%, representaron \$138.0 millones en 2013 y \$240.7 millones para el mismo período de 2012; (ii) los costos por ventas, promoción y anuncios disminuyeron en 15.2%, representaron \$110.6 millones para 2013 y \$110.6 millones para el período comparable de 2012; y (iii) los gastos de mantenimiento y energía, que en el 2013 representaron \$292.6 millones y \$331.8 para el mismo período de 2012, también se disminuyeron en 11.8%. Los Gastos Generales se redujeron, principalmente, por menor número de hoteles propios de la Compañía.

Los gastos relacionados con los hoteles propios y arrendados por la Compañía incluyeron impuestos sobre la propiedad, pago de primas de seguros y otros (ingresos) gastos netos. Otros Gastos Netos consisten principalmente en pago de rentas y pagos de honorarios de auditores y asesores jurídicos. Otros gastos netos se incrementaron en 491% a \$183.2 millones en 2013, de los \$31.0 millones que representaron en el período comparable para 2012.

Durante el 2013, la compañía vendió catorce hoteles a FibraHotel, los cuales continuó operando por 15 años adicionales. Con excepción de los activos vendidos en Sudamérica, Grupo Posadas no vendió activos durante el 2012.

Administración

Administración	Total		Ciudad		Playa	
	2013	% Var.	2013	% Var.	2013	% Var.
Acumulado						
Cuartos promedio	16,732	2.9	14,475	4.1	2,258	(4.5)
Tarifa Promedio	1,040	5.7	962	5.0	1,495	7.6
Ocupación (Var. en pp)	64%	0.1	64%	(0.8)	70%	6.4
Tarifa Efectiva	670	5.9	612	3.6	1,045	18.5

El rubro de Administración de Hoteles, Marcas y Otros incluyeron los servicios de administración y de marcas, así como los servicios de administración de programas de lealtad (Ampersand), centros telefónicos (Konexo), servicios compartidos (Conectum) y el negocio de compras centralizadas (Summas) de Grupo Posadas. Por la adopción de las IFRS, se eliminaron las operaciones entre compañías como tarifas cobradas como gastos a los hoteles propios y arrendados, que después se convirtieron en ingresos para el segmento de administración hotelera.

Los ingresos tuvieron un desempeño similar al del año anterior al decrecer 5.6% a \$1,319.0 millones en el 2013, en comparación con los \$1,396.7 millones que representaron en 2012. El crecimiento de 5.9% en Tarifa Efectiva consolidado de los hoteles de la Compañía, que a su vez se debió a una ocupación similar e incremento en tarifa disponible de 5.7% en el período relevante contribuyeron para una mayor generación para este segmento. Se abrieron siete nuevos hoteles en el 2013, todos bajo el esquema de contratos de administración. Estos representaron un total de 894 cuartos adicionales: One Querétaro Plaza Galerías (126 habitaciones), One Oaxaca Centro (109 habitaciones), Fiesta Inn Toluca Aeropuerto (150 habitaciones), Fiesta Inn Chetumal (131 habitaciones), One Guadalajara Tapatío (126 habitaciones), One Salina Cruz (126 habitaciones) y One Irapuato (126 habitaciones). Cabe mencionar que la compañía ha dejado de operar los hoteles Fiesta Inn Morelia (arrendado) con 253 habitaciones, Fiesta Inn Mazatlán con 117 habitaciones y Fiesta Inn Orizaba con 103 habitaciones.

Los costos directos y gastos corporativos relacionados con la línea de Administración de Hoteles, Marcas y Otros de Grupo Posadas incluyen, principalmente, los costos y gastos de sus ventas corporativas, operaciones hoteleras, así como costos relacionados con sus departamentos de recursos humanos y sus negocios Ampersand, Konexo, Conectum y Summas. De acuerdo a la nota de segmentos, estos costos y gastos disminuyeron en 10.1% a \$915.4 millones en comparación con el mismo período de 2011 en el que representaron \$1,017.7 millones.

Para los hoteles de ciudad, a nivel sistema observamos que el número de cuartos promedio operados presentó un incremento de 4.1% con una mejoría en la tarifa promedio de 5.0%, la cual fue acompañada de un incremento en ocupación de 0.8pp para alcanzar una tarifa efectiva superior en 3.6%.

Los hoteles de playa presentaron un decremento de 4.5% en los cuartos promedio operados por el cambio del hotel en Cozumel y a que desde el 1° de octubre de 2013 dejó de operar un hotel ubicado en Mazatlán, toda vez que desde 2011 se inauguraron dos hoteles Fiesta Inn en destinos de playa (Cancún y Ciudad del Carmen). Adicionalmente, la tarifa promedio subió 7.6% la cual fue compensada por una mayor ocupación de 6.4pp, con lo que la tarifa efectiva se incrementó en 18.5%.

Otros Negocios

Nuestra línea de Club Vacacional y otros, principalmente, incluye el Fiesta Americana Vacation Club. Los ingresos del Club Vacacional y otros se incrementaron en 3.4% a \$1,776.0 millones en 2013, de \$1,716.8 millones para el período comparable de 2012; el Club Vacacional representó aproximadamente 90% de los ingresos en esta línea de negocios. El crecimiento definió al negocio de propiedades vacacionales, incrementando en el 2013 el 14% de número de socios, llegando así a 43,700 aproximadamente. Kivac reporta casi 14,000 clientes con 630,000 cuartos noches vendidos, fundamentados en el sistema de Posadas.

Dentro del mismo negocio de propiedades vacacionales, la Compañía lanzó un nuevo producto denominado "The Front Door", que en principio es similar al ofrecido por el Fiesta Americana Vacation Club (FAVC), pero destinado al mercado más exclusivo y de mayor nivel de lujo. Para este fin, Posadas adquirió en abril de 2013 dieciséis departamentos ubicados en Puerto Vallarta por un importe total de US\$5.6 millones, mismos que ha destinado al negocio de "Private Residence Club" bajo la marca "The Front Door" y que estuvieron disponibles desde el 13 de agosto de 2013. Se estima que la venta promedio por cliente sea de alrededor de US\$140 mil versus la venta promedio de US\$15 mil del programa actual. Al 31 de diciembre de 2013 ya se había vendido el 41% del inventario total de este producto.

Los gastos por la línea de Club Vacacional y Otros Negocios incluyen, principalmente, gastos relacionados con las ventas, financiamiento, administración y gastos relacionados con la operación de nuestros destinos. Estos costos se incrementaron más que nuestros ingresos, en un 14.2%, a \$1,410.0 millones en comparación con \$1,234.2 millones para el mismo período de 2012.

En los últimos doce meses de dicho ejercicio se incrementó en 164 el número de habitaciones con la apertura de Nima Bay en Puerto Vallarta, y desde el 31 de diciembre de 2013 se iniciaron operaciones en la tercera fase de Fiesta Americana Vacation Villas en Los Cabos, incorporando 148 llaves nuevas en esta plaza.

El perfil de la cartera con un valor aproximado de US\$140 millones mejoró sustancialmente y reveló la salud de la cartera, llegando a niveles de morosidad comparables con el que teníamos antes de 2008 que es el mejor momento de nuestra cartera. Estos niveles están por debajo del estándar internacional para esta industria.

Gastos Corporativos

Los gastos corporativos de la Compañía incluían gastos como salarios, gastos administrativos, honorarios por asesoría jurídica, así como diversos pagos relacionados con sus departamentos financieros, de recursos humanos corporativos y tecnología, así como de su Director General. Los gastos corporativos -por segmentos- en el 2013 representaron \$247.2 millones, lo que no representó un incremento porcentual en comparación con los \$247.2 millones que este rubro representó para el mismo período de 2012. El incremento fue resultado de diversas acciones únicas relacionadas con la reorganización de la esfera más alta de la administración de Grupo Posadas. En porcentaje de los ingresos de la Compañía, los gastos corporativos representaron 2.9% de sus ingresos totales en 2013.

Depreciación, Amortización y arrendamiento de inmuebles

Grupo Posadas tuvo gastos por depreciación, amortización y arrendamiento de bienes inmuebles por una cantidad equivalente a \$746.6 millones en 2013; esto representó un decremento de 2.1% en comparación con los \$762.7 millones que se erogaron por este concepto en el período comparable de 2012.

Deterioro de activos

Derivado de la venta de las acciones de nuestra compañía subsidiaria de activos no estratégicos (Antigua Inmobiliaria Hotelera, S.A. de C.V.) y de la remodelación del hotel Fiesta Americana Villas Cozumel, reconocimos un deterioro en el valor de nuestros activos por un monto de \$894.8 millones. Lo anterior obedece a que el terreno de Chemuyil, principalmente, estaba valuado y registrado en nuestros libros como un proyecto y no como un terreno y, en el caso de Cozumel, la remodelación total del inmueble implicó dejar de reconocer el valor residual de los activos.

Resultado de Operación

El resultado de operación de Grupo Posadas consolidan los ingresos de sus líneas de hoteles propios, administración de hoteles, marcas y otros, Club Vacacional y otras líneas de negocios y deduce sus gastos corporativos y gastos por depreciación, amortización, arrendamiento de bienes inmuebles y deterioro de activos. En consecuencia, como resultado de lo anterior, sus pérdidas por operaciones consolidados fueron de \$41.6 millones para el 2013 y una utilidad de \$622.3 millones que se reportó en 2012.

Resultado Integral de Financiamiento

Concepto	2013	2012
Intereses ganados	(110,875)	(14,892)
Intereses devengados	393,659	610,174
Pérdida (Util.) cambiaria	29,997	(152,200)
financieros	(2,209)	(92,859)
Otros Gastos Financieros	57,711	173,847
Total RIF	368,283	524,069

(Cifras en miles de pesos)

El resultado financiero global de Grupo Posadas fue de \$368.2 millones para el 2013, una reducción cuando se le compara con los \$524.1 millones de 2012. Los gastos por intereses se redujeron en 35.5% a \$393.7 millones en 2013, en comparación a los \$610.2 millones del periodo comparable de 2012; este decremento se debió, principalmente, a la reducción importante en deuda total que concretó la Compañía durante el último trimestre de 2012. Los efectos cambiarios relacionados con las operaciones de Posadas en el extranjero se tradujeron en una ganancia de \$152.2 millones en 2012, en comparación con un gasto de \$30.0 millones en 2013 con un tipo de cambio MXN contra el dólar americano similar al del 2012, ya que el peso mexicano se deprecio 1.0% durante el 2013, en comparación con una apreciación de 6.9% que se observó en el 2012 en comparación con el año anterior.

Al cierre de 2013, la cobertura de intereses netos a EBITDA fue de 4.5 veces, 2.3 veces mayor que la observada en el 2012. Excluyendo el EBITDA de la venta de los 14 hoteles, la cobertura sería de 3.0 veces.

Ingresos de las operaciones discontinuas, impuesto sobre la renta neto

Para 2013 y 2012, los ingresos y gastos de las operaciones en Sudamérica de Grupo Posadas, se reportaron como operaciones discontinuas; esto tuvo como resultado una ganancia neta en impuestos por \$1,876.0 millones en el 2012. Con respecto a la transacción de venta de Sudamérica, se suscitaron ajustes al precio, mismos que fueron cubiertos con cargo al *escrow* existente.

Por otro lado, en el 2013, como consecuencia de la entrada en vigor de las nuevas leyes fiscales en México, tuvimos que reconocer un Impuesto Sobre la Renta a pagar de \$882.8 millones, derivado de la salida del Régimen de Consolidación Fiscal, además de un impuesto a pagar de \$1,297.4 millones como resultado de la extinción del beneficio del régimen de SIBRAS. La Compañía y sus subsidiarias tienen la obligación del pago del impuesto diferido determinado al 31 de diciembre de 2013 durante los siguientes cinco ejercicios a partir de 2014.

Resultado Neto Mayoritario

Nuestros estados financieros reportaron una pérdida neta consolidada de \$1,757.8 millones para el 2013. Estos resultados fueron afectados, primordialmente, por hechos extraordinarios descritos anteriormente, los que desde nuestra óptica, no impactan nuestra capacidad de generación de flujo y nuestra posición de caja es suficiente para cumplir con los compromisos futuros.

Situación Financiera

El saldo en caja al 31 de diciembre de 2013 fue de \$1,231.7 millones (US\$94 millones). Las principales partidas de uso de efectivo durante el trimestre fueron, entre otras, los gastos de capital incluyendo la compra de un terreno en Nuevo Vallarta y otro en Acapulco Diamante, y el pago de intereses.

La deuda total se ubicó en \$4,557.6 millones (US\$348.5 millones), neto de gastos de emisión, mientras que la deuda neta de acuerdo a IFRS fue de \$3,325.9 M (US\$254.3 millones), la razón de Deuda Neta a EBITDA fue de 2.6 veces, que compara favorablemente con las 3.4 veces reportada en el 4T12.

La mezcla de la Deuda Total al cierre del cuarto trimestre era la siguiente: cero de corto plazo, 100% en USD y en tasa fija. La vida promedio de la deuda era de 3.2 años y no se tenía deuda garantizada con activos inmobiliarios.

A la fecha de difusión del reporte anual, las calificaciones corporativas eran:

Moody's: escala global "B2" con perspectiva estable.

S&P: escala global "B" con perspectiva estable.

Fitch: escala global Issuer Default Rating (IDR) "B" y escala local "BB+(mex)", ambas con perspectiva estable.

Las calificaciones para las emisiones "9.25% Senior Notes 2015" y "7,875% Senior Notes 2017" son: Moody's: "B2"/ S&P: "B"/ Fitch: "B+ RR3".

En cumplimiento a lo establecido en el artículo 4.033.01 fracc. VIII del reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, se informa que la cobertura de análisis de deuda de Grupo Posadas era realizada por:

J.P. Morgan Securities LLC, analista: Jacob Steinfeld jacob.a.steinfeld@jpmorgan.com (1-212) 834-4066
Bank of America Merrill Lynch, analista: Roy Yackulic roy.yackulic@baml.com (1-646) 855-6945

ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

La Compañía opera en una industria intensiva en capital, por lo que requiere fondos significativos para satisfacer sus necesidades de gastos de capital. Históricamente, los fondos para sus necesidades de capital han sido proporcionados por una combinación de fondos provenientes por la generación interna, capital y deuda.

Desde hace algunos años la estrategia de la Compañía ha consistido en continuar creciendo a través de contratos de administración de hoteles, lo cual implica gastos de capital menores.

Al 31 de diciembre de los años 2015, 2014 y 2013 la deuda financiera se integró como sigue (tasas de intereses vigentes al 31 de diciembre del 2015 - 2013, respectivamente):

Dólares americanos (Miles)	2015	2014	2013
Programa "Senior Notes 2022" a la tasa de interés de 7.875%	5,593,072		
Programa "Senior Notes 2017" a la tasa de interés de 7.875%	649,210	4,432,316	3,474,406
Programa "Senior Notes 2015" a la tasa de interés de 9.25%		756,517	1,080,674
Préstamo con garantía hipotecaria a tasa de 2.55%			
Euro-papel comercial a tasa fija de 6%		691,179	
Otros préstamos, a tasas variables promedio 3.32%	1,399	2,261	2,498
Préstamos con garantía de documentos por cobrar de Club Vacacional a tasas de 4.73%			
Pesos mexicanos (Miles)			
Obligaciones convertibles a tasa del 16%			
Préstamo con garantía hipotecaria a una tasa del 6.82%			
Menos			
Préstamos hipotecarios reclasificados como "Pasivos clasificados como activos disponibles para la venta"			
Porción circulante de la deuda a largo plazo	(1,399)	(1,449,957)	(2,498)
Deuda a largo plazo	6,242,282	4,432,316	4,555,080

Al 31 de diciembre de 2015 el 100% de la deuda de la Compañía estaba bajo tasa fija. La tasa nominal ponderada al cierre de 2014 de su deuda en USD fue de 8.28%.

Los vencimientos de la deuda a largo plazo al 31 de diciembre de 2015, son como sigue:

A pagar durante	Dólares americanos (Miles)
2017	38,332
2022	350,000
	388,332
Equivalente en miles de pesos	6,681,835
Menos-gastos de emisión de deuda	(439,553)
	6,242,282

A continuación se expone un resumen de los detalles de la deuda relevante de la sociedad

Deuda a Largo Plazo

Senior Notes

El 25 de junio de 2015, la Compañía consumó una oferta de US\$350.0 millones de bonos conocidos como "Senior Notes 2022" a través de la bolsa de valores de Luxemburgo. La intención inicial era sustituir parcialmente la emisión anterior de US\$310.0 millones conocida como "Senior Notes 2017" y por la cual se ofreció un premio de US\$1,060 dólares por cada mil dólares de la emisión previa, si los tenedores aceptaban dar su consentimiento sobre algunos términos y condiciones de la emisión original antes del 23 de junio de 2015. Posterior a esa fecha, el ofrecimiento era de US\$1,030 por cada mil dólares.

Como resultante, fue posible recomprar US\$271.7 millones de la emisión “Senior Notes 2017”, liberándose ciertas restricciones de la emisión original y principalmente la posibilidad de efectuar algunos prepagos de deuda. Después de la recompra aún permanecen US\$83.3 millones de la emisión original “Senior Notes 2015”.

Los US\$350.0 millones de “Senior Notes 2022” fueron emitidos a “par” del monto principal y generan intereses a razón del 7.875% anual con vencimiento el 30 de junio de 2022. Los intereses son pagaderos semestralmente, iniciando el 30 de diciembre de 2015. El bono es avalado por las subsidiarias de la Compañía que representan la mayoría de los activos totales. Existen algunas restricciones impuestas a la Compañía relacionadas con la posibilidad de:

- Incurrir en endeudamiento adicional
- Otorgar garantías
- Hacer pagos o inversiones restringidas
- Vender activos o destinar el importe de su precio a determinados fines y plazos
- Declarar dividendos
- Efectuar ciertas transacciones intercompañías
- Fusionarse con otras compañías

Asimismo, los siguientes supuestos constituyen un caso de vencimiento anticipado: incumplimiento en el pago de principal e intereses, pago cruzado y aceleración cruzada con cualquier otra deuda financiera, incumplimiento de obligaciones de hacer y no hacer, declaración o solicitud de quiebra, liquidación o concurso mercantil, entrega de información significativa falsa o incorrecta y cambio de control.

Al 31 de diciembre de 2015 y a la fecha de emisión de este reporte anual, las restricciones y obligaciones han sido cumplidas.

El monto de los gastos de emisión ascendió a \$339.5 millones que están siendo amortizados en función de la vida de la nueva emisión con base en el método de tasa efectiva el cual incluye US\$16.1 millones de premio por prepago de la emisión anterior que fueron registrados en “Comisiones y gastos financieros” en el estado consolidado de resultado integral.

Los títulos están garantizados por las principales subsidiarias de la Compañía e imponen obligaciones y restricciones acostumbradas para este tipo de instrumentos. A continuación se presenta un desglose de los principales rubros financieros de la Compañía más las subsidiarias garantes separado de las subsidiarias no garantes (algunas cifras podrían variar por cuestión de redondeo):

Principales Rubros Financieros	Grupo Posadas y subsidiarias Garantes	Subsidiarias no Garantes	Consolidado
	2015	2015	2015
Ingresos Totales	6,248	653	6,901
Depreciación y Amortización	359	55	415
Arrendamiento	387	-	387
(Pérdida) utilidad neta consolidada	(623)	152	(470)
Total Activos	12,257	1,520	13,777
Total Pasivos	9,011	1,138	10,149

El 30 de noviembre de 2012, la Compañía emitió títulos de deuda por US\$225.0 M bajo el programa “Senior Notes” con vencimiento el 30 de noviembre de 2017. Posteriormente, como resultado de un nuevo análisis, revisión y autorización por parte de la compañía, el 30 de enero de 2013 la Compañía emitió un complemento de US\$50.0 millones de “Senior Notes 2017” a un precio equivalente del 106.642% del monto principal y el 20 de febrero de 2014, la Entidad anunció una emisión adicional de US\$35 M con base en un intercambio privado por US\$31.6 M del monto principal del Senior Notes 2015, integrándose por lo tanto a una sola emisión de US\$310.0 millones con una tasa de 7.875% anual y con vencimiento en 2017. Después de la recompra antes mencionada, al 31 de diciembre de 2015 permanecen US\$38.3 millones de esta emisión.

Resumen de Resultados (expresado en millones de pesos al 31 de diciembre de 2015)	Grupo Posadas y subsidiarias Garantes			Subsidiarias no Garantes			Consolidado		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Ingresos Totales	6,676	5,553	5,589	225	295	2,961	6,901	5,848	8,550
Deterioro, Depreciación y Amortización	366	370	1,218	49	39	97	415	409	1,315
Arrendamiento	387	330	327	-	0	-	387	330	327
(Pérdida) utilidad neta consolidada	(443)	927	(1,163)	(28)	(208)	(595)	(470)	718	1,758
Total Activos	13,347	12,830	12,024	429,560	488	496	13,777	13,318	12,519
Total Pasivos	9,438	8,410	7,966	711	799	1,165	10,149	9,209	9,131

El 15 de enero de 2010, la Compañía emitió títulos de deuda por US\$200.0 M bajo el programa “Senior Notes” con vencimiento el 15 de enero de 2015. Los títulos generan intereses a una tasa del 9.25% anual, con cupones semestrales. Después de la recompra antes mencionada, al 31 de diciembre de 2012 aún permanecían US\$83.3 millones de esta emisión. Como consecuencia de la cancelación de US\$31.6 M de las Senior Notes 2015 que se intercambiaron, el monto principal total en circulación de las Senior Notes 2015 era de US\$51.7 M al 20 de febrero de 2014, los cuales fueron pagados en su totalidad en la fecha de vencimiento del 15 de enero de 2015.

Líneas de créditos contratados vigentes y no dispuestas

La compañía cuenta con una línea de crédito revolvente con Banco Santander S.A. de \$200.0 millones a un plazo de 12 meses. Esta línea cuenta con garantía real. Y, con ciertas restricciones para disposiciones de recursos relacionadas con incumplimiento en el pago de principal e intereses, vencimiento anticipado en caso del aceleramiento de cualquier otra deuda de la emisora, incumplimiento de obligaciones de hacer y no hacer, declaración o solicitud de quiebra, liquidación o concurso mercantil, entrega de información significativa falsa o incorrecta y cambio de control, entre otras. A la fecha de emisión de este reporte la compañía no tiene dispuesto ningún saldo de estas líneas.

Programa de Cadenas Productivas

La Compañía estableció cuatro programas de cadenas productivas, con Banco Santander, S. A., Banco Actinver, S.A., BBVA Bancomer, S.A. y Banco Monex, S. A., por un monto total de hasta \$290 M. Al 31 de diciembre del 2015, la Compañía tenía las líneas utilizadas al 50%.

Información Adicional sobre Créditos

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda financiera vigente no incluye garantías hipotecarias. La Compañía también ha garantizado obligaciones con terceros clientes o proveedores, en el curso ordinario de sus negocios.

Derivados

La Compañía monitorea y participa en el mercado de derivados, usando estos instrumentos como cobertura económica de su deuda en pesos a tasa variable, a tasa fija en dólares para así mantener una mezcla de deuda mayoritariamente en dólares. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía una posición en un contrato (Cross Currency Swaps) para vender dólares con un notional de US\$14.0 M equivalente a \$242.8 M. Con fecha 11 de enero de 2016 finalizó el contrato por lo cual a la fecha de emisión de este reporte anual no se tiene ningún instrumento financiero derivado vigente.

Tipo de derivado	Fines de Cobertura o negociación	Notional en '000		Valor del activo subyacente / variable de referencia: FX		Valuación a mercado		Montos de vencimientos 2016 Notional en '000		Colateral (Valores dados en garantía)
		USD	MXN	4T15	3T15	4T15	3T15	USD	MXN	
FX Forward (venta)	negociación	14,000	242,788	17.2065	16.9063	(1,391)	-	14,000	242,788	-
Total		14,000	242,788			(1,391)		14,000	242,788	-

Cifras negativas son a favor de la Compañía.

Tesorería. La tesorería corporativa de la Compañía maneja la tesorería de los hoteles de los cuales Posadas es 100% propietario y arrendatario, y la de los negocios de servicios distintos a los estrictamente hoteleros.

Históricamente la Compañía ha buscado mantener una estructura de monedas equilibrada en sus inversiones y ésta se rige principalmente por la mezcla de deuda del peso mexicano y dólar americano que cada una de las Compañías de Grupo Posadas mantienen. En Grupo Posadas, el grueso de las inversiones se concentra en mercado de dinero en papeles gubernamentales, bancarios y privados, instrumentos que le permiten a la Compañía mantener liquidez y disponibilidad para hacer frente a sus necesidades diarias de flujo de efectivo.

Gastos de Capital. Al cierre de diciembre de 2015 los gastos de capital ascendieron a \$612 M de los cuales el 43% se utilizó para hoteles, el 25% para usos corporativos y el 33% para las propiedades vacacionales. Actualmente, la Compañía financia, en su mayoría, los gastos de capital presupuestados con la generación interna. La dependencia de la Compañía en la deuda para financiar gastos de capital ha decrecido a medida que se expande a través de contratos de operación y arrendamiento de hoteles.

Cambios en las Cuentas del Balance. Para el ejercicio de 2015, 2014 y 2013, estamos reconociendo la adopción de IFRS afectando principalmente los rubros de activo fijo, riesgo crediticio, reservas para el club vacacional e impuestos diferidos, entre otros.

Operaciones no registradas. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no había celebrado ninguna operación relevante que no estuviera registrada en los Estados Financieros Auditados.

iii) Control Interno

La Compañía cuenta con un Comité de Auditoría que desempeña las actividades en materia de auditoría que establece la LMV, así como aquellas actividades en materia de prácticas societarias que establece la misma ley y que determine el Consejo de Administración. El Comité de Auditoría está conformado por, al menos, tres consejeros independientes designados por el Consejo de Administración o la Asamblea de Accionistas. El presidente de este comité es designado por la Asamblea General de Accionistas.

Asimismo, la Compañía cuenta con un Comité de Prácticas Societarias que desempeña las actividades en materia de prácticas societarias que establece la LMV, salvo por las actividades en dicho sentido que el Consejo de Administración le otorgue al Comité de Auditoría o a otros Comités que cumplan con los requisitos y obligaciones que disponga la LMV. El Comité de Prácticas Societarias está conformado por, al menos, tres consejeros independientes designados por el Consejo de Administración o la Asamblea de Accionistas. El presidente de este comité es designado por la Asamblea General de Accionistas.

La ejecución de los trabajos de auditoría interna de la Compañía está delegada a la Dirección de Auditoría. Anualmente la Dirección de Auditoría propone al Comité de Auditoría el programa anual de auditoría interna, cuyos avances y hallazgos son expuestos trimestralmente a dicho comité. No obstante, la Dirección de Auditoría interviene en la elaboración de auditorías no programadas a petición de la Dirección General, de la Dirección General Corporativa de Finanzas o de cualquier otro órgano de superior jerarquía.

Para mitigar los riesgos a los que está expuesta la Compañía, así como para contribuir al cumplimiento de objetivos estratégicos y reforzar los procesos operativos y financieros, en febrero 2015 se realizó un levantamiento de los principales Riesgos de la Compañía, con la finalidad de que las distintas unidades de negocio a lo largo del año, puedan generar un plan de acción para el control y mitigación de los mismos.

Para seguir fortaleciendo el Gobierno Corporativo, en febrero de 2015 el Consejo de Administración tomo la decisión de crear el área de Administración de Riesgos la cual durante el mismo año realizó diversas actividades para reconocer oportunidades de negocio y dar respuesta a eventos negativos, identificando áreas expuestas a riesgos potenciales y el posible impacto al logro de los objetivos estratégicos de la Compañía. Todo esto contemplando una implementación funcional y técnica de la solución, Financial Reporting Compliance de Oracle, reforzando así las necesidades funcionales y operativas del Área de Riesgos y Auditoría del Grupo.

e) Estimaciones, Provisiones o Reservas Contables Críticas

Ver las Notas 4 y 5 de los Estados Financieros Dictaminados que se encuentran en el Anexo.

Programa de lealtad - La Compañía cuenta con un programa de cliente frecuente denominado Fiesta Rewards (ver "Canales de Distribución"), bajo el cual sus miembros disfrutan de diversos beneficios a través de la acumulación de puntos obtenidos por estancias en los hoteles de la Compañía, entre otras formas de

acumulación. Dichos puntos pueden ser intercambiados (redimidos) en un determinado momento por estancias en otros hoteles, boletos de avión, cupones de cadenas comerciales y renta de autos, entre otros. La redención o cobro de estos puntos representa un costo para la Compañía, por lo que es necesario establecer una reserva para hacer frente a dichos costos. El cálculo de esta reserva para hacer frente a futuras redenciones de premios se hace con un estudio actuarial y se toma el comportamiento histórico de puntos vigentes, puntos vencidos, puntos generados y puntos redimidos. Esta tendencia sirve como base para establecer supuestos acerca de la tendencia futura de dichas redenciones. Al 31 de diciembre de 2015, la reserva establecida para este programa asciende a \$53.3 M. La Compañía estima que la probabilidad de que se rediman el 100% de los puntos en un solo año es baja.

Documentos por cobrar por operación de Club Vacacional - Los derechos de cobro derivados de la venta de membresías de Club Vacacional serían asignados a un fideicomiso como garantía a las líneas de crédito contratadas para financiar esta operación, no obstante, a la fecha, esta línea de crédito no está dispuesta por lo que los recursos provenientes de dichas ventas no están comprometidos. Los documentos por cobrar derivados de la venta de intervalos de Club Vacacional, se muestran en el estado consolidado de posición financiera netos de la estimación de cuentas de cobro dudoso. Al 31 de diciembre de 2015 se estableció una reserva de devoluciones de Club Vacacional de acuerdo a IFRS de \$239.1 M.

La provisión de impuestos diferidos se encuentra en la Nota 18 de los Estados Financieros Dictaminados, Anexo.

Conversión de estados financieros de subsidiarias en moneda extranjera - Los estados financieros de subsidiarias extranjeras que operan de forma independiente de la Compañía, aplican las mismas políticas contables de la Compañía. La conversión de la moneda funcional de las operaciones de subsidiarias extranjeras, al peso mexicano, se efectúa utilizando los siguientes tipos de cambio: 1) de cierre para los activos y pasivos y 2) histórico para el capital contable y para los ingresos, costos y gastos. Los efectos de este proceso de conversión se registran en el capital contable neto de su impuesto diferido.

Las monedas de registro y funcional de las operaciones extranjeras son como sigue:

País de origen	Moneda de registro	Moneda funcional	Moneda de informe
Estados Unidos de América	Dólar americano	Dólar americano	Peso mexicano

Instrumentos financieros derivados - La Compañía obtiene financiamientos bajo diferentes condiciones; y contrata derivados de tasa de interés y cambiarios para administrar su exposición a las fluctuaciones de tasas de interés y de moneda extranjera. La Compañía documenta formalmente todas las relaciones de cobertura, en dónde describe los objetivos y estrategias de la administración de riesgos para llevar a cabo transacciones con derivados, y su reconocimiento contable. La negociación con instrumentos derivados se realiza solo con instituciones de reconocida solvencia y se han establecido límites para cada institución. La política de la Compañía es la de no realizar operaciones especulativas con instrumentos financieros derivados. Sin embargo ocasionalmente se celebran contratos de carácter especulativo, siempre que la exposición máxima esté dentro de los límites no sustanciales establecidos por la administración.

La mayoría de las fechas e importes de los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía se corresponden con las fechas de adquisición de los activos o el vencimiento de los pasivos que pretende cubrir.

La Compañía reconoce todos los activos o pasivos que surgen de las operaciones con instrumentos financieros derivados en el balance general consolidado 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, se determina con base en técnicas de valuación aceptadas en el ámbito financiero.

Los derivados designados como cobertura reconocen los cambios en valuación de acuerdo al tipo de cobertura de que se trate: (1) cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados; (2) cuando son de flujo de efectivo, la porción efectiva se reconoce temporalmente en la utilidad integral y se recicla a resultados cuando la partida cubierta los afecta; la porción inefectiva se reconoce en resultados.

Ciertos instrumentos financieros derivados, aunque son contratados con fines de cobertura desde una perspectiva económica, por no cumplir con todos los requisitos que exige la normatividad, para efectos contables, se han designado como de negociación. La fluctuación en el valor razonable de esos derivados se reconoce en el RIF.

Instrumentos financieros combinados - Los instrumentos financieros combinados, es decir, contratos que incluyen componentes de pasivo y de capital, son reconocidos por la Compañía, atendiendo a la sustancia económica de la operación y no a la forma legal que adoptan. Los componentes que representan obligaciones ineludibles de pago son reconocidos como pasivos y, en el capital, se reconocen partidas cuando existen cláusulas en el contrato que establecen una relación de propietario con el tenedor del título. Los costos iniciales incurridos por la emisión de un instrumento financiero combinado, se asignan a pasivo y a capital en función a la proporción de los montos reconocidos en cada caso. De estos costos, los costos asignados a capital reducen la prima en colocación de acciones, y los asignados a pasivo se capitalizan y amortizan en el plazo estipulado en el contrato.

Nuevos pronunciamientos contables Ver Estados Financieros Auditados y sus notas, los cuales se acompañan a este reporte anual en el Anexo.

4) ADMINISTRACIÓN

a) Auditores Externos

En los últimos ejercicios (2002-2015) la auditoría externa ha sido llevada a cabo por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Durante los últimos doce ejercicios, los estados financieros de la Compañía no han sido objeto de ninguna salvedad u opinión negativa, por parte de los auditores externos, ni se han abstenido de emitir opinión.

La designación del auditor externo la lleva a cabo el Consejo de Administración de la Compañía. A partir del 2003 se considera la opinión del Comité de Auditoría, tomando en cuenta la independencia, profesionalismo y experiencia del despacho que es designado como auditor externo.

Durante el ejercicio 2013, el Comité de Auditoría lideró el proceso de elección de la persona moral que proporciona los servicios de auditoría externa de la Compañía, mediante un procedimiento de valoración cuantitativa y cualitativa de las cuatro principales firmas de auditores en México, a fin de hacer una recomendación al Consejo sobre la contratación de la persona moral que prestaría los servicios de auditoría externa. Esto incluyó la propuesta de honorarios, así como el monto de los servicios a prestarse por dicha firma por conceptos de servicios permitidos no correspondientes a auditorías durante el ejercicio 2013, los cuáles no deben exceder el 30% del total de los honorarios convenidos con dicha firma por concepto de la auditoría, siendo éste el parámetro ratificado por el Comité de Auditoría para estos servicios adicionales o complementarios, habiéndose ratificado en la sesión del Comité del 26 de febrero de 2013.

Los servicios adicionales o complementarios prestados por Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza, S.C. durante el ejercicio 2015 comprendieron: (i) la revisión intermedia de los estados financieros consolidados de la Compañía como base de la emisión de pasivos en 2015 y trabajos relacionados; (ii) servicios de carácter fiscal especialmente relacionados con la atención de diversos requerimientos de las autoridades fiscales en relación con auditorías abiertas a la Compañía; (iii) auditoría respecto de contribuciones locales, (iv) diversas asesorías sobre la normatividad para prevenir y reportar operaciones con recursos de procedencia ilícita; y (v) los estudios de precios de transferencia; considerándose en opinión del Comité de Auditoría y del Consejo de Administración que la contratación de dichos servicios no afecta su independencia en relación con la auditoría a los estados financieros consolidados de la Emisora y dichos servicios adicionales o complementarios durante el ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2015, rebasaron en 3 pbs el límite impuesto por el Consejo de Administración, exceso que fue aprobado por el Consejo de Administración, con la opinión favorable del Comité de Auditoría, considerándose que dicho exceso obedeció a los trabajos de revisión intermedia a los estados financieros consolidados. Asimismo los servicios no incluyeron aquéllos que violen las disposiciones relativas a la independencia profesional que deben mantener los auditores externos.

b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses

En el curso normal de sus actividades, la Compañía ha realizado operaciones de tipo comercial y financiero con sus subsidiarias y buena parte de las entidades en las que tiene participación accionaria, con independencia de que tenga o no una influencia significativa. Respecto de estas últimas, las transacciones más relevantes se refieren a créditos, contratos de cuenta corriente, arrendamientos, prestaciones de servicios, compraventa de acciones y contratos de administración de la operación hotelera y/o licencia de uso de marcas que podría tener celebrados para la administración de propiedades hoteleras. La Compañía contempla seguir realizando parte de estas operaciones en el futuro. Periódicamente la Compañía lleva a cabo análisis de precios de transferencia por lo que en consideración de la administración, las operaciones

con empresas relacionadas se llevan a cabo en términos de mercado. Para mayor referencia sobre pagos a Directivos Relevantes, sírvase revisar la nota 25 de los Estados Financieros Dictaminados que se anexan a este reporte.

Durante el ejercicio 2015, el Comité de Prácticas Societarias no conoció de asunto alguno que requiriere de la dispensa del Consejo de Administración para que algún consejero, directivo relevante o persona con poder de mando aprovechare oportunidades de negocio para sí o a favor de terceros, que corresponderían a la Emisora o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, en términos de lo establecido en el artículo 28, fracción III, inciso f) de la Ley del Mercado de Valores.

Los beneficios a empleados otorgados al personal gerencial clave y/o Directivos Relevantes de la Emisora, efectuadas en el curso normal de las operaciones de la Compañía pueden resumirse como se presenta para los ejercicios 2015, 2014 y 2013 en el Dictamen de los auditores independientes, el cual se encuentra en el Anexo.

El Comité de Prácticas Societarias tuvo conocimiento de ciertas operaciones entre las subsidiarias de la Emisora, o entre las subsidiarias de la Emisora y la Emisora, que con base en la información presentada por la administración fueron del giro ordinario o habitual del negocio y se consideraron como realizadas a precios de mercado, y de operaciones (i) con personas relacionadas o que afectan a personas relacionadas, consistentes en la proveeduría de productos de repostería y panificación, la prestación de servicios de asesoría jurídica y la prestación de servicios de operación en hoteles localizados en Monterrey, Saltillo y Querétaro, que fueron realizadas a precios de mercado.

Al 31 de diciembre de 2015, directivos relevantes y otros empleados de la Compañía habían recibido créditos, siendo que a dicha fecha, el saldo insoluto agregado de los mismos ascendía aproximadamente a US\$2.0 M.

c) Administradores y Accionistas

El Consejo de Administración.

De acuerdo con los estatutos sociales de la Compañía, la administración de la Compañía está a cargo de un Consejo de Administración, cuyos miembros son elegidos anualmente en una Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Los estatutos sociales disponen que el Consejo de Administración se reúna por lo menos una vez cada tres meses. Los estatutos sociales de la Compañía establecen, entre otras cosas, que las empresas emisoras deben tener como mínimo 5 consejeros y máximo 21, y que al menos el 25% de los miembros deben ser independientes. Los Secretarios Propietario y Suplente no forman parte del Consejo de Administración. El Consejo de Administración designado por la Asamblea Extraordinaria y Ordinaria Anual de Accionistas de la Compañía, celebrada el 15 de marzo de 2016, se compone de 10 consejeros propietarios los cuales se listan a continuación:

Miembros del Consejo de Administración:

Miembro	Edad	Ocupación	Fecha de designación
Pablo Azcárraga Andrade	57	Presidente del Consejo de Administración de Grupo Posadas	29-abr-97
Enrique Azcárraga Andrade	51	Director General, EXIO, S.C.	31-may-91
Fernando Chico Pardo	63	Presidente, Promecap, S.C.	26-jul-95
José Carlos Azcárraga Andrade	50	Director General de Grupo Posadas	30-abr-08
Juan Servitje Curzio	58	Presidente del Consejo de Administración de Productos Rich S.A. de C.V.	30-abr-12
Jorge Soto y Galvez*	72	Consultor independiente	27-abr-06
Silvia Sisset de Guadalupe Harp Calderoni	44	Inversionista Privado	05-abr-10
Carlos Levy Covarrubias	54	Inversionista Privado	27-abr-06
Luis Alfonso Nicolau Gutiérrez*	54	Consultor independiente	30-abr-12
Benjamin Clariond Reyes-Retana*	67	Consultor independiente	27-abr-06

*Consejero Independiente

Pablo Azcárraga Andrade

Es licenciado en contabilidad por la Universidad Anáhuac, con Maestría en Administración de Hoteles, con especialidad en Mercadotecnia y Finanzas en la Universidad de Cornell en Nueva York. Desde 1986 a la fecha, ha ocupado varios cargos dentro de Posadas como el de Director General del Hotel Fiesta

Americana Condesa Cancún, Director General de la División de Hoteles Fiesta Americana y actualmente se desempeña como Presidente del Consejo de Administración de Posadas.

Enrique Azcárraga Andrade

Es ingeniero industrial con Maestría en Administración de Empresas (MBA) por la Universidad de Harvard. Ha colaborado en diversas empresas como Operadora de Bolsa, Grupo Posadas, DESC - Sociedad de Fomento Industrial, GBM - Grupo Bursátil Mexicano y actualmente es Director General de Exio, S.C., empresa que se dedica a la asesoría de inversiones patrimoniales.

Fernando Chico Pardo

Es licenciado en Administración de Empresas con maestría en la universidad de Northwestern. Se ha desempeñado en diversos cargos dentro de las siguientes empresas: Bimbo, Anderson Clayton, Bank of America, Salomón Brothers, Standard Chartered Bank, Mocatta Metals Corporation, Casa de Bolsa Acciones y Asesoría Bursátil, Inversora Bursátil, Grupo Financiero Inbursa y actualmente es Presidente de Promecap, S.C., y ASUR. También participa, entre otros, en los Consejos de Administración de: Grupo Financiero Inbursa, Condumex, Grupo Carso, Sanborns, Sears Roebuck de México, United Pension Fund, Quantum Group of Funds y Papalote Museo del Niño.

José Carlos Azcárraga Andrade

Es Ingeniero Industrial por la Universidad Anáhuac, con Maestría en Administración de Empresas en la Universidad de Kellogg. Ha ocupado varios cargos dentro de la Compañía como Director General de Propiedades Vacacionales Posadas y desde el 11 de noviembre de 2011 se desempeña como Director General de Grupo Posadas S.A.B. de C.V.

Juan Servitje Curzio

Es Ingeniero Industrial por la Universidad Anáhuac y maestro con honores en Administración de Negocios por la Universidad Northwestern en J.L. Kellogg School of Management. Es Presidente del Consejo de Administración de Productos Rich S.A. de C.V. y desde el año 2000 Presidente de Rich Products Corporation para Latino América, miembro del Consejo de Grupo FRIALSA (Compañía Líder en México en Almacenaje y Distribución en temperaturas controladas). Asimismo, participa en varias organizaciones no lucrativas como USEM (Unión Social de Empresarios Mexicanos), SIFE (Students in Free Enterprise) entre otras.

Jorge Soto y Gálvez

Es Contador Público por la UNAM. Se incorporó al Despacho de auditores externos Arthur Andersen donde fue responsable de los clientes más importantes hasta formar parte del Comité Ejecutivo para las operaciones en México y participando en los consejos de administración de los clientes de Arthur Andersen. Actualmente formó su empresa de consultoría.

Silvia Sisset de Guadalupe Harp Calderoni

Es Contador Público por el ITAM. Trabajó en Robert's y en Filantropía, Educación y Cultura, A.C. Fue Directora General de la Fundación Alfredo Harp Helú y desde 2006 funge como Presidenta. En la actualidad participa, entre otros, en los Consejos de Administración de Grupo Martí y el Patronato de Fundación Teletón.

Carlos Levy Covarrubias

Es Licenciado en administración de empresas por la Universidad Iberoamericana y se incorporó a la Casa de Bolsa Accival en 1987 ocupando varios cargos en operación de capitales hasta la Dirección de Operaciones. De 1991 a 2005 ocupó diversos cargos dentro del Grupo Financiero Banamex-Accival como el de: Director de Coordinación Patrimonial del Grupo, Director General Adjunto de Tesorería, Director General de la Casa de Bolsa Accival y Director Corporativo de Banca Especializada y Administración de Inversiones del Grupo Financiero Banamex. Al independizarse del Grupo Financiero formó una empresa de administración de inversiones en la cual participa actualmente. Fue presidente de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles del 2003 al 2005.

Luis A. Nicolau Gutiérrez

Es abogado por la Escuela Libre de Derecho y maestro en leyes por la Universidad de Columbia. Es socio del despacho de Abogados Ritch Mueller, S.C. Es consejero de Morgan Stanley Mexico, Shakey's Pizza México, presidente del Patronato Fullbright, miembro del patronato del Museo del Niño y miembro del Comité de Vigilancia de la Bolsa Mexicana de Valores. Es autor de varias publicaciones en el ámbito legal.

Benjamín Clariond Reyes-Retana Es licenciado en Administración de Empresas por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey. Diplomado en alta dirección de empresas en el centro de

Estudios Industriales de Ginebra, y en dirección de empresas familiares en The Wharton School, incorporada a la universidad de Pennsylvania. Ha ocupado diversos cargos a nivel directivo dentro del Grupo IMSA de Monterrey, siendo presidente y consejero en instituciones industriales, bancarias y de servicio. Diputado a la LIV Legislatura por el I Distrito Electoral Federal de Nuevo León. Formó parte entonces de las comisiones de Asentamientos Humanos y Obras Públicas, Patrimonio y Fomento Industrial y Comunicaciones y Transportes y del Comité Técnico de la Cámara de Diputados. Fue presidente Municipal de Monterrey del 1 de enero de 1992 al 31 de octubre de 1994. El 17 de abril de 1996 el Congreso del Estado lo designó Gobernador Interino de Nuevo León. Es diputado federal electo por la vía plurinominal por Nuevo León a la LXI Legislatura del Congreso de la Unión de México.

Los señores Pablo Azcárraga Andrade, Enrique Azcárraga Andrade y José Carlos Azcárraga Andrade son hermanos. El señor Juan Servitje Curzio es esposo de la señora Cecilia Azcárraga Andrade.

Además, la mencionada Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. también ratificó a los siguientes consejeros suplentes: Alfredo Loera Fernández y Charbel Christian Francisco Harp Calderoni, quienes podrán suplir indistintamente las ausencias de la señora Silvia Sisset Harp Calderoni y del señor Carlos Levy Covarrubias.

La mayoría de los miembros del Consejo de Administración deberán ser de nacionalidad mexicana. Los accionistas minoritarios tenedores del 10% del capital social también tienen derecho a nombrar a un consejero y su respectivo suplente. Los consejeros continuarán en el desempeño de sus funciones, aun cuando hubiere concluido el plazo para el que hayan sido designados o por renuncia al cargo, hasta por un plazo de treinta días naturales, a falta de la designación del sustituto o cuando éste no tome posesión de su cargo, sin estar sujetos a lo dispuesto en el artículo 154 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. En este caso, el Consejo podrá nombrar a consejeros provisionales, sin la aprobación de la asamblea de accionistas.

Para que el Consejo de Administración pueda sesionar válidamente, se requerirá la asistencia de la mayoría de sus miembros propietarios o de sus respectivos suplentes, y las resoluciones del Consejo de Administración serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de los asistentes. En caso de que llegare a existir un empate, el presidente del Consejo de Administración tendrá voto de calidad. Sin embargo, en caso de que el Consejo se reúna para conocer de alguna propuesta para adquirir acciones de la Compañía, se requerirá que al menos el 75% de los consejeros propietarios o sus respectivos suplentes estén presentes.

Los estatutos de la Compañía disponen que el Consejo de Administración se reúna por lo menos una vez cada tres meses, y que el Presidente del Consejo, el 25% de los consejeros, el Secretario o el Prosecretario, el Presidente del Comité de Auditoría o el Presidente del Comité de Prácticas Societarias pueden convocar a una sesión del Consejo.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración de la Compañía debe aprobar todas las operaciones que se aparten del curso ordinario de los negocios, y que involucren, entre otras: (i) la estrategia general de la Compañía, (ii) operaciones con partes relacionadas, salvo que carezcan de relevancia para la Compañía en razón de su cuantía, (iii) operaciones inusuales o no recurrentes, o la compra o venta de bienes con valor igual o superior al 5% del activo consolidado de la Compañía, y (iv) el otorgamiento de garantías o asunción de pasivos por un monto igual o superior al 5% de los activos consolidados de la Compañía.

El Consejo de administración es el representante legal de la Compañía. El Consejo de administración es responsable, entre otras cuestiones, de:

- aprobar la estrategia general de negocios de la Compañía;

- aprobar, oyendo la opinión del Comité de Auditoría o del Comité de Prácticas Societarias, según sea aplicable: (i) las operaciones con personas relacionadas, sujeto a ciertas excepciones, (ii) el nombramiento del Director General o Presidente, su compensación y su remoción, por causa justificada, (iii) los estados financieros de la Compañía y sus subsidiarias, (iv) las operaciones no usuales o no recurrentes y cualquier operación o serie de operaciones relacionadas en un mismo ejercicio que impliquen (a) la adquisición o enajenación de activos por un importe igual o superior al 5% de sus activos consolidados, o (b) el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un importe igual o superior al 5% de sus activos consolidados, (v) los contratos celebrados con los auditores externos, y (vi) políticas contables.
- crear comités especiales y determinar sus facultades y atribuciones, en el entendido de que no podrá delegar a ninguno de dichos comités las facultades que de conformidad con la ley están expresamente reservadas a los accionistas o el Consejo;
- asuntos relacionados con la cláusula de cambio de control prevista en los estatutos

Deberes de Diligencia y Lealtad

La LMV impone a los consejeros deberes de diligencia y lealtad. El deber de diligencia implica que los consejeros de la Compañía deben actuar de buena fe y en el mejor interés de la misma. Al efecto, los consejeros de la Compañía están obligados a solicitar al Director General, a los directivos relevantes y a los auditores externos la información que sea razonablemente necesaria para la toma de decisiones. Los consejeros que falten a su deber de diligencia serán solidariamente responsables por los daños y perjuicios que causen a la Compañía o a sus subsidiarias.

El deber de lealtad implica que los consejeros de la Compañía deben guardar confidencialidad respecto de la información que adquieran con motivo de sus cargos y deben abstenerse de participar en la deliberación y votación de cualquier asunto en el que tengan algún conflicto de interés. Los consejeros incurrirán en deslealtad frente a la Compañía cuando obtengan beneficios económicos para sí, cuando a sabiendas favorezcan a un determinado accionista o grupo de accionistas, o cuando aprovechen oportunidades de negocios sin contar con una dispensa del consejo de administración. El deber de lealtad también implica que los consejeros deben (i) informar al Comité de Auditoría y/o al Comité de Prácticas Societarias y a los auditores externos todas aquellas irregularidades de las que adquieran conocimiento durante el ejercicio de sus cargos, y/o (ii) abstenerse de difundir información falsa y de ordenar u ocasionar que se omita el registro de operaciones efectuadas por la Compañía, afectando cualquier concepto de sus estados financieros.

Los consejeros que falten a su deber de lealtad serán susceptibles de responsabilidad por los daños y perjuicios ocasionados a la Compañía o a sus subsidiarias como resultado de los actos u omisiones antes descritos. Esta responsabilidad también es aplicable a los daños y perjuicios ocasionados a la Compañía con resultado de los beneficios económicos obtenidos por los consejeros o por terceros como resultado del incumplimiento de su deber de lealtad.

Los consejeros pueden verse sujetos a sanciones penales consistentes en hasta 12 años de prisión en caso de que cometan actos de mala fe que afecten a la Compañía, incluyendo la alteración de sus estados financieros e informes.

La acción de responsabilidad por incumplimiento se puede ejercer por los accionistas tenedores de acciones que representen al menos el 5% del capital social y las acciones penales únicamente podrán ser ejercidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la CNBV. Los consejeros no incurrirán en las responsabilidades antes descritas (incluyendo las responsabilidades penales) cuando actuando de buena fe: (i) den cumplimiento a los requisitos establecidos por la ley para la aprobación de los asuntos que compete conocer al consejo de administración o a su comité, (ii) tomen decisiones con base en información proporcionada por directivos relevantes o por terceros cuya capacidad y credibilidad no ofrezca motivo de duda razonable, (iii) hayan seleccionado la alternativa más adecuada a su leal saber y entender, o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsibles, y (iv) hayan cumplido con resoluciones de accionistas, en tanto éstas no violen la legislación aplicable.

De conformidad con la LMV, para el ejercicio de sus facultades de vigilancia el consejo de administración podrá apoyarse en un Comité de Auditoría y en un Comité de Prácticas Societarias y el auditor externo de la Compañía. El Comité de Auditoría y el Comité de Prácticas Societarias, en conjunto con el Consejo de Administración, ejercen las funciones que anteriormente correspondían al comisario de conformidad con la LGSM.

Remuneración a los consejeros

La Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., celebrada en marzo de 2016, aprobó fijar como honorarios de los consejeros y secretario para el ejercicio 2016, y hasta la celebración de la siguiente Asamblea Ordinaria Anual, por asistencia a cada junta de Consejo, dos centenarios o su equivalente. Los consejeros suplentes cobrarán los mismos honorarios únicamente cuando asistan a las juntas de Consejo supliendo a los consejeros propietarios que les correspondan. Los consejeros integrantes del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias, también cobrarán la misma remuneración por cada sesión de comité a la que asistan, salvo los presidentes de los comités quienes cobrarán 3 centenarios por sesión a la que asistan.

Comité Ejecutivo

De acuerdo a los estatutos sociales de la Compañía, existe un Comité Ejecutivo que estará integrado por un mínimo de 3 y un máximo de 5 miembros propietarios, quienes podrán tener suplentes. Los miembros del comité podrán ser o no consejeros. El Comité Ejecutivo es elegido por el Consejo de Administración y su encargo tiene duración anual, no obstante durarán en su encargo hasta su sustitución. El Comité Ejecutivo tiene la función de analizar los temas, asuntos o problemáticas de la Sociedad en el contexto de su negocio o de nuevos negocios, considerando las perspectivas económicas, legales o de cualquier índole que consideren relevante. Podrán efectuar propuestas al Consejo de Administración respecto de los asuntos tratados y sólo podrán ejercer funciones de representación de la Emisora, cuando el propio Consejo así lo determine. Por el desempeño de este encargo, los integrantes del Comité Ejecutivo no reciben remuneración alguna. El Consejo de Administración puede delegar en dicho comité ciertas responsabilidades adicionales a las establecidas en los estatutos sociales.

Comité de Auditoría y Comité de Prácticas Societarias

Actualmente, el Comité de Auditoría está integrado por tres miembros, los señores Jorge Soto y Gálvez, como presidente, Benjamín Clariond Reyes-Retana y Luis Alfonso Nicolau Gutiérrez. El presidente fue ratificado por la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas que se celebró el 15 de marzo de 2016, y el resto de los miembros fue designado por el Consejo de Administración en su sesión del 20 de abril de 2016. El Presidente del Comité de Auditoría es nombrado por la asamblea de accionistas de la Compañía, y los miembros restantes por el Consejo de Administración.

Actualmente, el Comité de Prácticas Societarias está integrado por tres miembros, los señores Luis Alfonso Nicolau Gutiérrez, como presidente (nombrado mediante asamblea de accionistas de fecha 15 de marzo de 2016), Jorge Soto y Gálvez y Benjamín Clariond Reyes-Retana, quienes fueron ratificados como miembros de este comité por el Consejo de Administración de fecha 20 de abril de 2016. El Presidente del Comité de Prácticas Societarias es nombrado por la asamblea de accionistas de la Compañía, y los restantes miembros por el Consejo de Administración. En opinión de la administración cada comité cuenta cuando menos con un experto financiero.

El Comité de Auditoría y el Comité de Prácticas Societarias son responsables, entre otras cuestiones y en el ámbito de la competencia que a cada uno les asigna la Ley del Mercado de Valores, de (i) supervisar las labores de los auditores externos y analizar los informes preparados por los mismos, (ii) discutir y supervisar la preparación de los estados financieros, (iii) presentar al consejo de administración un informe con respecto a la eficacia de los sistemas de control interno, (iv) solicitar informes a los consejeros y directivos relevantes cuando lo considere necesario, (v) informar al consejo de administración todas aquellas irregularidades de las que adquiera conocimiento, (vi) recibir y analizar los comentarios y observaciones formuladas por los accionistas, consejeros, directivos relevantes, auditores externos o terceros, y realizar los actos que a su juicio resulten procedentes en relación con tales observaciones, (vii) convocar a asambleas de accionistas, (viii) evaluar el desempeño del Director General o Presidente, (ix) preparar y presentar al Consejo de Administración un informe anual de sus actividades, (x) proporcionar opiniones al Consejo de Administración, (xi) solicitar y obtener opiniones de expertos independientes, y (xii) asistir a las sesiones del Consejo de Administración en la preparación de los informes anuales y el cumplimiento del resto de las obligaciones de presentación de información.

El presidente del Comité de Auditoría deberá elaborar un informe anual sobre las actividades que correspondan a dicho órgano y presentarlo al Consejo de Administración. Dicho informe anual deberá contemplar, por lo menos: (i) el estado que guarda el sistema de control interno y auditoría interna y, en su caso, la descripción de sus deficiencias y desviaciones, así como los aspectos que requieran una mejoría, tomando en consideración las opiniones, informes, comunicados y el dictamen de auditoría externa, así como

los informes emitidos por los expertos independientes; (ii) la mención y seguimiento de las medidas preventivas y correctivas implementadas con base en los resultados de las investigaciones relacionadas con el incumplimiento a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable de la Compañía; (iii) la evaluación del desempeño de la persona moral que otorgue los servicios de auditoría externa; (iv) los resultados relevantes de las revisiones a los estados financieros de la Compañía y sus subsidiarias; (v) la descripción y efectos de las modificaciones a las políticas contables; (vi) las medidas adoptadas con motivo de las observaciones que consideren relevantes, formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna o externa; y (vii) el seguimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas y del Consejo de Administración.

El presidente del Comité de Prácticas Societarias deberá elaborar un informe anual sobre las actividades que correspondan a dicho órgano y presentarlo al consejo de administración. Dicho informe anual deberá contemplar, por lo menos: (i) el desempeño de los directivos relevantes; (ii) las operaciones celebradas con personas relacionadas; y (iii) las compensaciones de los consejeros y directivos relevantes.

Principales Funcionarios

A continuación, se presentan breves descripciones biográficas de los principales funcionarios de la Compañía:

Nombre	Edad	Puesto Actual	Años con la compañía
Pablo Azcárraga Andrade	57	Presidente del Consejo de Administración Grupo Posadas	31
José Carlos Azcárraga Andrade	50	Director General Grupo Posadas	25
Javier Barrera Segura	53	Vicepresidente Franquicia	27
Jorge Carvallo Couttolenc	59	Vicepresidente Inmobiliaria Posadas	22
Arturo Martínez del Campo Saucedo	49	Vicepresidente Finanzas	1
Enrique Calderón Fernández	49	Vicepresidente Hotelera Posadas	9
Gerardo Rioseco Orihuela	52	Vicepresidente Propiedades Vacacionales	16

Javier Barrera Segura

Licenciado en Economía por el ITAM, con maestría en Administración de Empresas en la Universidad de Tulane. En más de 20 años ha ocupado importantes cargos dentro de la Compañía. Antes de ocupar la Dirección General de Franquicia, estuvo a cargo del diseño y lanzamiento de Fiesta Americana Vacation Club y también fue Director de Mercadotecnia. En 1986 obtuvo el Premio Nacional en Economía.

Jorge Carvallo Couttolenc

Ingeniero Químico con Maestría en Administración de Empresas en el ITAM. En la Compañía ha ocupado varios cargos en el área de Finanzas y en el área de Desarrollo. Como Director General de Inmobiliaria se ha encargado en desarrollar el plan de expansión en México y Sudamérica y actualmente es Vicepresidente de Inmobiliaria Posadas.

Arturo Martínez del Campo Saucedo

Ingeniero Industrial egresado de la Universidad Iberoamericana y cuenta con una Maestría en Administración por la Universidad de California. Se incorporó a Grupo Posadas, S.A.B de C.V. el 2 de febrero de 2015. Cuenta con una amplia experiencia en Grupo Financiero Banamex – Citigroup ocupando los cargos de: Director de Administración de Costos México, Planeación Financiera Banca Corporativa y Tesorería (México / Latam), Director de Administración y Finanzas de Crédito Familiar y Director de Finanzas de Avantel / Banamex Citigroup, entre otros.

Enrique Calderón Fernández

Licenciado en Hotelería, egresado del Centro de Estudios Superiores de San Ángel. Cuenta con más de 20 años en el área de comercialización de hoteles y servicios turísticos tanto en Posadas como en otras empresas del sector, creando estrategias de mercadotecnia, promoción y ventas. En 1999, ingresó a Posadas como Director de Ventas para los hoteles FA, a partir de entonces fue desenvolviéndose en diversos puestos tales como Director Regional Ventas Sur, Director de Cuentas Clave Hoteles de Ciudad y Director de Ventas México.

Gerardo Rioseco Orihuela

Ingeniero industrial egresado de la Universidad Anáhuac del Sur. Con experiencia previa en el sector financiero y turístico, ingresó a la Compañía en 1999 participando en la creación de Fiesta Americana Vacation Club como director de Proyecto en Los Cabos, y después de 9 años como Director Comercial de FAVC y posteriormente Propiedades Vacacionales; en noviembre de 2011 fue nombrado Director General de Propiedades Vacacionales Posadas.

Remuneración a los miembros del Comité Ejecutivo (de Dirección) y Principales Funcionarios

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015 las remuneraciones laborales en efectivo a los directivos antes mencionados e individuos considerados personas relacionadas, en conjunto representó aproximadamente el 1.2% de los ingresos totales de la Compañía. Dicha cantidad incluye el pago de sueldo, prima vacacional, aguinaldo legal y bonos. Los bonos se determinan en función del desempeño individual y del desempeño de la Compañía.

La Compañía ha establecido planes de pensiones y jubilaciones para sus ejecutivos, los cuales al 31 de diciembre de 2015 reportan una reserva total acumulada de \$67.8 M.

Principales Accionistas

Con base en la información obtenida al 7 de marzo de 2016 (fecha del reporte de la S.D. Indeval S.A. de C.V. con motivo de la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas convocada para el 15 de marzo de 2016), de la información revelada por los accionistas, consejeros y directivos relevantes de la Emisora, a la fecha de este reporte y hasta donde es de nuestro conocimiento, los accionistas que a continuación se mencionan se ubicaban en los siguientes supuestos:

- (i) Accionistas o grupo de accionistas beneficiarios de más del 10% del capital social de la Compañía:

Un grupo de personas integrantes de la Familia Azcárraga Andrade es titular de más del 10% del capital social de la Compañía.

Una sociedad de inversión patrimonial administrada por Accival es titular de más del 10% del capital social de la Compañía.

Un fideicomiso administrado por Banco Nacional de México es titular de más del 10% del capital social de la Compañía.

- (ii) Accionistas o grupo de accionistas que ejerzan una influencia significativa en la Compañía y accionistas o grupo de accionistas que ejerzan control o poder de mando en la Compañía:

Un grupo de personas integrantes de la Familia Azcárraga Andrade, pueden llegar a ejercer una influencia significativa en la Compañía y se considera que pueden llegar a ejercer poder de mando sobre la misma, de ejercitar su derecho de voto en el mismo sentido. Asimismo, varios de sus integrantes y accionistas son consejeros y/o directivos relevantes de la Emisora, entre ellos el Presidente del Consejo de Administración, y el Director General de la Compañía.

A esta fecha, las siguientes personas son consejeros y/o directivos relevantes de la Compañía que tienen una tenencia mayor al 1% y menor al 10% de las acciones representativas del capital social de la Compañía, y que en forma agregada tienen el 11.9% del capital social de la Emisora: Pablo, José Carlos, Beatriz y Enrique Azcárraga Andrade.

Código de Conducta

En 2014 la Dirección General de la Compañía promulgó con efectos aplicables a los directivos relevantes y demás empleados de la Compañía un Código de Ética que contiene disposiciones sobre el quehacer de los empleados de la Emisora respecto de los siguientes aspectos: Código de Ética y Conducta. El 22 de abril de 2015 el consejo de administración de la Emisora aprobó el Código de Ética y Conducta al que habrán de ceñirse los consejeros y empleados de la Compañía.

d) Estatutos Sociales y Otros Convenios

El Consejo de Administración tiene la facultad de establecer los lineamientos de las remuneraciones correspondientes al Director General y otros directivos relevantes, y en términos de ley, para aprobar las políticas y lineamientos para el uso y goce de bienes de Posadas, las operaciones con personas relacionadas, entre ellos, los consejeros y directivos y las dispensas para que un consejero, directivo relevante o persona con poder de mando aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros.

En términos de la cláusula décima segunda de sus estatutos sociales, se han establecido reglas que tienen por efecto retrasar, prevenir diferir o hacer más oneroso un cambio de control de la Emisora. Dicha cláusula fue objeto de modificación mediante asamblea de 14 de abril de 2015.

El 19 de marzo de 2014, la Asamblea Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de la Compañía acordó modificar la cláusula séptima de los estatutos sociales y la cancelación de 64,151,031 acciones de la Serie "A" sujeto a la terminación de ciertos fideicomisos en los que la Emisora era beneficiario directo o indirecto. Los acuerdos adoptados por la asamblea han sido divulgados y ejecutados en términos de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes en el mercado de valores.

El 15 de marzo de 2016, la Asamblea Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de la Compañía acordó modificar la cláusula quinta de los estatutos sociales, para aclarar su objeto social y dar cabida a todas las actividades que adquirirá la Emisora como consecuencia del plan de reorganización corporativa anunciada mediante el folleto informativo publicado el 29 de febrero de 2016. El texto de la cláusula quinta reformada ha sido publicada en el resumen de acuerdos y el acta de la asamblea, de conformidad con las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes en el mercado.

De acuerdo a los estatutos sociales vigentes de la Compañía los requisitos de quórum para la instalación y validez de resoluciones adoptadas en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias son los siguientes:

Para considerar legalmente instalada una Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 50% de las acciones ordinarias de la Serie "A". En segunda o ulterior convocatoria, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas se considerará válidamente instalada con cualquiera que sea el número de acciones de la Serie "A" representadas.

Para considerar legalmente instalada una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada en primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 75% de las acciones de la Serie "A". En segunda o ulterior convocatoria, se considerará legalmente instalada una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del tipo referido si concurre por lo menos el 50% de las acciones ordinarias de la Serie "A".

De acuerdo a los estatutos de la Compañía, el Consejo de Administración goza, entre otras, de las siguientes facultades: 1) poder general para pleitos y cobranzas, con todas las facultades Generales y especiales que requieran cláusula especial conforme a la Ley; 2) poder general para administrar los negocios y bienes sociales en los términos más amplios de conformidad con lo que dispone la ley respectiva; 3) poder general para ejercer actos de dominio, de conformidad con lo que dispone la ley respectiva; 4) el Consejo de Administración gozará de las facultades de apoderado general mediante la delegación de la representación legal de la sociedad mandante, para representar a la misma en juicios o procedimientos laborales en los términos dispuestos en la Ley Federal del Trabajo en vigor; 5) poder general para girar, aceptar, endosar, negociar, librar, avalar, certificar y en cualquier otra forma suscribir títulos de crédito en nombre y representación de la sociedad, en los términos dispuestos por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; 6) facultades para abrir y cancelar cuentas bancarias, de inversión y de otro tipo, así como para hacer depósitos y girar contra dichas cuentas, a través de la persona o personas que determine el propio Consejo de Administración; 7) facultad para nombrar y remover al director general de la sociedad y a los funcionarios de nivel jerárquico inferior, así como determinar sus facultades, poderes, garantías a constituir, condiciones de trabajo y remuneraciones; 8) facultad para conferir poderes generales o especiales, así como sustituir o delegar los poderes que le fueran otorgados, reservándose siempre el ejercicio de los mismos, y revocar cualesquier poderes otorgados, sustituidos o delegados; 9) el Consejo de Administración, a través de su presidente, secretario o prosecretario, podrá convocar a Asambleas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas, en todos los casos previstos por estos estatutos o cuando lo considere conveniente, así como fijar la fecha, hora y orden del día para dichas Asambleas; 10) ejecutar las resoluciones que adopten cualesquier Asambleas de Accionistas de la sociedad, lo cual hará a través de su presidente, salvo que tal facultad se delegue en otro consejero; 11) establecer y modificar planes de venta o de opción de compra o suscripción de acciones para empleados de la Compañía o de sus subsidiarias; 12) constituir y remover a los miembros del Comité Ejecutivo, así como otros órganos intermedios de administración u operación, fijando su integración, facultades y forma de funcionamiento, con sujeción a lo previsto en la legislación aplicable; y 13) constituir el Comité o Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias a que se refiere la Ley del Mercado de Valores y designar y remover a sus miembros, salvo por el Presidente, quien deberá ser nombrado por la Asamblea de Accionistas de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores; 14) Presentar a la Asamblea General de Accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social, el informe anual del Comité de Auditoría, el informe anual del Comité de Prácticas Societarias, y el informe del Director General a que se refiere la Ley del Mercado de Valores, así como aquellos otros informes, opiniones y documentos que se requieran conforme y en los términos de la propia Ley del Mercado de Valores, la Ley General de

Sociedades Mercantiles y demás disposiciones legales aplicables; y 15) conocer, deliberar y resolver sobre los asuntos a que se refiere la Sección Segunda de la cláusula Décimo Segunda de los estatutos sociales de la Compañía, en los términos y con estricta sujeción a lo que ahí se estipula.

Los miembros del Consejo de Administración de la Emisora son designados por el voto favorable de la mayoría de los titulares de las acciones Serie "A" en circulación, reunidos en asamblea general ordinaria, siendo que la toma de decisiones en los que los consejeros manifiesten tener un conflicto de interés, son hechas siguiendo los principios establecidos al efecto por la Ley del Mercado de Valores.

Los estatutos sociales de la Emisora establecen medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones que otorguen el control de la propia Emisora. De conformidad con dichas medidas, ciertas adquisiciones de acciones Serie "A" representativas del capital social de la Emisora, deben ser previamente aprobadas por el Consejo de Administración o la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Emisora cuando, entre otras cosas, la consecuencia de tales adquisiciones sea que la tenencia accionaria del adquirente de que se trate, en forma individual o en conjunto con ciertas personas, represente una participación igual o superior al diez por ciento del total de las acciones de la Serie "A", o el cinco por ciento, si el adquirente puede considerarse un competidor. Para una descripción de las medidas a que se refiere este párrafo, el procedimiento para solicitar autorización del Consejo de Administración y/o de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Emisora, los quórum de instalación y resolución y las consecuencias de llevar a cabo adquisiciones de acciones, se sugiere consultar el texto íntegro de la Sección Segunda de la cláusula Décimo Segunda de los estatutos sociales de la Emisora.

Derechos de Minorías

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores, los estatutos sociales de la Compañía establecen los siguientes derechos de minoría:

- el derecho de los tenedores de por lo menos el 10% de las Acciones representativas del capital social de la Compañía, a solicitar al presidente del Consejo de Administración o del Comité de Auditoría y al Comité de Prácticas Societarias se convoque a una asamblea de accionistas en la que tengan derecho a votar.
- el derecho de los tenedores de por lo menos el 5% de las Acciones representativas del capital social de la Compañía, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos legales, a ejercitar la acción de responsabilidad contra cualquiera de los consejeros.
- el derecho de los tenedores de por lo menos el 10% de las Acciones con derecho a voto y que estén representadas en la asamblea de accionistas de que se trate, a solicitar que se aplase la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.
- el derecho de los tenedores de por lo menos el 20% de las Acciones representativas del capital social de la Compañía, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos legales, a oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales en las que tengan derecho a votar.
- el derecho de los tenedores que en lo individual o en conjunto representen cuando menos un 10% del capital social, de designar por lo menos a un consejero y su respectivo suplente en las asambleas respectivas.

e) Otras prácticas de Gobierno Corporativo

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y a la decisión de su Consejo de Administración, la Compañía tiene implementadas diversas prácticas de gobierno corporativo, como son: 1. La instauración y operación de un Comité de Auditoría y un Comité de Prácticas Societarias, los cuales sesionan de manera periódica. 2. La inclusión de miembros independientes en su Consejo de Administración. 3. El establecimiento por la Asamblea de Accionistas de la factibilidad de las suplencias de los Consejeros en las sesiones del Consejo, siendo que actualmente solo dos consejeros propietarios tienen designados consejeros suplentes. 4. La celebración de sesiones de Consejo de Administración con una periodicidad mínima de al menos una vez cada trimestre, donde se presentan los resultados del trimestre inmediato anterior. 5. Adicionalmente, la información de la Emisora está a disposición de los Consejeros y ésta ha dispuesto medios tecnológicos para facilitar dicho acceso.

La Compañía cuenta con un área de auditoría interna y de riesgos que reporta directamente al Comité de Auditoría y al Director General. Adicionalmente tiene una relación constante con el auditor externo de la Compañía el cual es seleccionado por el Consejo de Administración previa opinión del Comité de Auditoría.

Durante 2015 la Compañía ha continuado elaborando diversos lineamientos y políticas a efecto de que el Gobierno Corporativo de la misma sea cada vez más eficiente y profesional, como son: el Código de Ética y Conducta, la Política de Control Interno y Auditoría Interna, la Política de Inversiones, la Política de Operaciones con Valores de la Emisora a cargo de consejeros, directivos y empleados, la Política de Operaciones con Acciones Propias a cargo de la Emisora, y la Política de Préstamos a Directivos Relevantes de la Compañía, los cuales fueron aprobados por el Consejo de Administración previa opinión de los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias, en el ámbito de sus responsabilidades.

5) MERCADO DE CAPITALES

a) Estructura accionaria

Las acciones representativas del capital social de la Compañía están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., donde cotizan desde 1992. El número de acciones en circulación (promedio ponderado –excluyendo acciones en recompra-) asciende a aproximadamente 496 M. Los títulos accionarios emitidos y vigentes a esta fecha son los siguientes:

No. Título o Certificado Provisional	Fecha de Emisión	Número de acciones que representa	Serie
CP21	30/04/1992	42,675	A
CP8	21/12/1998	10,000	A
1	15/10/2014	512,424,496	A
2	18/06/2015	260,417	A

Adicionalmente, aproximadamente 68,000 acciones Serie “A” cotizan en el sistema PORTAL (*Private Offerings, Resales and Trading through Automated Linkages*) de la NASD (*National Association of Securities Dealers*) en la forma de ADS (*American Depositary Shares*). Las acciones han mostrado una baja bursatilidad según la calificación propia de la BMV por lo cual operan bajo el esquema de subasta a través de la BMV. La cotización de la Serie “A” nunca ha sido sujeta de suspensión por parte de las autoridades regulatorias. A partir del 28 de febrero de 2013 solo cotiza la Serie A.

b) Comportamiento de la Acción en el mercado de Valores

Fuente: Bloomberg (El volumen diario promedio es en función a los días que operó)

Anual últimos 5 años

POSADAS A	2011	2012	2013	2014	2015
Precio Máximo	16.62	20.75	24.70	25.50	41.50
Precio Mínimo	13.80	15.80	20.50	22.50	27.00
Precio de Cierre	15.90	20.75	24.70	25.50	41.50
Volumen diario promedio (miles de acciones)	8.7	9.9	205.6	804.3	16.4

POSADAS L	2011	2012	2013	2014	2015
Precio Máximo	15.70	20.75	-	-	-
Precio Mínimo	13.50	14.00	-	-	-
Precio de Cierre	15.70	20.75	-	-	-
Volumen diario promedio (miles de acciones)	0.2	5.4	-	-	-

Trimestral últimos 2 años

POSADAS A	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15
Precio Máximo	24.70	24.12	24.70	25.50	28.80	32.50	34.00	41.50
Precio Mínimo	23.70	23.90	24.00	22.50	27.00	30.23	34.00	34.00
Precio de Cierre	23.90	24.02	24.00	25.50	28.80	32.50	34.00	41.50
Volumen diario promedio (miles de acciones)	527.9	1,927.7	19.9	28.3	1.3	0.4	0.5	23.9

Mensual últimos 6 meses

POSADAS A	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16
Precio Máximo	39.00	41.50	42.90	43.00	43.00	44.50
Precio Mínimo	35.50	40.10	41.50	42.90	43.00	43.00
Precio de Cierre	39.00	41.50	42.90	43.00	43.00	44.50
Volumen diario promedio (miles de acciones)	42.0	0.4	19.6	11.6	20.0	20.0

(Datos al 27 de abril de 2016)

c) Formador de mercados

La Compañía no cuenta con la figura de formador de mercados.

6) PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL REPORTE ANUAL

Las personas que a continuación se indican han preparado la información de este reporte anual, en el ámbito de sus respectivas funciones, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación, sin que se tenga conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas. Este documento ha sido objeto de revisión y comentarios por parte del Comité de Prácticas Societarias de la Emisora.

Nombre	Puesto	Institución
Ing. José Carlos Azcárraga Andrade	Director General	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
Ing. Arturo Martínez del Campo Saucedo	Vicepresidente Finanzas	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
Lic. Enrique Calderón Fernández	Vicepresidente Hotelera	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
Lic. Gerardo Rioseco Orihuela	Vicepresidente Propiedades Vacacionales	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
Lic. Javier Barrera Segura	Vicepresidente Franquicia	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
Ing. Jorge Carvallo Couttolenc	Vicepresidente Inmobiliaria	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
Dra. Olga Gutiérrez Nevárez	Director Jurídico	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.

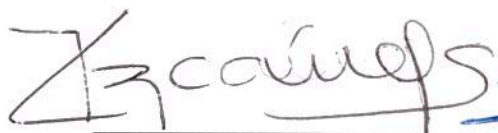
Lic. Gabriel Elías Guzmán	Director de Contraloría y Tesorería Corporativa	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
C.P. Roberto Álvarez López	Director de Impuestos	Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.
C.P.C. Fernando Loera Aguilar	Auditor Externo	Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.

7) ANEXOS

Estados financieros dictaminados correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Informes anuales preparados por el Comité de Auditoría por su gestión y en apoyo al Consejo de Administración sobre el contenido del informe del Director General y del informe a que se refiere el artículo 172 inciso b) de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

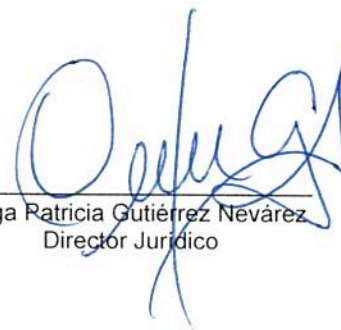
El presente reporte anual correspondiente al ejercicio 2015 de la sociedad Grupo Posadas S.A.B. de C.V., ha sido emitido el 28 de Abril del 2016 y los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual que el mismo contenga información que pudiera inducir al error a los inversionistas.



José Carlos Azcárraga Andrade
Director General



Arturo Martínez del Campo Saucedo
Vicepresidente de Finanzas



Olga Patricia Gutiérrez Nevárez
Director Jurídico

27 de abril de 2016

Al Consejo de Administración de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V.
Prolongación Paseo de la Reforma 1015,
Piso 9 Torre A, Colonia Santa Fe
Del. Álvaro Obregón
C.P. 01210, Ciudad de México

Estimados Señores:

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados de Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. (la "Emisora") y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 y por los años que terminaron en esas fechas, contenidos en el anexo 7 del presente reporte anual, fueron dictaminados con fecha 17 de febrero de 2016, de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría.

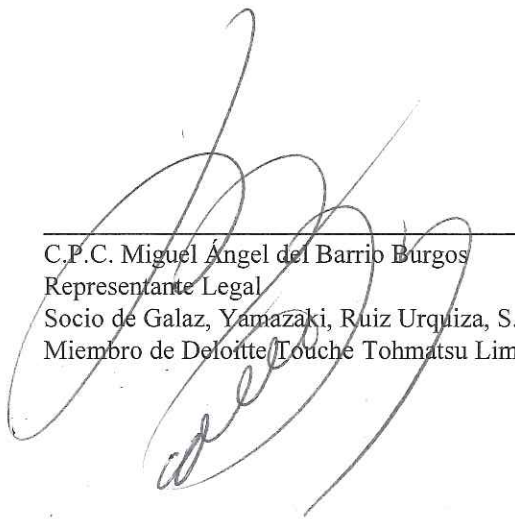
Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente reporte anual y, basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados, señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este reporte anual, o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, los suscritos no fuimos contratados para realizar, y no realizamos, procedimientos adicionales con el objeto de expresar una opinión respecto de la otra información contenida en el reporte anual que no provenga de los estados financieros consolidados dictaminados.

Atentamente



C.P.C. Fernando Loera Aguilar
Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Miguel Ángel del Barrio Burgos
Representante Legal
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

**Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y
Subsidiarias**

Estados financieros consolidados por los
años que terminaron el 31 de diciembre
de 2015, 2014 y 2013, e Informe de los
auditores independientes del 17 de
febrero de 2016

Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Informe de los auditores independientes y estados financieros consolidados 2015, 2014 y 2013

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados consolidados de posición financiera	3
Estados consolidados de resultado integral	4
Estados consolidados de cambios en el capital contable	6
Estados consolidados de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros consolidados	9

Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Grupo Posadas, S. A. B. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (la Entidad), los cuales comprenden los estados consolidados de posición financiera al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, y los estados consolidados de resultado integral, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración con los estados financieros consolidados

La administración de la Entidad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, y del control interno que la administración de la Entidad considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales debido a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores independientes

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos con base en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos, así como que planeemos y realicemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados están libres de errores materiales.

Una auditoría consiste en la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros consolidados debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados por parte de la Entidad, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros consolidados en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera consolidada de Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en dichas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C. P. C. Fernando Loera Aguilar

17 de febrero de 2016

Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Estados consolidados de posición financiera

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013
(En miles de pesos)

Activos	Notas	2015	2014	2013
Activos circulantes:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	\$ 763,810	\$ 997,792	\$ 706,365
Inversiones en valores	7	450,000	519,073	525,351
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	8	2,496,491	2,627,080	2,251,204
Inventarios		33,750	34,068	35,803
Pagos anticipados		158,797	133,311	121,866
Inventario de Club Vacacional	9	198,485	286,968	105,996
Otros activos circulantes		62,085	27,733	35,383
Activos disponibles para la venta	10	<u>59,184</u>	<u>50,910</u>	<u>-</u>
Total de activos circulantes		<u>4,222,602</u>	<u>4,676,935</u>	<u>3,781,968</u>
Activos a largo plazo:				
Documentos por cobrar	11	2,285,534	1,726,722	1,513,309
Cuentas por cobrar	12	-	-	396,679
Inventario de Club Vacacional en construcción		403,262	303,150	239,944
Inmuebles y equipo - Neto	13	6,285,962	6,267,293	6,337,625
Inversión en asociadas	14	1,129	1,879	35,437
Otros activos	15	404,920	269,362	214,415
Impuestos a la utilidad diferidos	18	<u>173,554</u>	<u>72,610</u>	<u>-</u>
Total de activos a largo plazo		<u>9,554,361</u>	<u>8,641,016</u>	<u>8,737,409</u>
Total de activos		<u>\$ 13,776,963</u>	<u>\$ 13,317,951</u>	<u>\$ 12,519,377</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

Pasivos y capital contable	Notas	2015	2014	2013
Pasivos circulantes:				
Porción circulante de la deuda a largo plazo	17	\$ 1,399	\$ 1,449,957	\$ 2,498
Proveedores	16	438,432	400,101	348,327
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados		1,100,236	805,688	769,125
Impuesto sobre la renta por pagar	18	240,885	280,272	597,538
Ingresos diferidos por Club Vacacional		253,639	65,822	60,875
Porción circulante del impuesto al valor agregado a largo plazo		95,726	133,539	101,703
Pasivos directamente asociados con activos disponibles para la venta	10	<u>6,384</u>	<u>6,423</u>	<u>-</u>
Total de pasivos circulantes		<u>2,136,701</u>	<u>3,141,802</u>	<u>1,880,066</u>
Pasivos a largo plazo:				
Deuda	17	6,242,282	4,432,316	4,555,080
Pasivos acumulados	19	436,767	343,898	276,050
Impuesto al valor agregado		319,932	248,719	165,051
Ingresos diferidos por Club Vacacional		703,538	508,858	394,198
Impuesto sobre la renta por pagar	18	310,240	533,148	702,233
Impuestos a la utilidad diferidos	18	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,158,482</u>
Total de pasivos a largo plazo		<u>8,012,759</u>	<u>6,066,939</u>	<u>7,251,094</u>
Total de pasivos		<u>10,149,460</u>	<u>9,208,741</u>	<u>9,131,160</u>
Capital contable:				
Capital contribuido:				
Capital social	22	495,881	495,937	495,937
Aportaciones para futuros aumentos de capital		4,828	12,516	12,516
Reserva para recompra de acciones		16,856	16,800	133,509
Acciones en fideicomiso		-	-	(3,322)
Prima en emisión de acciones		<u>157,429</u>	<u>157,429</u>	<u>157,429</u>
		674,994	682,682	796,069
Capital ganado:				
Reserva para recompra de acciones		535,556	535,556	559,371
Resultados acumulados		2,172,779	2,645,031	1,776,394
Otras partidas del resultado integral		<u>47,424</u>	<u>27,244</u>	<u>25,982</u>
		<u>2,755,759</u>	<u>3,207,831</u>	<u>2,361,747</u>
Total de la participación controladora		3,430,753	3,890,513	3,157,816
Participación no controladora		<u>196,750</u>	<u>218,697</u>	<u>230,401</u>
Total de capital contable		<u>3,627,503</u>	<u>4,109,210</u>	<u>3,388,217</u>
Total de pasivos y capital contable		<u>\$ 13,776,963</u>	<u>\$ 13,317,951</u>	<u>\$ 12,519,377</u>

Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Estados consolidados de resultado integral

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos, excepto (pérdida) utilidad por acción)

	Notas	2015	2014	2013
Operaciones continuas				
Ingresos	24	\$ 6,901,221	\$ 5,848,278	\$ 8,550,358
Costo de ventas	24	<u>4,209,784</u>	<u>3,667,834</u>	<u>5,953,657</u>
Utilidad bruta		2,691,437	2,180,444	2,596,701
 Gastos de administración	24	815,126	745,305	703,104
Gastos de venta y desarrollo	24	126,879	105,726	110,563
Depreciación, amortización, arrendamiento y deterioro		801,646	739,026	1,641,401
Otros gastos, neto		479	45,669	183,213
Gasto por intereses		508,840	417,669	393,659
Ingreso por intereses		(34,457)	(22,509)	(113,084)
Comisiones y gastos financieros		100,080	60,763	57,711
Pérdida cambiaria, neta		708,553	427,934	29,996
Participación en las pérdidas de asociadas		<u>750</u>	<u>12,595</u>	<u>4,863</u>
		<u>3,027,896</u>	<u>2,532,178</u>	<u>3,011,426</u>
 Pérdida antes de impuestos a la utilidad		(336,459)	(351,734)	(414,725)
 Impuesto (beneficio) a la utilidad	18	<u>131,334</u>	<u>(1,061,257)</u>	<u>1,161,883</u>
(Pérdida) utilidad por operaciones continuas		(467,793)	709,523	(1,576,608)
 Operaciones discontinuas				
(Pérdida) utilidad de operaciones discontinuas		<u>(2,612)</u>	<u>8,718</u>	<u>(181,206)</u>
 (Pérdida) utilidad consolidada del año		<u>(470,405)</u>	<u>718,241</u>	<u>(1,757,814)</u>
 Otros resultados integrales				
Ganancia por conversión de moneda extranjera		7,516	10,844	2,049
Remediación de obligaciones por beneficios definidos		<u>12,664</u>	<u>(9,582)</u>	<u>8,795</u>
		<u>20,180</u>	<u>1,262</u>	<u>10,844</u>
 Resultado integral consolidado del año		<u>\$ (450,225)</u>	<u>\$ 719,503</u>	<u>\$ (1,746,970)</u>

(Continúa)

	2015	2014	2013
(Pérdida) utilidad consolidada del año atribuible a:			
Participación controladora	\$ (470,208)	\$ 716,817	\$ (1,753,264)
Participación no controladora	<u>(197)</u>	<u>1,424</u>	<u>(4,550)</u>
(Pérdida) utilidad consolidada del año	<u>\$ (470,405)</u>	<u>\$ 718,241</u>	<u>\$ (1,757,814)</u>
Resultado integral consolidado del año atribuible a:			
Participación controladora	\$ (450,028)	\$ 718,079	\$ (1,742,420)
Participación no controladora	<u>(197)</u>	<u>1,424</u>	<u>(4,550)</u>
Resultado integral consolidado del año	<u>\$ (450,225)</u>	<u>\$ 719,503</u>	<u>\$ (1,746,970)</u>
(Pérdida) utilidad por acción:			
De operaciones continuas y operaciones discontinuas -			
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	\$ (0.95)	\$ 1.45	\$ (3.57)
De operaciones continuas -			
(Pérdida) utilidad básica y diluida por acción ordinaria (en pesos)	\$ (0.94)	\$ 1.43	\$ (3.20)
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>495,929,856</u>	<u>495,937,601</u>	<u>492,496,017</u>

(Concluye)

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

Estados consolidados de cambios en el capital contable

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013
(En miles de pesos)

	Capital contribuido					Capital ganado				
	Capital social	Aportaciones para futuros aumentos de capital	Reserva para recompra de acciones	Acciones en fideicomiso	Prima en emisión de acciones	Reserva para recompra de acciones	Resultados acumulados	Otras partidas del resultado integral	Participación no controladora	Total de capital contable
Saldos al inicio de 2013	\$ 489,427	\$ 17,523	\$ 133,509	\$ (3,322)	\$ 25,451	\$ 559,371	\$ 3,609,315	\$ 15,138	\$ 376,485	\$ 5,222,897
Aumento de capital por emisión de acciones en fideicomiso de garantía	6,510	-	-	-	131,978	-	-	-	-	138,488
Decreto de dividendos	-	-	-	-	-	-	(73,520)	-	-	(73,520)
Decreto de dividendos a participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	-	(43,608)	(43,608)
Pago parcial de deuda convertible	-	(5,007)	-	-	-	-	-	-	(2,170)	(7,177)
Adquisición de participación no controladora y superávit por compra de acciones	-	-	-	-	-	-	(6,137)	-	(95,756)	(101,893)
Resultado integral consolidado del año	-	-	-	-	-	-	(1,753,264)	10,844	(4,550)	(1,746,970)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	495,937	12,516	133,509	(3,322)	157,429	559,371	1,776,394	25,982	230,401	3,388,217
Aumento de capital por cancelación de acciones en fideicomiso de garantía	-	-	-	3,322	-	7,669	-	-	-	10,991
Disminución a la reserva por recompra de acciones	-	-	(116,709)	-	-	(31,484)	148,193	-	-	-
Decreto de dividendos a participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	-	(8,000)	(8,000)
Adquisición de participación no controladora y superávit por compra de acciones	-	-	-	-	-	-	3,627	-	(5,128)	(1,501)
Resultado integral consolidado del año	-	-	-	-	-	-	716,817	1,262	1,424	719,503
Saldos al 31 de diciembre de 2014	495,937	12,516	16,800	-	157,429	535,556	2,645,031	27,244	218,697	4,109,210
Recompra de acciones	(56)	-	56	-	-	-	(2,044)	-	-	(2,044)
Pago parcial de deuda convertible	-	(7,688)	-	-	-	-	-	-	-	(7,688)
Cambio en el valor de participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	-	(21,750)	(21,750)
Resultado integral consolidado del año	-	-	-	-	-	-	(470,208)	20,180	(197)	(450,225)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$ 495,881	\$ 4,828	\$ 16,856	\$ -	\$ 157,429	\$ 535,556	\$ 2,172,779	\$ 47,424	\$ 196,750	\$ 3,627,503

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos)

	2015	2014	2013
Flujos de efectivo de actividades de operación:			
(Pérdida) utilidad neta consolidada	\$ (470,405)	\$ 718,241	\$ (1,757,814)
Ajustes por:			
Impuesto (beneficio) a la utilidad	131,334	(1,061,257)	1,161,883
Depreciación, amortización y deterioro	414,677	409,265	1,314,888
Participación en resultados de asociadas	750	12,595	4,863
Pérdida (utilidad) en venta de activo fijo	88,134	-	(565,170)
Ingreso por intereses	(34,457)	(22,509)	(110,875)
Fluctuación cambiaria no realizada	984,461	586,751	23,789
Operaciones discontinuas	-	-	181,206
Gasto por intereses	508,840	417,669	393,659
Efecto patrimonial en el valor de participación no controladora	(21,750)	-	-
	<u>1,601,584</u>	<u>1,060,755</u>	<u>646,429</u>
Cambios en el capital de trabajo en:			
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	(442,161)	(192,610)	(326,828)
Inventarios	318	1,735	8,572
Pagos anticipados	(25,486)	(11,445)	(44,496)
Inventario de Club Vacacional	88,483	(180,972)	(35,601)
Otros activos	(184,766)	(81,940)	(98,034)
Proveedores	38,331	51,774	(33,028)
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	484,463	176,246	(203,615)
Ingresos diferidos por Club Vacacional	382,497	119,607	154,001
Impuestos a la utilidad pagados	(466,581)	(595,188)	(268,946)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) en actividades de operación	<u>1,476,682</u>	<u>347,962</u>	<u>(201,546)</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión:			
Adquisición de inmuebles y equipo	(612,400)	(437,373)	(1,154,237)
Inversiones en valores	69,073	6,278	(477,241)
Intereses cobrados	33,066	22,509	76,672
Venta de inmuebles y equipo	5,664	-	-
Flujo por venta de inmuebles no estratégicos	<u>-</u>	<u>26,197</u>	<u>2,326,298</u>
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por actividades de inversión	<u>(504,597)</u>	<u>(382,389)</u>	<u>771,492</u>

	2015	2014	2013
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:			
Efectivo recibido por emisión de deuda	1,219,441	740,159	88,134
Pago de deuda	(1,542,844)	-	-
Intereses pagados	(573,282)	(427,114)	(375,654)
Costos por emisión de deuda	(339,538)	-	-
Reembolso de obligaciones convertibles	-	-	(900,000)
Pago parcial de deuda convertible	(7,688)	-	(7,177)
Recompra de acciones	(2,044)	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	(22,007)
Aumento de capital por emisión de acciones en fideicomiso de garantía	-	10,991	138,488
Dividendos pagados de participación no controladora	-	(8,000)	(43,608)
Dividendos pagados	-	-	(73,520)
Adquisición de participación no controladora	-	(1,501)	(101,893)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por actividades de financiamiento	<u>(1,245,955)</u>	<u>314,535</u>	<u>(1,297,237)</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(273,870)	280,108	(727,291)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año	997,792	706,365	1,431,867
Efectos de las variaciones del tipo de cambio en el balance de efectivo en moneda extranjera	<u>39,888</u>	<u>11,319</u>	<u>1,789</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 763,810</u>	<u>\$ 997,792</u>	<u>\$ 706,365</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos)

1. Actividades

La principal actividad de Grupo Posadas, S. A. B. de C. V. (Posadas) y Subsidiarias (en conjunto, la Entidad) es la operación, administración de hoteles, así como la compra-venta de inmuebles dedicados a la industria turística. La Entidad opera principalmente hoteles bajo las marcas Fiesta Americana, Fiesta Inn, One Hotels y Gamma.

La Entidad celebra contratos de administración a largo plazo con todos los hoteles que opera, que para efectos de los presentes estados financieros consolidados, estos hoteles se refieren a hoteles propios, arrendados y administrados. El número de hoteles y cuartos operados por la Entidad al 31 de diciembre son:

Hoteles	2015	2014	2013
Propios	17	17	17
Arrendados	14	14	15
Administrados	<u>110</u>	<u>96</u>	<u>78</u>
Total de hoteles operados	<u>141</u>	<u>127</u>	<u>110</u>
Total de cuartos operados	<u>23,259</u>	<u>21,094</u>	<u>18,795</u>

Posadas recibe honorarios de acuerdo a los contratos de administración a largo plazo que tiene con todos los hoteles que opera. Algunos honorarios, incluyendo administración, uso de marca, servicio de reservaciones y uso de tecnología, entre otros, están en función de los ingresos de los hoteles. Posadas también recibe un incentivo basado en el resultado de operación de los hoteles.

Adicionalmente, la Entidad opera un negocio denominado Fiesta Americana Vacation Club (FAVC), así como su nuevo producto “The Front Door” dirigido a un segmento de alto poder adquisitivo, por medio del cual los socios compran un “derecho de uso de 40 años” representado por puntos anuales de FAVC. Los puntos de FAVC pueden ser utilizados para estancias en los siete complejos de FAVC ubicados en Los Cabos (Villas y Resort), Acapulco, Cancún, Cozumel, Chetumal y Puerto Vallarta, así como en cualquiera de los hoteles que opera la Entidad. De forma adicional, los socios de FAVC pueden utilizar sus puntos en los complejos de Resorts Condominium International (RCI) y Hilton Grand Vacation Club o cualquier complejo afiliado a éstos en distintas partes del mundo. Al mismo tiempo, la Entidad comercializa un producto denominado “Kívac” el cual consiste en la venta de puntos, con una vigencia de hasta 5 años canjeables por hospedaje en los hoteles que opera la Entidad, así como en algunas propiedades operadas por terceros.

Desde 2012, la Entidad inició una reestructura de sus negocios enfocándose hacia la tenencia de activos estratégicos y el crecimiento de su negocio de administración hotelera y FAVC. Como parte de esta estrategia la Entidad ha vendido varios hoteles y otros activos no estratégicos (ver Notas 2f y 2h), y a la fecha de los estados financieros consolidados la Entidad continúa con la reestructura organizacional para reducir significativamente el número de empresas que la componen.

La industria hotelera es estacional y particularmente sensible a los cambios macroeconómicos y sociales, dando lugar a variaciones en los ingresos y costos relativos durante los períodos de doce meses. La Entidad busca reducir el impacto de la estacionalidad en sus resultados a través de estrategias comerciales tales como convenios con instituciones, precios competitivos y promoción intensiva.

Las oficinas corporativas de la Entidad se encuentran en Prolongación Paseo de la Reforma 1015 Piso 9 Torre A, Col. Santa Fe, Ciudad de México.

2. Eventos significativos

a. *Emisión de Senior Notes 2022*

El 30 de junio de 2015, la Entidad realizó una emisión de deuda por US\$350 millones de dólares en notas conocidas como “Senior Notes 2022” a través de la bolsa de valores de Luxemburgo. La intención inicial era sustituir la emisión de US\$310 millones de dólares conocida como “Senior Notes 2017” que mantenía la Entidad al 31 de diciembre de 2014 y por la cual se ofrecieron US\$1,060 dólares por cada mil dólares de la emisión previa.

Como resultado de la oferta fue posible recomprar US\$271.7 millones de dólares del “Senior Notes 2017” equivalentes al 87.63% del principal, y el saldo remanente de éste programa disminuyó a US\$38.3 millones de dólares, manteniéndose en circulación las notas representativas del saldo remanente; los fondos que no se usaron para dicha recompra fueron utilizados por la Entidad principalmente para el pago del Euro-papel comercial a su vencimiento. Los “Senior Notes 2022” generan intereses del 7.875% anual con vencimiento del principal el 30 de junio de 2022. Los intereses son pagaderos semestralmente en los meses de junio y diciembre, a partir del 30 de diciembre de 2015.

El monto de los gastos de emisión ascendió a \$339,538, mismos que están siendo amortizados en función de la vida de la nueva emisión con base en el método de la tasa de interés efectiva, el cual incluye US\$16.1 millones de dólares de premio por prepago de la emisión anterior.

b. *Emisión adicional de “Senior Notes 2017” y pago de los “Senior Notes 2015”*

El 20 de febrero de 2014, la Entidad realizó una emisión adicional de US\$35 millones de dólares del programa “Senior Notes 2017”, a una tasa de 7.875% anual y con vencimiento en 2017. Los Senior Notes 2017 se emitieron con base en un intercambio privado por US\$31.6 millones de dólares del monto principal de ciertas notas denominadas Senior Notes 2015. Con la emisión adicional, los Senior Notes 2017 alcanzaron un monto total de US\$310 millones de dólares. Como se menciona en el inciso anterior, una parte importante de los Senior Notes 2017 fueron recompradas durante 2015.

Como consecuencia de la cancelación de los Senior Notes 2015 que se intercambiaron, el monto remanente del principal de los Senior Notes 2015 fue de US\$51.7 millones de dólares a esa fecha, el cual se pagó a su vencimiento el 15 de enero de 2015 con los recursos obtenidos del Euro-papel comercial, como se menciona en el siguiente inciso.

c. *Emisión de Euro-papel comercial*

El 28 de noviembre de 2014, la Entidad obtuvo US\$47.2 millones de dólares a través de un programa conocido como “Euro-papel comercial”, el cual generó intereses del 6% anual con vencimiento el 18 de noviembre de 2015. Con fecha 17 de noviembre de 2015, la Entidad realizó el pago del Euro-papel comercial por un importe de US\$50 millones de dólares, el cual incluye el principal e intereses devengados a esa fecha.

d. *Marca “Gamma”*

A partir de mayo de 2014, la Entidad lanzó su nueva marca “Gamma” dirigida a propietarios de hoteles independientes con menos de 100 habitaciones, el cual opera bajo el modelo de franquicia a través de dos opciones: i) un esquema de operación y licencia, en la cual Posadas absorbe la operación de los hoteles, o ii) bajo el esquema de franquicia pura, en el cual Posadas ofrece el “Know how” de sus marcas Fiesta Americana y Fiesta Inn.

e. *Huracán Odile*

Como resultado del paso del huracán “Odile” sobre la península de Baja California en el mes de septiembre de 2014, las instalaciones de los hoteles propiedad de la Entidad sufrieron daños significativos. Dichos hoteles tienen pólizas de seguro con cobertura de daños a inmuebles y pérdidas consecuenciales. Los hoteles fueron reabiertos el 15 de noviembre de 2014, quedando totalmente reparados y remodelados para su operación.

Con fecha 17 de diciembre de 2015, la Entidad recibió la indemnización por las reclamaciones que presentó a la aseguradora por un importe neto del deducible de US\$10.6 millones de dólares, de los cuales US\$8.6 corresponden a daños a inmuebles y US\$2 a pérdidas consecuenciales.

f. **Activos disponibles para venta**

Con fecha 9 de diciembre de 2014, la Entidad firmó un acuerdo con I Ram Moneytree, Ltd., para vender el hotel “Holiday Inn Laredo” ubicado en Laredo, Texas, E.U.A., por un monto máximo de US\$8.6 millones de dólares. La operación de venta estaba sujeta a determinadas condiciones establecidas en el acuerdo, las cuales no se consumaron en su totalidad en octubre de 2015; en consecuencia no se concretó la enajenación del inmueble. A la fecha de los estados financieros consolidados, la Entidad mantiene negociaciones con diversos inversionistas para llevar a cabo dicha transacción.

Dado que todos los criterios contables requeridos para activos disponibles para venta se cumplieron al 31 de diciembre de 2014, el inmueble y equipo del hotel sujetos a venta, han sido presentados como “activos disponibles para la venta” en los estados consolidados de posición financiera al 31 de diciembre de 2015 y 2014, cuyo monto asciende a \$59,184 y \$50,910, respectivamente. Adicionalmente, los pasivos así como los efectos de impuestos diferidos relacionados con estos activos se han presentado como “pasivos directamente asociados con activos disponibles para la venta”, ya que están directamente relacionados con los activos que serán transferidos, los cuales ascienden a \$6,384 y \$6,423, respectivamente.

Asimismo, debido a que el hotel que está disponible para venta no representa una línea importante de negocios, como lo establecen las Normas Internacionales de Información Financiera, la transacción no ha sido considerada como operación discontinua en el estado consolidado de resultado integral.

g. **Adquisición de participación minoritaria**

Durante 2014, la Entidad adquirió mediante un contrato de compra-venta de acciones, el porcentaje correspondiente a la participación no controladora del capital social de Hotelera Inmobiliaria de Monclova, S.A. de C.V. y DA Expansión HLD, S.A. de C.V., por un monto de \$2,023 y \$189, respectivamente. Esta transacción generó un diferencial entre el valor contable de las acciones y el precio de compra de \$3,627, mismo que fue registrado en el estado consolidado de cambios en el capital contable, ya que previamente se consolidaban estas inversiones.

h. **Venta de activos no estratégicos**

El 20 de diciembre de 2013 la Entidad vendió, a través de la enajenación de acciones de algunas subsidiarias, una serie de activos no prioritarios, entre los que destaca un terreno en Chemuyil, Quintana Roo, cuyo valor en libros ascendía a \$1,299,744 al 31 de diciembre de 2012. El precio de venta de la transacción se fijó en \$677,000 por venta de acciones y \$3,000 por un inmueble en la localidad de Cancún, Quintana Roo. Del primer monto, \$390,000 se liquidaron el 30 de diciembre de 2013, \$185,000, el 10 de enero de 2014, y el remanente por \$102,000, fueron cobrados entre el 15 de enero y el 15 de diciembre de 2015, devengando intereses a una tasa TIIE más cinco puntos porcentuales.

Con motivo de la realización de la venta, la Entidad registró un deterioro en el valor del terreno Chemuyil por un monto aproximado de \$763,869, registrado en el estado consolidado de resultado integral de 2013.

La transacción anterior generó una pérdida registrada en el estado consolidado de resultado integral de 2013 conformada de la siguiente manera:

Precio de venta	\$	677,000
Menos -		
Valor contable del terreno Chemuyil		(535,875)
Capital de trabajo a reembolsar (1)		(143,395)
Otros		<u>(281)</u>
Pérdida	\$	<u>(2,551)</u>

(1) El capital de trabajo fue liquidado al comprador el 7 de enero de 2014.

El terreno de Chemuyil fue adquirido en 1998 mediante la celebración de un contrato de Fideicomiso Irrevocable con el Instituto del Patrimonio Inmobiliario de la Administración Pública del Estado de Quintana Roo (IPAE), donde se transmitía a la Entidad la propiedad del terreno, mediante el pago de US\$10.4 millones de dólares, sujeto al cumplimiento de ciertas obligaciones, entre las cuales se encontraba la de construir 250 cuartos hoteleros y sus respectivas áreas comunes, con un costo estimado de US\$97.4 millones de dólares. Con posterioridad, se celebraron diversos acuerdos modificatorios para extender el plazo de cumplimiento originalmente pactado hasta el 30 de junio de 2013. En el nuevo contrato de prórroga se adicionó una cláusula en la que la Entidad quedaba obligada a pagar al IPAE, como pena convencional en caso de incumplimiento, la cantidad de US\$10 millones de dólares. Al mismo tiempo se establecía un fideicomiso de garantía en favor del IPAE, al cual, al 31 de diciembre de 2012, la Entidad había aportado 8,799,000 acciones de Posadas de la “Serie A”, para cubrir el monto de la pena convencional.

Con fecha 30 de junio de 2013, el IPAE consideró que los compromisos no fueron cumplidos por la Entidad, y el fideicomiso en garantía liquidó 5,803,976 acciones por un monto de \$138,488 de los cuales \$6,510 se presentan como capital social y \$131,978 como prima en emisión de acciones. El fideicomiso entregó al IPAE un monto de \$127,321 como pena convencional. En consecuencia la Entidad registró en 2013 un gasto por \$144,225 que incluye algunos costos relacionados, en el rubro de “otros gastos” en el estado consolidado de resultado integral.

i. ***Efectos fiscales de 2013***

- i. Hasta el 31 de diciembre de 2012, existían diferentes juicios de carácter fiscal originados desde 2004 hasta 2008 en los cuales la Entidad y sus subsidiarias actuaban como partes defensoras o demandantes, y sobre los cuales a esa fecha no era posible anticipar su resultado. Las autoridades fiscales alegaban omisiones en pago de impuestos federales, principalmente sobre la renta, al valor agregado y al activo. El importe reclamado ascendía a \$1,120,965, incluyendo actualizaciones, multas y recargos a la fecha de determinación de los créditos fiscales. Junto con los procedimientos de anulación presentados, se habían otorgado garantías de pago mediante obligaciones solidarias y embargo en la vía administrativa de un bien inmueble, por el equivalente al monto reclamado más recargos y actualizaciones aplicables. Los juicios se encontraban en diferentes etapas procesales y la Entidad había presentado varios juicios administrativos y de nulidad como defensa ante los reclamos de las autoridades fiscales.

Durante el primer semestre de 2013, la Entidad solicitó a las autoridades la aplicación de los beneficios de condonación establecidos en diversas reglas y criterios publicados en la Ley de Ingresos de la Federación, mejor conocidas como “amnistía fiscal”. En consecuencia, existieron diversas resoluciones favorables a la Entidad en donde se condonaban todos los adeudos en disputa a cambio de un pago único que ascendió a \$142,908, de los cuales \$125,585 se presentan en el estado consolidado de resultado integral en el rubro de “impuestos a la utilidad” que corresponden al impuesto sobre la renta y \$17,323 se presentan en el rubro de “otros gastos”, y que están asociados con el impuesto al valor agregado e impuestos locales. Con lo anterior, concluyeron los juicios previamente descritos.

- ii. Conforme a la nueva Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) vigente para 2014, se eliminó el régimen de consolidación fiscal y por lo tanto la Entidad y sus subsidiarias tienen la obligación del pago del impuesto que fue diferido hasta el 31 de diciembre de 2013, durante los siguientes cinco ejercicios a partir de 2014. Este impuesto por desconsolidación fue determinado por la administración de la Entidad y reconocido en el estado consolidado de resultado integral al 31 de diciembre de 2013, en el rubro de impuestos a la utilidad y ascendió a \$882,262; asimismo el pasivo a corto y largo plazos al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$219,650 y \$310,240, respectivamente. La determinación de dicho impuesto está sujeta a revisión por parte de las autoridades fiscales.

- iii. En adición, la LISR del 2014 elimina el estímulo que permitía aportar bienes inmuebles a las Sociedades Inmobiliarias de Bienes Raíces (SIBRAS) y acumular la ganancia en enajenación de estos bienes hasta el momento de la venta de las acciones de estas sociedades. En consecuencia, si al 31 de diciembre de 2016, no se han dado los supuestos anteriores para acumular la ganancia, se deberá acumular en esa fecha. El pasivo por esta ganancia no se registraba en su totalidad anteriormente porque la Entidad no tenía planes de enajenar las acciones o vender los activos. Consecuentemente, ante el cambio de circunstancias, la Entidad registró un impuesto diferido en el estado consolidado de posición financiera por \$1,297,422 al 31 de diciembre de 2013. Derivado de una serie de análisis adicionales y considerando los atributos fiscales de la Entidad, durante 2014 se amortizaron pérdidas fiscales por \$304,090. Al 31 de diciembre de 2015 el pasivo por esta ganancia asciende a \$1,006,396 (ver Nota 18c).

j. ***Activos disponibles para venta - FibraHotel***

Durante el tercer trimestre de 2012, un fideicomiso denominado FibraHotel, fue formado principalmente para adquirir, poseer y desarrollar hoteles de diversas clases en México. A finales de noviembre de 2012, FibraHotel adquirió 12 hoteles de la Entidad de los cuales, 10 eran propiedad de Fondo Inmobiliario Posadas, S. A. de C. V., Sociedad de Inversión de Capitales (SINCA).

La operación de venta estuvo sujeta a la satisfacción de determinadas condiciones suspensivas previas, que fueron subsecuentemente satisfechas el 21 de enero de 2013 y en consecuencia se realizó la venta de once hoteles de la Entidad por un precio de \$1,486,594; originando una utilidad en la venta de estos activos por un monto aproximado de \$331,103, registrada en enero de 2013.

Tres hoteles más se vendieron durante los meses de febrero, abril y junio de 2013, como parte de ofertas secundarias de FibraHotel, por un precio de venta de \$406,696, originando una utilidad de \$115,632 registrada en 2013, prácticamente con las mismas condiciones de venta de los primeros 12 hoteles.

Previo a la venta de estos tres hoteles, la Entidad adquirió, mediante un contrato de compra-venta de acciones, el porcentaje correspondiente a la participación no controladora del capital de esas entidades por un monto de \$101,893. Esta transacción generó un diferencial entre el valor contable de las acciones y el precio de compra de \$6,137, mismo que fue registrado dentro del estado consolidado de cambios en el capital contable, ya que previamente se consolidaban estas inversiones.

k. ***Venta de oficinas corporativas***

La Entidad firmó un contrato de compraventa de su inmueble corporativo en la Ciudad de México con Fibra Uno el 27 de junio de 2013 con un precio de US\$14.9 millones de dólares y un valor en libras a la fecha de venta de \$86,226 generándose un diferencial favorable de \$108,169.

l. ***Operaciones discontinuas - Segmento de Sudamérica***

El 16 de julio de 2012, la Entidad informó que llegó a un acuerdo con Accor, S. A. (Accor), para vender sus operaciones en Sudamérica.

El 10 de octubre de 2012, la venta quedó concluida, una vez cumplidas las condiciones a que se sujetó. El precio estuvo sujeto a ajustes por ciertas variables contempladas en el contrato de compra-venta y, en esa fecha, la Entidad recibió recursos en una cantidad de US\$238.7 millones de dólares. Por otra parte y para garantizar posibles daños como consecuencia de la venta, quedó un saldo de US\$32 millones de dólares a la fecha de la venta que se mantuvo en una cuenta de depósito en garantía, en la cual Accor era el beneficiario primario. Estos fondos serían liberados a la Entidad en diferentes fechas desde 2014 hasta 2019, únicamente cuando se cumplieran ciertas condiciones previamente establecidas en el contrato de compra-venta. Al 31 de diciembre de 2013, la Entidad estimó que del remanente del precio de la transacción, podría recuperar un monto aproximado de US\$22.6 millones de dólares, equivalentes a \$294,679, mismos que se presentaron en el rubro de “cuentas por cobrar a largo plazo” en el estado consolidado de posición financiera.

Con fecha 29 de agosto de 2014, la Entidad llegó a un acuerdo con Accor sobre el precio final de venta, el cual generó un ingreso adicional por un monto de \$8,718 derivado de diversos ajustes al precio y fondos liberados previamente. Dicho ingreso fue registrado como utilidad de operaciones discontinuas en el estado consolidado de resultado integral. De los US\$32 millones de dólares de la cuenta de depósito en garantía, la Entidad recuperó aproximadamente US\$22 millones de dólares, y la diferencia se liberó a favor de Accor.

3. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas

a. *Modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS o IAS por sus siglas en inglés) y nuevas interpretaciones que son obligatorias a partir de 2015*

En el año en curso, la Entidad aplicó una serie de IFRS nuevas y modificadas, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) las cuales son obligatorias y entran en vigor a partir de los ejercicios que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

Modificaciones a la IAS 19 Planes de Beneficios Definidos: Contribuciones de Empleados

La Entidad ha aplicado las modificaciones a esta norma por primera vez en este año. Antes de las modificaciones, la Entidad reconocía las contribuciones a los planes de beneficios definidos como una reducción del costo del servicio, cuando se pagaban las contribuciones a los planes, y se reconocían las contribuciones de los empleados especificados en los planes de beneficios definidos como una reducción del costo del servicio cuando se prestaban los servicios. Las modificaciones requieren que la Entidad contabilice las contribuciones de los empleados de la siguiente manera:

- Las contribuciones discrecionales de los empleados se contabilizan como una reducción del costo del servicio al momento del pago a los planes.
- Las contribuciones de los empleados especificadas en los planes de beneficios definidos se contabilizan como la reducción del costo del servicio, sólo si tales contribuciones están vinculadas a los servicios. Específicamente, cuando el importe de dicha contribución depende del número de años de servicio, la reducción de costo del servicio se realiza mediante la asignación de las contribuciones a los períodos de servicio en la misma manera que la atribución de los beneficios. Por otro lado, cuando dichas contribuciones se determinan en base a un porcentaje fijo del salario (es decir, independiente del número de años de servicio), la Entidad reconoce la reducción del costo de los servicios en el período en que se prestan los servicios relacionados.

La aplicación de estas modificaciones no ha tenido ningún impacto material en las revelaciones o los importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la Entidad.

Mejoras Anuales a las IFRS Ciclo 2010 - 2012 y 2011 - 2013

La Entidad ha aplicado las modificaciones a las IFRS incluidas en las Mejoras Anuales a las IFRS ciclo 2010 a 2012 y 2011 a 2013 por primera vez en este año. Una de las mejoras anuales requiere que las entidades revelen juicios hechos por la administración en la aplicación de los criterios de agregación establecidas en el párrafo 12 de la IFRS 8 Segmentos de Operación.

La aplicación de las modificaciones no ha tenido ningún impacto en las revelaciones o importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la Entidad.

b. **IFRS nuevas y revisadas emitidas no vigentes a la fecha**

La Entidad no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

IFRS 9	<i>Instrumentos Financieros</i> ²
IFRS 15	<i>Ingresos de Contratos con Clientes</i> ²
IFRS 16	<i>Arrendamientos</i> ³
Modificaciones a la IAS 1	<i>Iniciativa de Revelaciones</i> ¹
Modificaciones a las IFRS	<i>Mejoras anuales a las IFRS Ciclo 2012-2014</i> ¹

¹ Efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016, permitiéndose la aplicación anticipada.

² Efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación anticipada.

³ Efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

La Entidad iniciará en 2016 la evaluación de los efectos en sus estados financieros consolidados por la adopción de estas IFRS nuevas y revisadas.

c. **Presentación del estado consolidado de resultado integral**

Los estados consolidados de resultado integral por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013, han sido modificados para conformar su presentación con la de 2015 en base a su función, de acuerdo a la IAS 1 *Presentación de estados financieros*.

4. **Principales políticas contables**

a. **Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados de acuerdo con las IFRS emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

b. **Bases de preparación**

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por ciertos inmuebles hoteleros que se reconocieron a valor razonable al momento de la transición a IFRS.

i. Costo histórico

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

ii. Valor razonable

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación, independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Entidad tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones de valor razonable se clasifican en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado en que son observables los datos de entrada en las mediciones y su importancia en la determinación del valor razonable en su totalidad, las cuales se describen de la siguiente manera:

- Nivel 1 Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos que la Entidad puede obtener a la fecha de la valuación;
- Nivel 2 Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente,
- Nivel 3 Considera datos de entrada no observables.

c. ***Bases de consolidación de estados financieros***

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

- Tiene poder sobre la inversión;
- Está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables derivados de su participación con dicha entidad; y
- Tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la entidad en la que invierte.

La Entidad reevalúa si tiene o no el control en una entidad si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Cuando la Entidad tiene menos de la mayoría de los derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la misma cuando los derechos de voto son suficientes para otorgarle la capacidad práctica de dirigir sus actividades relevantes, de forma unilateral. La Entidad considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si los derechos de voto de la Entidad en la participada son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El porcentaje de participación de la Entidad en los derechos de voto en relación con el porcentaje y la dispersión de los derechos de voto de los otros tenedores de los mismos;
- Los derechos de voto potenciales mantenidos por la Entidad, por otros accionistas o por terceros;
- Los derechos derivados de otros acuerdos contractuales, y
- Cualquier hecho y circunstancia adicional que indiquen que la Entidad tiene, o no tiene, la capacidad actual de dirigir las actividades relevantes en el momento en que las decisiones deben tomarse, incluidas las tendencias de voto de los accionistas en las asambleas anteriores.

Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que se transfiere el control a la Entidad, y se dejan de consolidar desde la fecha en la que se pierde el control. Las ganancias y pérdidas de las subsidiarias adquiridas o vendidas durante el año se incluyen en los estados consolidados de resultado integral desde la fecha que la tenedora obtiene el control o hasta la fecha que se pierde, según sea el caso.

La utilidad y cada componente de los otros resultados integrales se atribuyen a las participaciones controladoras y no controladoras. El resultado integral de las subsidiarias se atribuye a las participaciones controladoras y no controladoras aún si da lugar a un déficit en éstas últimas.

Cuando es necesario, se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para alinear sus políticas contables de conformidad con las políticas contables de la Entidad.

La participación accionaria en el capital social de las subsidiarias se muestra a continuación:

Entidad	Participación (%) 2015 y 2014	Participación (%) 2013
Promotora Inmobiliaria Hotelera, S. A. de C. V. y Subsidiarias	100	100
Controladora de Acciones Posadas, S. A. de C. V. y Subsidiarias	100	-
Administración Digital Conectum, S. A. de C. V. y Subsidiarias	100	100
Posadas USA, Inc. y Subsidiarias	100	100
Hoteles y Villas Posadas, S. A. de C. V.	100	100
Inversora Inmobiliaria Club, S. A. de C. V.	100	100
Gran Inmobiliaria Posadas, S. A. de C. V.	100	100
Soluciones de Lealtad, S. A. de C. V.	100	100
Konexo Centro de Soluciones, S. A. de C. V.	100	100
Inmobiliaria del Sudeste, S. A. de C. V.	51	51

Todos los saldos y operaciones intercompañía se han eliminado en la consolidación.

Cambios en las participaciones de la Entidad en las subsidiarias existentes

Los cambios en las inversiones en las subsidiarias de la Entidad que no den lugar a una pérdida de control se registran como transacciones de capital. El valor en libros de las inversiones y participaciones no controladoras de la Entidad se ajusta para reflejar los cambios en las correspondientes inversiones en subsidiarias. Cualquier diferencia entre el importe por el cual se ajustan las participaciones no controladoras y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el capital contable y se atribuye a los propietarios de la Entidad.

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

d. Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando la Entidad se convierte en una parte de las disposiciones contractuales de los instrumentos.

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

e. **Activos financieros**

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros “a valor razonable con cambios a través de resultados” (FVTPL, por sus siglas en inglés), inversiones “conservadas al vencimiento”, activos financieros “disponibles para su venta” (AFS, por sus siglas en inglés) y “préstamos y cuentas por cobrar”. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial. Todas las compras o ventas de activos financieros realizadas de forma habitual se reconocen y eliminan con base en la fecha de negociación. Las compras o ventas realizadas de forma habitual son aquellas compras o ventas de activos financieros que requieren la entrega de los activos dentro del marco de tiempo establecido por norma o costumbre en dicho mercado.

1. Método de la tasa de interés efectiva

El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un instrumento de deuda y de asignación del ingreso o costo financiero durante el periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta los ingresos futuros de efectivo estimados (incluyendo todos los honorarios y puntos base pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de la transacción y otras primas o descuentos) durante la vida esperada del instrumento de deuda o, cuando es apropiado, un periodo menor, al valor en libros neto al momento del reconocimiento inicial.

Los ingresos se reconocen con base en al interés efectivo para instrumentos de deuda distintos a aquellos activos financieros clasificados como FVTPL.

2. Activos financieros a FVTPL

Los activos financieros se clasifican como FVTPL cuando (i) la contraprestación contingente que sería pagada por un adquiriente como parte de una combinación de negocios en la cual se aplique IFRS 3, (ii) se conservan para ser negociados o (iii) se designan como FVTPL.

Un activo financiero se clasifica como mantenido con fines de negociación si:

- Se compra principalmente con el objetivo de venderlo en un periodo corto; o
- En su reconocimiento inicial, es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados que la Entidad administra conjuntamente, y para la cual existe un patrón real reciente de toma de utilidades a corto plazo; o
- Es un derivado que no está designado y es efectivo como instrumento de cobertura.

Un activo financiero que no sea un activo financiero mantenido con fines de negociación o la contraprestación contingente que sería pagada por un adquiriente como parte de una combinación de negocios podría ser designado como un activo financiero a valor razonable con cambios a través de resultados al momento del reconocimiento inicial si:

- Con dicha designación se elimina o reduce significativamente una inconsistencia de valuación o reconocimiento que de otra manera surgiría; o
- El activo financiero forma parte de un grupo de activos financieros, de pasivos financieros o de ambos, el cual se administra y su desempeño se evalúa sobre una base de valor razonable, de acuerdo con la estrategia documentada de administración de riesgos e inversión de la Entidad, y se provea internamente información sobre ese grupo, sobre la misma base;
- Forma parte de un contrato que contenga uno o más instrumentos derivados implícitos y la IAS 39 permita que la totalidad del contrato híbrido sea designado como de valor razonable con cambios a través de resultados.

Los activos financieros a valor razonable con cambios a través de resultados se registran a valor razonable, reconociendo en resultados cualquier utilidad o pérdida que surge de su revaluación. La utilidad o pérdida neta reconocida en los resultados incluye cualquier dividendo o interés obtenido del activo financiero y se incluye en el rubro de “otros ingresos y gastos” en el estado consolidado de resultado integral.

3. Inversiones conservadas al vencimiento

Inversiones conservadas al vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y fechas fijas de vencimiento que la Entidad tiene la intención y capacidad de conservar hasta su vencimiento. Con posterioridad al reconocimiento inicial, las inversiones conservadas hasta su vencimiento se valoran a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo menos cualquier pérdida por deterioro.

4. Activos financieros disponibles para su venta

Los activos financieros disponibles para su venta son instrumentos financieros no derivados que se designan como disponibles para su venta o que no son clasificados como (a) préstamos y cuentas por cobrar, (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento o (c) activos financieros a valor razonable con cambios a través de resultados.

Las acciones y pagarés redimibles que cotizan en la bolsa de valores que mantiene la Entidad y que se negocian en un mercado activo, se clasifican como mantenidos para su venta y se registran a valor razonable al cierre de cada periodo que se presenta. La Entidad también tiene inversiones en acciones que no cotizan en la bolsa y que no se negocian en un mercado activo pero que se clasifican como activos financieros disponibles para su venta y se registran a valor razonable (debido a que la administración considera que se puede determinar el valor razonable confiablemente). Las ganancias y pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable se reconocen en otros resultados integrales y se acumulan en la reserva de revaluación de inversiones, con excepción de las pérdidas por deterioro, los intereses calculados a través del método de interés efectivo, y las ganancias y pérdidas en tipos de cambio, los cuales se reconocen en los resultados. En caso de que se disponga de una inversión o se determine su deterioro, la ganancia o pérdida acumulada previamente registrada en la reserva de revaluación de inversiones se reclasifica a los resultados.

Los dividendos sobre instrumentos de capital disponibles para su venta se reconocen en los resultados cuando se establece el derecho de la Entidad a recibir los dividendos.

El valor razonable de los activos monetarios disponibles para su venta denominados en moneda extranjera, se determina en esa moneda extranjera y se convierte al tipo de cambio de cierre al final del periodo que se informa. Las ganancias y pérdidas en cambio de moneda extranjera que se reconocen en los resultados, se determinan con base en el costo amortizado del activo monetario. Otras ganancias y pérdidas en cambio se reconocen en otros resultados integrales.

Inversiones de capital disponibles para su venta que no tengan un precio de mercado cotizado en un mercado activo y cuyo valor razonable no se pueda estimar confiablemente y los instrumentos derivados que estén vinculados con y deban ser liquidados mediante la entrega de tales inversiones en acciones no cotizadas se valúan a su costo menos las pérdidas por deterioro identificadas al final de cada período de reporte.

5. Préstamos y cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a clientes, préstamos y otras cuentas por cobrar con pagos fijos o determinables, son activos financieros no derivados que no se negocian en un mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar (incluyendo cuentas y documentos por cobrar, y efectivo y equivalentes de efectivo) se valúan al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva, excepto por las cuentas por cobrar a corto plazo en caso de que el reconocimiento de intereses sea inmaterial.

6. Deterioro de activos financieros

Los activos financieros distintos a los activos financieros a valor razonable con cambios a través de resultados, se sujetan a pruebas para efectos de deterioro al final de cada periodo de reporte. Se considera que los activos financieros están deteriorados, cuando existe evidencia objetiva que, como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero, los flujos de efectivo futuros de la inversión han sido afectados.

Para los instrumentos de capital cotizados y no cotizados en un mercado activo clasificados como disponibles para su venta, un descenso significativo o prolongado del valor razonable de los valores por debajo de su costo, se considera evidencia objetiva de deterioro.

Para todos los demás activos financieros, la evidencia objetiva de deterioro podría incluir:

- Dificultades financieras significativas del emisor o contraparte;
- Incumplimiento en el pago de los intereses o el principal;
- Es probable que el prestatario entre en quiebra o en una reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero debido a dificultades financieras.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas por cobrar a clientes, los activos que se sujetan a pruebas para efectos de deterioro y que no han sufrido deterioro en forma individual, se incluyen en la evaluación de deterioro sobre una base colectiva. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada, se podría incluir la experiencia pasada de la Entidad con respecto a la cobranza, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el periodo de crédito máximo de 11 meses, así como cambios observables en las condiciones económicas nacionales y locales que se correlacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros que se registran al costo amortizado, el importe de la pérdida por deterioro que se reconoce es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Para los activos financieros que se contabilicen al costo, el importe de la pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a la tasa actual del mercado de cambio de un activo financiero similar. Tal pérdida por deterioro no se revertirá en los periodos posteriores.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros, excepto para las cuentas por cobrar a clientes, donde el valor en libros se reduce a través de una cuenta de estimación para cuentas de cobro dudoso. Cuando se considera que una cuenta por cobrar es incobrable, se elimina contra la estimación. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en un crédito contra la estimación. Los cambios en el valor en libros de la cuenta de la estimación se reconocen en los resultados.

Cuando se considera que un activo financiero disponible para la venta está deteriorado, las utilidades o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en otros resultados integrales se reclasifican a los resultados del periodo.

Para activos financieros valuados a costo amortizado, si, en un periodo subsecuente, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y esa disminución se puede relacionar objetivamente con un evento que ocurre después del reconocimiento del deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa a través de resultados hasta el punto en que el valor en libros de la inversión a la fecha en que se reversó el deterioro no exceda el costo amortizado que habría sido si no se hubiera reconocido el deterioro.

Con respecto a los instrumentos de capital disponibles para su venta, las pérdidas por deterioro previamente reconocidas en los resultados no se reversan a través de los mismos. Cualquier incremento en el valor razonable posterior al reconocimiento de la pérdida por deterioro se reconoce en otros resultados integrales y acumula en el rubro de reserva por revaluación de las inversiones. Con respecto a los instrumentos disponibles para su venta de deuda, las pérdidas por deterioro se reversan posteriormente a través de resultados si un aumento en el valor razonable de la inversión puede ser objetivamente relacionada con un evento que ocurre posterior al reconocimiento de la pérdida por deterioro.

7. Baja de activos financieros

La Entidad deja de reconocer un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si la Entidad no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Entidad reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si la Entidad retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Entidad continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un préstamo colateral por los recursos recibidos.

En la baja de un activo financiero en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir y la ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales y resultados acumulados se reconocen en resultados.

En la baja de un activo financiero que no sea en su totalidad (por ejemplo, cuando la Entidad retiene una opción para recomprar parte de un activo transferido), la Entidad distribuye el importe en libros previo del activo financiero entre la parte que continúa reconociendo en virtud de su involucramiento continuo, y la parte que ya no reconoce sobre la base de los valores razonables relativos de dichas partes en la fecha de la transferencia. La diferencia entre el importe en libros imputable a la parte que ya no se reconoce y la suma de la contraprestación recibida por la parte no reconocida y cualquier ganancia o pérdida acumulada que le sea asignada que haya sido reconocida en otros resultados integrales se reconoce en el resultado del ejercicio. La ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales se distribuirá entre la parte que continúa reconociéndose y la parte que ya no se reconocen sobre la base de los valores razonables relativos de dichas partes.

f. ***Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones en valores***

El efectivo consiste de efectivo disponible y depósitos a la vista. Los equivalentes de efectivo se conservan para cumplir con compromisos en efectivo a corto plazo más que para fines de inversión u otros fines. Para que una inversión califique como equivalente de efectivo debe ser fácilmente convertible en un monto conocido de efectivo y sujeta a riesgos poco importantes de cambios en valor.

Por lo tanto, una inversión normalmente califica como equivalente de efectivo cuando tiene vencimiento a corto plazo, generalmente tres meses o menos a partir de la fecha de adquisición. Las inversiones de capital no se incluyen en los equivalentes de efectivo a menos de que sean, en sustancia, equivalentes de efectivo. De lo contrario se presentan como inversiones en valores. El efectivo se presenta a valor nominal y los equivalentes se valúan a su valor razonable; las fluctuaciones en su valor se reconocen en resultados.

g. **Inventarios**

Los inventarios se valúan a costo promedio, los cuales no exceden el valor de realización.

h. **Inventario de Club Vacacional**

Los inventarios de Club Vacacional se registran a su costo de construcción. El costo de ventas se registra en el momento de realizar la venta.

Los inventarios de Club Vacacional en construcción registrados a largo plazo corresponden al costo de reconversión de edificios hoteleros que están en etapa de remodelación para proporcionar el servicio de Club Vacacional. Los inventarios inmobiliarios presentados a corto plazo representan inmuebles por los que la administración ha aprobado su venta y espera sean realizadas en un plazo menor a un año, por lo que se han registrado a corto plazo, aún y cuando su ciclo de negocios pudiera ser mayor.

i. **Inmuebles y equipo**

Ciertos activos (terrenos y edificios) relacionados a los hoteles fueron revaluados a su valor razonable al 1 de enero de 2011 (fecha de transición a IFRS). El resto de los activos y adquisiciones posteriores se registran a su valor de adquisición.

El mobiliario y equipo se presentan al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida acumulada por deterioro.

El costo de mejoras, remodelaciones y remplazos es capitalizado en el rubro de inmuebles y equipo y se amortizan en un período de entre 3 y 5 años. Los costos de reparaciones menores y de mantenimiento son cargados a resultados cuando ocurren.

Las propiedades que están en proceso de construcción para fines de explotación, suministro o administración, se registran al costo menos cualquier pérdida por deterioro reconocida. El costo incluye honorarios profesionales y, en el caso de activos calificables, los costos por préstamos capitalizados conforme a la política contable de la Entidad. Dichas propiedades se clasifican a las categorías apropiadas de inmuebles y equipo cuando estén completas para su uso planeado. La depreciación de estos activos, al igual que en otras propiedades, se inicia cuando los activos están listos para su uso planeado.

El porcentaje promedio de tasa de depreciación de los componentes de los inmuebles y equipo son:

	(%)
Edificios - Obra civil	1 al 5
Edificios - Instalaciones, acabados y mejoras	5 al 10
Mobiliario y equipo	10
Equipo de transporte	25
Equipo de cómputo	30
Equipo de operación	33

Los terrenos no se deprecian.

La depreciación se reconoce para llevar a resultados el costo o la valuación de los activos, (distintos a los terrenos y propiedades en construcción) menos su valor residual, que es del 24% en el caso de los edificios según lo determinado por valuadores independientes, sobre sus vidas útiles utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, el valor residual y el método de depreciación se revisan al final de cada año, y el efecto de cualquier cambio en la estimación registrada se reconoce sobre una base prospectiva.

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero se deprecian con base en su vida útil estimada al igual que los activos propios. Sin embargo, cuando no existe la certeza razonable de que la propiedad se obtiene al final del plazo del arrendamiento, los activos se amortizan en el periodo más corto entre la vida del arrendamiento y su vida útil.

Un elemento de inmuebles y equipo se da de baja cuando se vende o cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros que deriven del uso continuo del activo. La utilidad o pérdida que surge de la venta o retiro de una partida de inmuebles y equipo, se calcula como la diferencia entre los recursos que se reciben por la venta y el valor en libros del activo, y se reconoce en los resultados.

j. **Otros activos**

Este rubro incluye todos los gastos directos, principalmente comisiones relativas a las ventas del producto Kívac, son reflejados en el rubro de otros activos y reconocidos en el estado consolidado de resultado integral, una vez que el servicio es prestado y en consecuencia el ingreso es reconocido. Una estimación a corto plazo de las operaciones es presentada como otros activos circulantes, relacionado con la parte que se espera se utilice durante los próximos 12 meses.

1. Activos intangibles que se generan internamente - desembolsos por investigación y desarrollo

Los desembolsos originados por las actividades de investigación se reconocen como un gasto en el periodo en el cual se incurren.

Un activo intangible que se genera internamente como consecuencia de actividades de desarrollo (o de la fase de desarrollo de un proyecto interno) se reconoce si, y sólo si todo lo siguiente se ha demostrado:

- Técnicamente, es posible completar el activo intangible de forma que pueda estar disponible para su uso o venta;
- La intención de completar el activo intangible para usarlo o venderlo;
- La habilidad para usar o vender el activo intangible;
- La forma en que el activo intangible vaya a generar probables beneficios económicos en el futuro;
- La disponibilidad de los recursos técnicos, financieros y otros recursos apropiados, para completar el desarrollo y para utilizar o vender el activo intangible; y
- La capacidad para valorar confiablemente, el desembolso atribuible al activo intangible durante su desarrollo.

El monto que se reconoce inicialmente para un activo intangible que se genera internamente será la suma de los desembolsos incurridos desde el momento en que el activo intangible cumple las condiciones para su reconocimiento, establecidas anteriormente. Cuando no se puede reconocer un activo intangible generado internamente, los desembolsos por desarrollo se cargan a los resultados en el periodo en que se incurren.

Posterior al reconocimiento inicial, un activo intangible que se genera internamente se reconoce a su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro, sobre la misma base que los activos intangibles que se adquieren de forma separada.

2. Baja de activos intangibles

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

k. ***Deterioro de activos tangibles e intangibles***

Al final de cada periodo, la Entidad revisa los valores en libros de sus activos tangibles e intangibles a fin de determinar si existen indicios de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. Si existe algún indicio, se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, la Entidad estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se puede identificar una base razonable y consistente de distribución, los activos corporativos también se asignan a las unidades generadoras de efectivo individuales, o de lo contrario, se asignan al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para los cuales se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

Los activos intangibles con una vida útil indefinida o todavía no disponibles para su uso, se sujetan a pruebas para efectos de deterioro al menos cada año, y siempre que exista un indicio de que el activo podría haberse deteriorado.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos el costo de venderlo y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje la evaluación actual del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el cual no se han ajustado las estimaciones de flujos de efectivo futuros.

Si se estima que el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor en libros, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en resultados, salvo si el activo se registra a un monto revaluado, en cuyo caso se debe considerar la pérdida por deterioro como una disminución de la revaluación.

Posteriormente, cuando una pérdida por deterioro se revierte, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se incrementa al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el valor en libros ajustado no exceda el valor en libros que se habría determinado si no se hubiera reconocido una pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados, a menos que el activo correspondiente se reconozca a un monto revaluado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro se trata como un incremento en la revaluación.

l. ***Activos disponibles para venta***

Los activos de larga duración y los grupos de activos en disposición se clasifican como disponibles para venta si su valor en libros será recuperado a través de su venta y no mediante su uso continuo. Se considera que esta condición ha sido cumplida únicamente cuando la venta es altamente probable y el activo (o grupo de activos en disposición) está disponible para su venta inmediata en su condición actual sujeta únicamente a términos comunes de venta de dichos activos. La administración debe estar comprometida con la venta, misma que debe calificar para su reconocimiento como venta finalizada dentro un año a partir de la fecha de clasificación, o a un plazo mayor siempre y cuando se mantenga el esfuerzo de venta.

Cuando la Entidad se encuentra comprometida con un plan de venta que involucre la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria son clasificados como disponibles para venta cuando se cumplen los criterios descritos anteriormente, independientemente de si la Entidad conservará una participación no controladora en su anterior subsidiaria después de la venta.

Después de la disposición, la Entidad contabiliza cualquier participación retenida en la asociada o negocio conjunto, de acuerdo con la IAS 39, a menos que la participación retenida continúe siendo una asociada o un negocio conjunto, en cuyo caso la Entidad utiliza el método de participación (ver la política contable respecto a las inversiones en asociadas o negocios conjuntos).

El activo de larga duración (y los grupos de activos en disposición) clasificados como disponibles para venta se valúan al menor entre su valor en libros y el valor razonable de los activos menos los costos para su venta.

m. ***Inversión en asociadas***

Una asociada es una entidad sobre la cual la Entidad tiene influencia significativa. Influencia significativa es el poder de participar en decisiones sobre políticas financieras y de operación de la entidad en la que se invierte, pero no implica un control o control conjunto sobre esas políticas. Generalmente estas entidades son aquellas en las que se mantiene una participación accionaria de entre 20% y 50% de los derechos a voto. Los resultados y los activos y pasivos de las asociadas se incorporan a los estados financieros utilizando el método de participación.

n. ***Arrendamientos***

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

– La Entidad como arrendatario

Los pagos por rentas de arrendamientos operativos se cargan a resultados empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de prorrateo para reflejar más adecuadamente el patrón de consumo de los beneficios del activo arrendado. Las rentas contingentes se reconocen como gastos en los periodos en los que se incurren.

En el caso de que se reciban incentivos de renta por haber celebrado un contrato de arrendamiento operativo, tales incentivos se reconocen como un pasivo. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por arrendamiento sobre una base de línea recta, salvo que otra base sistemática sea más representativa del patrón de consumo de los beneficios económicos del activo arrendado.

o. ***Transacciones en monedas extranjeras***

Al preparar los estados financieros de cada entidad, las transacciones en moneda distinta a la moneda funcional de la Entidad (moneda extranjera) se reconocen utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se efectúan las operaciones. Al final de cada periodo, las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera se reconvierten a los tipos de cambio vigentes a esa fecha. Las partidas no monetarias registradas a valor razonable, denominadas en moneda extranjera, se reconvierten a los tipos de cambio vigentes a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las partidas no monetarias que se calculan en términos de costo histórico, en moneda extranjera, no se reconvierten.

Las diferencias en tipo de cambio en partidas monetarias se reconocen en los resultados del periodo, excepto cuando surgen por:

- Diferencias en tipo de cambio provenientes de préstamos denominados en monedas extranjeras relacionados con activos en construcción para uso productivo futuro, las cuales se incluyen en el costo de dichos activos cuando se consideran como un ajuste a los costos por intereses sobre dichos préstamos denominados en monedas extranjeras; y
- Diferencias en tipo de cambio provenientes de transacciones relacionadas con coberturas de riesgos de tipo de cambio.

La moneda de registro y funcional de la operación extranjera es como sigue:

País	Moneda de registro y funcional
Estados Unidos de América	Dólar estadounidense

Para fines de la presentación de los estados financieros consolidados, los activos y pasivos en moneda extranjera de la Entidad se expresan en pesos mexicanos, utilizando los tipos de cambio vigentes al final del periodo. Las partidas de ingresos y gastos se convierten a los tipos de cambio promedio vigentes del periodo, a menos que éstos fluctúen en forma significativa durante el periodo, en cuyo caso se utilizan los tipos de cambio a la fecha en que se efectúan las transacciones.

p. **Beneficios a empleados**

Beneficios a empleados por terminación y retiro

Las aportaciones a los planes de beneficios al retiro de contribuciones definidas se reconocen como gastos al momento en que los empleados han prestado los servicios que les otorgan el derecho a las contribuciones.

En el caso de los planes de beneficios definidos, que incluyen prima de antigüedad y pensiones, su costo se determina utilizando el método de crédito unitario proyectado, con valuaciones actuariales que se realizan al final de cada periodo sobre el que se informa. Las remediciones, que incluyen las ganancias y pérdidas actuariales, el efecto de los cambios en el piso del activo (en su caso) y el retorno del plan de activos (excluidos los intereses), se refleja de inmediato en el estado de posición financiera con cargo o crédito que se reconoce en otros resultados integrales en el período en el que ocurren. Las remediciones reconocidas en otros resultados integrales se reflejan de inmediato en las utilidades acumuladas y no se reclasifica a resultados. Costo por servicios pasados se reconoce en resultados en el período de la modificación al plan. Los intereses netos se calculan aplicando la tasa de descuento al inicio del período de la obligación el activo o pasivo por beneficios definidos. Los costos por beneficios definidos se clasifican de la siguiente manera:

- Costo por servicio (incluido el costo del servicio actual, costo de los servicios pasados, así como las ganancias y pérdidas por reducciones o liquidaciones).
- Los gastos o ingresos por interés netos.
- Remediaciones.

Las obligaciones por beneficios al retiro reconocidas en el estado consolidado de posición financiera, representan las pérdidas y ganancias actuales en los planes por beneficios definidos de la Entidad. Cualquier ganancia que surja de este cálculo se limita al valor presente de cualquier beneficio económico disponible de los reembolsos y reducciones de contribuciones futuras al plan.

Cualquier obligación por indemnización se reconoce al momento que la Entidad ya no puede retirar la oferta de indemnización y/o cuando la Entidad reconoce los costos de reestructuración relacionados.

Beneficios a los empleados a corto plazo y otros beneficios a largo plazo

Se reconoce un pasivo por beneficios que correspondan a los empleados con respecto a sueldos y salarios, vacaciones anuales y licencia por enfermedad en el periodo de servicio en que es prestado por el importe no descontado por los beneficios que se espera pagar por ese servicio.

Los pasivos reconocidos por los beneficios a los empleados a corto plazo se valúan al importe no descontado por los beneficios que se espera pagar por ese servicio.

Los pasivos reconocidos por otros beneficios a largo plazo se valúan al valor presente de las salidas de efectivo futuras estimadas que la Entidad espera hacer relacionadas con los servicios proveídos por los empleados a la fecha de reporte.

Participación de los trabajadores en las utilidades (PTU)

Con motivo de la *Reforma Fiscal 2014*, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la PTU se registra en los resultados del año en que se causa y se presenta en el rubro de gastos de administración en el estado consolidado de resultado integral.

Como resultado de la LISR de 2014, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la PTU se determina con base en la utilidad fiscal conforme a la fracción I del artículo 10 de la misma Ley.

q. ***Impuestos a la utilidad***

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

1. Impuestos a la utilidad causados

El impuesto causado calculado corresponde al impuesto sobre la renta (ISR) y se registra en los resultados del año en que se causa.

2. Impuestos a la utilidad diferidos

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

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

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

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

3. Impuestos causados y diferidos

Los impuestos causados y diferidos se reconocen en resultados, excepto cuando se refieren a partidas que se reconocen fuera de los resultados, ya sea en los otros resultados integrales o directamente en el capital contable, respectivamente. Cuando surgen del reconocimiento inicial de una combinación de negocios el efecto fiscal se incluye dentro del reconocimiento de la combinación de negocios.

4. Efecto de ISR como consecuencia de la reforma fiscal de 2010

El 7 de diciembre de 2009, se publicaron modificaciones a la LISR aplicables a partir de 2010 en las que se estableció que: a) el pago del ISR relacionado con los beneficios de consolidación fiscal obtenidos en los años de 1999 a 2004 debe ser pagado en parcialidades a partir de 2010 y hasta el 2014, y b) el impuesto relacionado con los beneficios fiscales obtenidos en la consolidación fiscal de 2005 y años siguientes se pagará desde el sexto hasta el décimo año siguiente a aquél en que se obtuvo el beneficio.

5. Efecto de ISR como consecuencia de la reforma fiscal de 2014

Debido a que se abrogó la LISR vigente hasta el 31 de diciembre de 2013, se eliminó el régimen de consolidación fiscal, por lo tanto la Entidad y sus subsidiarias tienen la obligación del pago del impuesto diferido determinado a esa fecha durante los siguientes cinco ejercicios a partir de 2014.

6. Impuesto al activo

El impuesto al activo (IMPAC) que se espera recuperar, se registra como un crédito fiscal y se presenta en el estado consolidado de posición financiera en el rubro de impuestos diferidos.

r. **Provisiones**

Las provisiones se reconocen cuando la Entidad tiene una obligación presente (ya sea legal o asumida) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Entidad tenga que liquidar la obligación, y puede hacerse una estimación confiable del importe de la obligación.

El importe que se reconoce como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para liquidar la obligación presente, al final del periodo sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres que rodean a la obligación. Cuando se valúa una provisión usando los flujos de efectivo estimados para liquidar la obligación presente, su valor en libros representa el valor presente de dichos flujos de efectivo (cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es material).

Cuando se espera la recuperación de algunos o de todos los beneficios económicos requeridos para liquidar una provisión por parte de un tercero, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente cierto que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser valuado confiablemente.

1. Reestructuraciones

Se reconoce una provisión por reestructuración cuando la Entidad ha desarrollado un plan formal detallado para efectuar la reestructuración, y se haya creado una expectativa válida entre los afectados, que se llevará a cabo la reestructuración, ya sea por haber comenzado la implementación del plan o por haber anunciado sus principales características a los afectados por el mismo. La provisión por reestructuración debe incluir sólo los desembolsos directos que se deriven de la misma, los cuales comprenden los montos que surjan necesariamente por la reestructuración; y que no estén asociados con las actividades continuas de la Entidad.

2. Reserva de devoluciones de Club Vacacional

La Entidad realiza un análisis de las transacciones por venta de membresías de Club Vacacional para identificar ingresos cuya naturaleza transaccional esté asociada a un elemento de incertidumbre respecto de membresías no cobradas. Conforme a IAS 18, *Ingresos*, se registra una reserva de devoluciones con base en la experiencia de la Entidad calculada de acuerdo con el impacto que se estima tendrán los flujos futuros asociados a la transacción.

s. ***Pasivos financieros e instrumentos de capital***

1. Clasificación como deuda o capital

Los instrumentos de deuda y/o capital se clasifican como pasivos financieros o como capital de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de pasivo y capital.

2. Instrumentos de capital

Un instrumento de capital consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de la Entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Entidad se reconocen por los recursos recibidos, neto de los costos directos de emisión.

La recompra de instrumentos de capital propio de la Entidad se reconocen y se deducen directamente en el capital. Ninguna ganancia o pérdida se reconoce en resultados en la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de capital propio de la Entidad.

3. Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican como pasivos financieros a valor razonable con cambios a través de resultados o como otros pasivos financieros.

4. Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, (incluyendo los préstamos y cuentas por pagar), se valúan subsecuentemente al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de asignación del gasto financiero a lo largo del periodo pertinente. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero o (cuando sea adecuado) en un periodo más corto con el importe neto en libros del pasivo financiero en su reconocimiento inicial.

5. Baja de pasivos financieros

La Entidad da de baja los pasivos financieros si, y solo si, las obligaciones de la Entidad se cumplen, cancelan o han expirado. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en resultados.

t. ***Instrumentos financieros derivados***

La Entidad utiliza instrumentos financieros para manejar su exposición a los riesgos de volatilidad en tipos de cambio, incluyendo contratos *forward* de moneda extranjera. En la Nota 21c se incluye una explicación más detallada sobre los instrumentos financieros derivados.

Los derivados se reconocen inicialmente al valor razonable a la fecha en que se suscribe el contrato del derivado y posteriormente se revalúan a su valor razonable al final del periodo de reporte. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en los resultados inmediatamente 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.

u. ***Reconocimiento de los ingresos***

La Entidad reconoce sus ingresos como sigue:

- i. Los ingresos por la operación hotelera, que incluye la operación de hoteles propios y arrendados, se reconocen conforme se prestan los servicios hoteleros a los huéspedes los cuales incluyen renta de habitaciones y salones para eventos, venta de alimentos y bebidas, etc.;
- ii. Los ingresos por la operación del Club Vacacional se reconocen como ingreso por arrendamiento, de donde la renta que corresponde al terreno es reconocida como un pasivo diferido, y por la parte que se asigna a la construcción, es reconocido como un ingreso por arrendamiento financiero;
- iii. Los ingresos procedentes de la venta de puntos Kívac son reconocidos una vez que se presta el servicio de hospedaje, más una estimación de aquellos puntos que a su vencimiento no serán utilizados por los miembros del programa. El importe de los servicios contratados no utilizados se presentan en el rubro de “Ingresos diferidos por Club Vacacional” a corto y largo plazos en el estado consolidado de posición financiera;
- iv. Los ingresos por los honorarios de administración y marca se reconocen conforme se devengan en base a un porcentaje sobre los ingresos y la utilidad de operación hotelera según se establece en los contratos respectivos; y
- v. Los ingresos originados por los programas de lealtad con terceros se reconocen cuando se presta el servicio de administración de los programas, o por la redención de premios de acuerdo a los contratos celebrados.

v. ***Clasificación de costos y gastos***

Los costos y gastos presentados en los estados consolidados de resultado integral fueron clasificados de acuerdo a su función.

w. ***Estados de flujos de efectivo***

La Entidad reporta flujos de efectivo por actividades de operación utilizando el método indirecto, por medio del cual la utilidad o pérdida se ajusta para los efectos de transacciones de naturaleza distinta al efectivo; también se considera cualquier diferimiento o acumulación pasada o futura de entradas o salidas de efectivo y partidas de ingresos o gastos asociados con los flujos de efectivo por actividades de inversión o financiamiento.

Los intereses pagados y los intereses y dividendos recibidos generalmente se clasifican como actividades de financiamiento e inversión, respectivamente.

x. ***Programas de lealtad***

El valor razonable es reconocido como una disminución del ingreso y se reconoce un ingreso diferido hasta que los beneficios son entregados al cliente, el cual se muestra en el rubro de “Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados” en el estado consolidado de posición financiera.

y. ***(Pérdida) utilidad por acción de la participación controladora***

La (pérdida) utilidad básica por acción ordinaria se determina dividiendo la (pérdida) utilidad por acción de la participación controladora entre el promedio ponderado de acciones en circulación durante el ejercicio. La (pérdida) utilidad por acción diluida se determina agregando: 1) a la (pérdida) utilidad básica por acción ordinaria, los intereses y la fluctuación cambiaria registrados en resultados atribuibles a los créditos convertibles, y 2) al promedio ponderado de acciones en circulación, el promedio ponderado de obligaciones en circulación del período convertidos a acciones con base en el coeficiente de conversión establecido en los contratos de crédito convertibles. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Entidad no tiene acciones ordinarias con potencial de efectos dilutivos.

5. Juicios contables críticos y fuentes clave para la estimación de incertidumbres

En la aplicación de las políticas contables de la Entidad, las cuales se describen en la Nota 4, la administración debe hacer juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores en libros de los activos y pasivos de los estados financieros consolidados. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia y otros factores que se consideran pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos se revisan sobre una base regular. Las modificaciones a las estimaciones contables se reconocen en el período en que se realiza la modificación y periodos futuros si la misma afecta tanto al periodo actual como a periodos subsecuentes.

Las siguientes, son las áreas que representan un juicio profesional crítico e involucran fuentes importantes de incertidumbre y sobre las cuales la administración ha determinado estimaciones a la fecha de los estados financieros y que podrían tener un impacto importante en los montos de activos y pasivos en periodos futuros:

- i. La estimación para cuentas de cobro dudoso y devoluciones relacionadas con Club Vacacional
- ii. El reconocimiento de ingresos de Club Vacacional
- iii. La presentación de los ingresos diferidos y otros activos de Kívac en corto y largo plazos
- iv. Las proyecciones financieras por deterioro de activos
- v. La utilización de pérdidas fiscales
- vi. Los efectos por las contingencias que enfrenta la Entidad
- vii. Las obligaciones laborales
- viii. La redención de programas de lealtad
- ix. La vida útil y el valor residual de los inmuebles
- x. Los criterios de clasificación de los segmentos de operaciones de la Entidad
- xi. El monto estimado de inversiones en valores distintas de equivalentes de efectivo

6. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2015	2014	2013
Efectivo	\$ 109,345	\$ 85,792	\$ 137,917
Equivalentes de efectivo:			
Inversiones overnight	654,465	912,000	150,000
Inversión en notas estructurales duales	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>418,448</u>
Total	<u>\$ 763,810</u>	<u>\$ 997,792</u>	<u>\$ 706,365</u>

7. Inversiones en valores

	2015	2014	2013
Con fines de negociación:			
Inversiones overnight	\$ 450,000	\$ 487,294	\$ 479,060
Otras	<u>-</u>	<u>31,779</u>	<u>46,291</u>
	<u>\$ 450,000</u>	<u>\$ 519,073</u>	<u>\$ 525,351</u>

8. Cuentas y documentos por cobrar

	2015	2014	2013
Documentos por cobrar de Club			
Vacacional	\$ 1,218,342	\$ 1,022,035	\$ 824,516
Otras cuentas por cobrar de Club			
Vacacional	279,720	250,742	86,748
Clientes y agencias	624,403	531,821	659,397
Otros impuestos por recuperar, neto	401,983	805,284	629,092
Cuenta por cobrar por venta de activos no estratégicos	-	102,000	185,000
Otras	<u>204,640</u>	<u>156,795</u>	<u>108,738</u>
	2,729,088	2,868,677	2,493,491
Menos - Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(232,597)</u>	<u>(241,597)</u>	<u>(242,287)</u>
	<u>\$ 2,496,491</u>	<u>\$ 2,627,080</u>	<u>\$ 2,251,204</u>

a. Documentos por cobrar de Club Vacacional

La venta de membresías de Club Vacacional normalmente se reconoce al cubrir el 10% de enganche y se otorga un financiamiento a cinco años por el diferencial con una imputación de intereses a tasas de mercado. La Entidad estima que mediante el uso de estrategias comerciales, todas aquellas cuentas de hasta menos de 11 meses de antigüedad puedan ser reactivadas. Normalmente se cancelan todas aquellas sin movimiento después de este plazo. Sin embargo, se registran estimaciones de cuentas de cobro dudoso considerando la totalidad de la cartera.

Composición de la cartera a corto plazo

	2015	2014	2013
Vencimiento de documentos por cobrar de Club Vacacional-			
Menos de 90 días	\$ 100,703	\$ 311,336	\$ 331,156
Entre 91 y 330 días	597,692	334,537	290,211
Entre 331 y 365 días	<u>519,947</u>	<u>376,162</u>	<u>203,149</u>
	<u>\$ 1,218,342</u>	<u>\$ 1,022,035</u>	<u>\$ 824,516</u>

	2015	2014	2013
Cientes y agencias-			
Menos de 90 días	\$ 552,853	\$ 410,312	\$ 400,525
Más de 90 días	<u>71,550</u>	<u>121,509</u>	<u>258,872</u>
	<u>\$ 624,403</u>	<u>\$ 531,821</u>	<u>\$ 659,397</u>
Estimación para cuentas de cobro dudoso-			
Cientes y agencias	\$ (122,902)	\$ (120,340)	\$ (129,704)
Documentos por cobrar de Club Vacacional	(109,695)	(43,123)	(34,449)
Otras	<u>-</u>	<u>(78,134)</u>	<u>(78,134)</u>
	<u>\$ (232,597)</u>	<u>\$ (241,597)</u>	<u>\$ (242,287)</u>

b. Cuentas por cobrar clientes y agencias

El plazo de crédito promedio en la prestación de servicios hoteleros es de 22 días. No hay cargos por intereses posteriores. Normalmente esta cartera no presenta atrasos significativos. Durante 2015, 2014 y 2013 la Entidad identificó y aplicó un monto de \$2,122, \$9,364 y \$67,710, respectivamente, de la estimación de cuentas de cobro dudoso directamente a cuentas por cobrar sin posibilidad de recuperación.

9. Inventario de Club Vacacional

	2015	2014	2013
Inventario de Club Vacacional	\$ 177,397	\$ 268,552	\$ 89,342
Villas y lotes residenciales	<u>21,088</u>	<u>18,416</u>	<u>16,654</u>
	<u>\$ 198,485</u>	<u>\$ 286,968</u>	<u>\$ 105,996</u>

Los inventarios de Club Vacacional reconocidos en el costo por venta de membresías durante el periodo con respecto a las operaciones continuas fue de \$87,923, \$83,453 y \$75,893 al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.

10. Activos disponibles para la venta

	2015	2014
Activos disponibles para la venta por la transacción del hotel Holiday Inn Laredo:		
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 2,642	\$ 5,595
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	1,046	1,193
Inventarios	259	154
Pagos anticipados	359	288
Inmuebles y equipo - Neto	<u>54,878</u>	<u>43,680</u>
Total de activos disponibles para la venta	<u>\$ 59,184</u>	<u>\$ 50,910</u>
Pasivos directamente asociados con los activos disponibles para la venta:		
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>\$ (6,384)</u>	<u>\$ (6,423)</u>

11. Documentos por cobrar a largo plazo

Corresponden a la porción a largo plazo de las cuentas por cobrar por ventas de membresías de FAVC, como sigue:

	2015	2014	2013
Documentos por cobrar a largo plazo:			
Membresías Club Vacacional	\$ 2,211,196	\$ 1,556,054	\$ 1,346,394
Kívac	<u>108,309</u>	<u>247,156</u>	<u>221,701</u>
	2,319,505	1,803,210	1,568,095
Menos:			
Estimación de cuentas de cobro dudoso de Kívac	<u>(33,971)</u>	<u>(76,488)</u>	<u>(54,786)</u>
Total	<u>\$ 2,285,534</u>	<u>\$ 1,726,722</u>	<u>\$ 1,513,309</u>

Los vencimientos de las cuentas por cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2015 son como sigue:

A cobrar durante	Importe
2017	\$ 759,524
2018	602,851
2019	441,231
2020 en adelante	<u>515,899</u>
Total de documentos por cobrar a largo plazo	<u>\$ 2,319,505</u>

12. Cuentas por cobrar a largo plazo

	2015	2014	2013
Cuenta escrow por venta de Sudamérica	\$ -	\$ -	\$ 294,679
Cuenta por cobrar por venta de Chemuyil	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>102,000</u>
Total	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 396,679</u>

13. Inmuebles y equipo

	2015	2014	2013
Edificios	\$ 6,603,406	\$ 6,563,629	\$ 6,653,027
Mobiliario y equipo	1,227,058	1,481,450	1,422,265
Equipo de cómputo	417,977	433,202	435,244
Equipo de transporte	<u>30,132</u>	<u>35,139</u>	<u>37,236</u>
	8,278,573	8,513,420	8,547,772
Menos - Depreciación acumulada	<u>(4,375,084)</u>	<u>(4,511,623)</u>	<u>(4,285,629)</u>
	3,903,489	4,001,797	4,262,143
Terrenos	1,837,597	1,837,597	1,853,792
Construcciones en proceso	<u>544,876</u>	<u>427,899</u>	<u>221,690</u>
	<u>\$ 6,285,962</u>	<u>\$ 6,267,293</u>	<u>\$ 6,337,625</u>

	Terrenos	Edificios	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Construcciones en proceso	Total
Costo							
Saldos al inicio de 2013	\$ 2,783,231	\$ 6,681,311	\$ 1,466,370	\$ 385,210	\$ 24,796	\$ 124,706	\$ 11,465,624
Adquisiciones	374,450	369,308	235,403	60,999	17,093	96,984	1,154,237
Baja por venta de activos	<u>(1,303,889)</u>	<u>(397,592)</u>	<u>(279,508)</u>	<u>(10,965)</u>	<u>(4,653)</u>	<u>-</u>	<u>(1,996,607)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1,853,792	6,653,027	1,422,265	435,244	37,236	221,690	10,623,254
Adquisiciones	1,249	18,156	136,457	5,602	6,494	206,209	374,167
Baja por venta de activos	(11,228)	-	-	(7,644)	(7,325)	-	(26,197)
Reclasificados como disponibles para la venta	<u>(6,216)</u>	<u>(107,554)</u>	<u>(77,272)</u>	<u>-</u>	<u>(1,266)</u>	<u>-</u>	<u>(192,308)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1,837,597	6,563,629	1,481,450	433,202	35,139	427,899	10,778,916
Adquisiciones	-	74,703	113,194	13,736	5,058	305,597	512,288
Trasposos de construcción en proceso	-	109,943	78,546	131	-	(188,620)	-
Baja por venta de activos	-	(144,869)	(74,613)	(7,913)	(4,677)	-	(232,072)
Baja de activos totalmente depreciados	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(371,519)</u>	<u>(21,179)</u>	<u>(5,388)</u>	<u>-</u>	<u>(398,086)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	<u>\$ 1,837,597</u>	<u>\$ 6,603,406</u>	<u>\$ 1,227,058</u>	<u>\$ 417,977</u>	<u>\$ 30,132</u>	<u>\$ 544,876</u>	<u>\$ 10,661,046</u>
Depreciación acumulada y deterioro							
Saldos al inicio de 2013	\$ -	\$ (2,820,068)	\$ (962,305)	\$ (345,360)	\$ (19,748)	\$ -	\$ (4,147,481)
Pérdidas por deterioro reconocidas en los resultados	(763,869)	(130,962)	-	-	-	-	(894,831)
Baja por venta de activos	763,869	141,678	207,376	10,535	4,010	-	1,127,468
Gasto por depreciación	<u>-</u>	<u>(162,691)</u>	<u>(161,522)</u>	<u>(39,996)</u>	<u>(6,576)</u>	<u>-</u>	<u>(370,785)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013	-	(2,972,043)	(916,451)	(374,821)	(22,314)	-	(4,285,629)
Gasto por depreciación	-	(208,270)	(134,751)	(27,163)	(4,438)	-	(374,622)
Reclasificados como disponibles para la venta	<u>-</u>	<u>106,793</u>	<u>41,648</u>	<u>-</u>	<u>187</u>	<u>-</u>	<u>148,628</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	(3,073,520)	(1,009,554)	(401,984)	(26,565)	-	(4,511,623)
Gasto por depreciación	-	(178,648)	(189,558)	(26,659)	(4,956)	-	(399,821)
Baja por venta de activos	-	54,189	73,799	6,655	3,631	-	138,274
Baja de activos totalmente depreciados	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>371,519</u>	<u>21,179</u>	<u>5,388</u>	<u>-</u>	<u>398,086</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	<u>\$ -</u>	<u>\$ (3,197,979)</u>	<u>\$ (753,794)</u>	<u>\$ (400,809)</u>	<u>\$ (22,502)</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ (4,375,084)</u>
Total inversión neta	<u>\$ 1,837,597</u>	<u>\$ 3,405,427</u>	<u>\$ 473,264</u>	<u>\$ 17,168</u>	<u>\$ 7,630</u>	<u>\$ 544,876</u>	<u>\$ 6,285,962</u>

14. Inversión en asociadas

	Actividad principal	% de participación			
		2015	2015	2014	2013
Inmobiliaria Hotelera Las Animas, S. A. de C. V.	Hoteles en Xalapa	25.0	\$ -	\$ -	\$ 27,571
Inmobiliaria Hotelera de Yucatán, S. A. de C. V.	Hotel en Mérida	9.2	1,129	1,129	6,450
Otras		-	<u>-</u>	<u>750</u>	<u>1,416</u>
			<u>\$ 1,129</u>	<u>\$ 1,879</u>	<u>\$ 35,437</u>

15. Otros activos

	2015	2014	2013
Comisiones por venta de Kívac	\$ 317,852	\$ 215,970	\$ 144,407
Depósitos en garantía	44,537	39,719	56,110
Gastos por desarrollos y otros	<u>42,531</u>	<u>13,673</u>	<u>13,898</u>
	<u>\$ 404,920</u>	<u>\$ 269,362</u>	<u>\$ 214,415</u>

16. Proveedores

La Entidad tiene líneas de crédito contratadas con Banco Santander (México), S.A., BBVA Bancomer, S.A., Banco Monex, S.A. y Banco Actinver, S.A. hasta por un monto de \$70,000, \$70,000, \$50,000, y \$95,000, respectivamente. El propósito de las líneas de crédito es realizar transacciones de factoraje financiero con los proveedores con un plazo máximo de pago de 180 días. Por cada operación de factoraje financiero, se devengan intereses a una tasa fija acordada entre la Entidad y las instituciones financieras.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, el monto de las facturas de proveedores que optaron por el factoraje financiero, se integra como sigue:

	2015	2014	2013
Banco Santander (México), S.A.	\$ 65,249	\$ 59,373	\$ 94,292
BBVA Bancomer, S.A.	57,578	33,386	-
Banco Monex, S.A.	36,297	25,923	43,645
Banco Actinver, S.A.	<u>14,229</u>	<u>2,438</u>	<u>282</u>
	<u>\$ 173,353</u>	<u>\$ 121,120</u>	<u>\$ 138,219</u>

17. Deuda a largo plazo

a. Se integra como sigue:

	2015	2014	2013
Dólares estadounidenses:			
Notas "Senior Notes 2022" a tasa fija de 7.875%	\$ 5,593,072	\$ -	\$ -
Notas "Senior Notes 2017" a tasa fija de 7.875%	649,210	4,432,316	3,474,406
Notas "Senior Notes 2015" a tasa fija de 9.25%	-	756,517	1,080,674
Euro-papel comercial a tasa fija de 6%	-	691,179	-
Otros préstamos, a tasas variables promedio de 3.32%	<u>1,399</u>	<u>2,261</u>	<u>2,498</u>
	6,243,681	5,882,273	4,557,578
Menos - Porción circulante de la deuda a largo plazo	<u>(1,399)</u>	<u>(1,449,957)</u>	<u>(2,498)</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$ 6,242,282</u>	<u>\$ 4,432,316</u>	<u>\$ 4,555,080</u>

Los vencimientos de la porción a largo plazo al 31 de diciembre de 2015, son como sigue:

A pagar durante	Miles de dólares estadounidenses
2017	38,332
2022	<u>350,000</u>
	<u>388,332</u>
Equivalente en miles de pesos	\$ 6,681,835
Menos - gastos de emisión de deuda	<u>(439,553)</u>
	<u>\$ 6,242,282</u>

- b. El 30 de junio de 2015, la Entidad realizó una emisión de deuda por US\$350 millones de dólares en notas conocidas como “Senior Notes 2022” a través de la bolsa de valores de Luxemburgo. La intención fue sustituir la emisión de US\$310 millones de dólares conocida como “Senior Notes 2017” que mantenía la Entidad al 31 de diciembre de 2014 y por la cual se ofrecieron US\$1,060 dólares por cada mil dólares de la emisión previa.

Como resultado de la oferta fue posible recomprar US\$271.7 millones de dólares del “Senior Notes 2017” equivalentes al 87.63% del principal. Los “Senior Notes 2022” generan intereses del 7.875% anual con vencimiento del principal el 30 de junio de 2022. Los intereses son pagaderos semestralmente, iniciando el 30 de diciembre de 2015.

- c. El 28 de noviembre de 2014, la Entidad obtuvo US\$47.2 millones de dólares a través de un programa conocido como “Euro-papel comercial”, el cual generó intereses a razón del 6% anual con vencimiento el 18 de noviembre de 2015. Los intereses se reconocieron en el estado consolidado de resultado integral conforme se devengaron, y fueron pagados el 18 de noviembre de 2015, fecha de vencimiento del principal.
- d. El 30 de noviembre de 2012 la Entidad emitió un bono por US\$225 millones de dólares conocido como “Senior Notes 2017” con vencimiento el 30 de noviembre de 2017 y tasa fija del 7.875%. El 30 de enero de 2013 la Entidad emitió un complemento de US\$50 millones de dólares de “Senior Notes 2017”, integrándose a una sola emisión con las mismas características antes mencionadas, alcanzando un monto total de US\$275 millones de dólares.

El 20 de febrero de 2014 la Entidad realizó una emisión adicional de “Senior Notes 2017” por US\$35 millones de dólares con vencimiento el 30 de noviembre de 2017 y tasa fija del 7.875%. Los Senior Notes 2017 se emitieron con base en un intercambio privado por US\$31.6 millones de dólares del programa de “Senior Notes 2015”. La emisión adicional se realizó con los mismos términos que la primera, alcanzando dicha emisión un monto total de US\$310 millones de dólares. Con motivo de la emisión de las notas denominadas “Senior Notes 2022”, el saldo remanente de este programa se vio disminuido quedando al 31 de diciembre de 2015 en US\$38.3 millones de dólares.

- e. El 15 de enero de 2010 la Entidad emitió títulos de deuda por US\$200 millones de dólares bajo el programa conocido como “Senior Notes 2015” con vencimiento el 15 de enero de 2015. Los títulos generaron intereses a una tasa del 9.25% anual, con cupones semestrales. Con motivo de la emisión de las notas denominadas “Senior Notes 2017”, el saldo remanente de este programa se vio disminuido quedando al 31 de diciembre de 2014 en US\$51.7 millones de dólares, el cual fue pagado a su vencimiento.

f. Las principales restricciones y obligaciones de no hacer establecidas en los contratos de deuda al 31 de diciembre de 2015 son:

- Incurrir en endeudamiento adicional
- Otorgar garantías
- Hacer pagos o inversiones restringidas
- Vender activos
- Declarar dividendos
- Efectuar ciertas transacciones intercompañías
- Fusionarse con otras entidades

Al 31 de diciembre de 2015, las restricciones y obligaciones de no hacer han sido cumplidas.

g. Los principales rubros financieros de la Entidad y las subsidiarias garantes y no garantes del Senior Notes 2022, se muestran a continuación:

	Garantes	2015 No garantes	Total consolidado
Ingresos totales	\$ 6,247,866	\$ 653,355	\$ 6,901,221
Depreciación y amortización	359,332	55,345	414,677
Arrendamiento	386,969	-	386,969
(Pérdida) utilidad neta consolidada	(622,716)	152,311	(470,405)
Total activos	12,257,339	1,519,624	13,776,963
Total pasivos	\$ 9,011,409	\$ 1,138,051	\$ 10,149,460

h. Los principales rubros financieros de la Entidad y las subsidiarias garantes y no garantes del Senior Notes 2017, se muestran a continuación:

	2015	Garantes 2014	2013	2015	No garantes 2014	2013	2015	Total consolidado 2014	2013
Ingresos totales	\$ 6,676,420	\$ 5,553,097	\$ 5,589,003	\$ 224,801	\$ 295,181	\$ 2,961,355	\$ 6,901,221	\$ 5,848,278	\$ 8,550,358
Deterioro, depreciación y amortización	365,943	370,047	1,217,558	48,734	39,218	97,330	414,677	409,265	1,314,888
Arrendamiento	386,969	329,761	326,513	-	-	-	386,969	329,761	326,513
(Pérdida) utilidad neta consolidada	(442,520)	926,686	(1,162,965)	(27,885)	(208,445)	(594,849)	(470,405)	718,241	(1,757,814)
Total activos	13,347,403	12,829,671	12,023,808	429,560	488,280	495,569	13,776,963	13,317,951	12,519,377
Total pasivos	\$ 9,438,168	\$ 8,409,564	\$ 7,965,883	\$ 711,292	\$ 799,177	\$ 1,165,277	\$ 10,149,460	\$ 9,208,741	\$ 9,131,160

18. Impuestos a la utilidad

La Entidad está sujeta al ISR cuya tasa es del 30%.

La Entidad causó ISR en forma consolidada hasta 2013 con sus subsidiarias mexicanas. Debido a que se abrogó la Ley de ISR vigente hasta el 31 de diciembre de 2013, se eliminó el régimen de consolidación fiscal, por lo tanto la Entidad y sus subsidiarias tienen la obligación del pago del impuesto diferido determinado a esa fecha durante los siguientes cinco ejercicios a partir de 2014, como se muestra más adelante.

Al mismo tiempo en el que la Ley 2014 derogó el régimen de consolidación fiscal, se estableció una opción para calcular el ISR de manera conjunta en grupos de sociedades (régimen de integración fiscal). El nuevo régimen permite para el caso de sociedades integradas poseídas directa o indirectamente en más de un 80% por una sociedad integradora, tener ciertos beneficios en el pago del impuesto (cuando dentro de la Entidad existan entidades con utilidades o pérdidas en un mismo ejercicio), que podrán diferir por tres años y enterar, en forma actualizada, a la fecha en que deba presentarse la declaración correspondiente al ejercicio siguiente a aquél en que se concluya el plazo antes mencionado.

La Entidad y sus subsidiarias optaron por adherirse a este nuevo régimen, por lo que han determinado el ISR del ejercicio 2015 como se describió anteriormente.

De conformidad con el inciso d) de la fracción XV del artículo noveno transitorio de la Ley 2014, y debido a que la Entidad al 31 de diciembre de 2013 tuvo el carácter de controladora y a esa fecha se encontraba sujeta al esquema de pagos contenido en la fracción VI del artículo cuarto de las disposiciones transitorias de la Ley del ISR publicadas en el diario oficial de la federación el 7 de diciembre de 2009, o el artículo 70-A de la Ley del ISR 2013 que se abrogó, deberá continuar enterando el impuesto que difirió con motivo de la consolidación fiscal en los ejercicios 2007 y anteriores conforme a las disposiciones citadas, hasta concluir su pago.

IETU - A partir de 2014 se abrogó el IETU, por lo tanto, hasta el 31 de diciembre de 2013 se causó este impuesto, tanto para los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales con base en flujos de efectivo de cada ejercicio. La tasa fue 17.5%. Debido a la abrogación del IETU, la Entidad canceló en 2013 el efecto diferido del IETU en los resultados del ejercicio.

A partir de 2008, se abrogó la Ley del IMPAC, permitiendo bajo ciertas circunstancias, la recuperación de este impuesto pagado en los diez ejercicios inmediatos anteriores a aquél en que por primera vez se pague ISR, en los términos de las disposiciones fiscales.

Régimen fiscal en Estados Unidos - Las subsidiarias que operan en dicho país, se encuentran sujetas al pago de impuesto sobre la renta a la tasa del 35%.

Resultado fiscal en México - Las principales diferencias que afectaron al resultado fiscal de la Entidad fueron las relativas al reconocimiento de los efectos de la inflación, la participación en los resultados de entidades asociadas, la amortización de créditos diferidos y la amortización de pérdidas de ejercicios anteriores.

a. Los impuestos (beneficio) a la utilidad reconocidos en los resultados:

	2015	2014	2013
Impuesto causado -			
ISR causado del año	\$ 120,397	\$ 169,835	\$ 416,308
ISR de ejercicios anteriores	111,881	-	-
ISR a largo plazo por desconsolidación fiscal	-	-	882,262
Gasto por amnistía fiscal	-	-	125,585
	<u>232,278</u>	<u>169,835</u>	<u>1,424,155</u>
Beneficio diferido -			
ISR	(100,944)	(1,231,092)	(262,167)
IETU	-	-	(105)
	<u>(100,944)</u>	<u>(1,231,092)</u>	<u>(262,272)</u>
Total de impuesto (beneficio)	<u>\$ 131,334</u>	<u>\$ (1,061,257)</u>	<u>\$ 1,161,883</u>

- b. La conciliación de la tasa legal de ISR y la tasa efectiva expresadas como un por ciento de la pérdida antes de impuestos a la utilidad es:

	2015	2014
Tasa legal	30 %	30 %
Menos:		
Activación de pérdidas individuales	53 %	304 %
Reserva de pérdidas individuales	(70) %	-
Efecto de diferencias permanentes y efectos fiscales de inflación	<u>(52) %</u>	<u>(21) %</u>
Tasa efectiva	<u>(39) %</u>	<u>313 %</u>

La tasa efectiva del ejercicio 2013 difiere de la tasa legal principalmente por los efectos de desconsolidación que se mencionan en la Nota 2i.

- c. Los principales conceptos que originan el saldo del activo (pasivo) por ISR diferido al 31 de diciembre son:

	2015	2014	2013
Documentos por cobrar	\$ (732,510)	\$ (266,234)	\$ (397,128)
Estimación para cuentas de cobro dudoso	88,811	95,425	92,475
Inventario inmobiliario	(59,339)	(73,097)	(16,594)
Inmuebles y equipo	(156,132)	(230,681)	(265,057)
Otros activos	(54,088)	(127,735)	(157,832)
Reservas e ingresos diferidos	651,687	341,961	327,708
Beneficio de pérdidas fiscales por amortizar	2,820,609	2,363,880	1,883,246
Reserva de pérdidas fiscales por amortizar	(1,389,165)	(1,030,229)	(1,309,717)
IMPAC recuperable	-	3,528	3,528
Estímulo del Conacyt	10,077	(10,876)	(21,689)
Efecto fiscal de SIBRAS	<u>(1,006,396)</u>	<u>(993,332)</u>	<u>(1,297,422)</u>
	<u>\$ 173,554</u>	<u>\$ 72,610</u>	<u>\$ (1,158,482)</u>

- d. Los beneficios de las pérdidas fiscales actualizadas pendientes de amortizar y el IMPAC por recuperar, por los que ya se ha reconocido parcialmente el activo por ISR diferido y un crédito fiscal, respectivamente, pueden recuperarse cumpliendo con ciertos requisitos. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 las pérdidas fiscales actualizadas pendientes de amortizar ascienden a \$9,402,030, \$7,879,600 y \$6,277,487, respectivamente.
- e. Pérdidas fiscales por utilizar

Los años de vencimiento y montos actualizados de pérdidas fiscales al 31 de diciembre de 2015, por las que se ha reconocido parcialmente un activo por ISR diferido, son:

Año	Importe
2016	\$ 48,736
2017	61,411
2018	102,308
2019	2,644,105
2020	536,079
2021	143,397
2022	1,807,876
2023	113,977
2024	766,591
2025	1,479,808
2026	<u>1,697,742</u>
	<u>\$ 9,402,030</u>

f. Consolidación fiscal

El pasivo de ISR al 31 de diciembre de 2015 relativo a los efectos por beneficios y desconsolidación fiscal se pagará como sigue:

Año	
2016	\$ 219,650
2017	159,143
2018	<u>151,097</u>
	529,890
Menos - porción circulante	<u>(219,650)</u>
	<u>\$ 310,240</u>

19. Pasivos acumulados a largo plazo

	2015	2014	2013
Reserva de devoluciones de Club			
Vacacional	\$ 157,394	\$ 144,307	\$ 132,464
Beneficios a empleados	66,924	58,840	16,290
Otros pasivos acumulados	<u>212,449</u>	<u>140,751</u>	<u>127,296</u>
	<u>\$ 436,767</u>	<u>\$ 343,898</u>	<u>\$ 276,050</u>

Existe una reserva de devoluciones de Club Vacacional dentro de “otras cuentas por pagar y pasivos acumulados” en el estado consolidado de posición financiera por un monto al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 de \$81,739, \$69,780 y \$81,623, respectivamente.

20. Planes de beneficio a empleados

El costo neto del período por obligaciones derivadas del plan de pensiones, y sus relativas primas de antigüedad ascendió a \$22,357, \$17,131 y \$16,089 en 2015, 2014 y 2013, respectivamente. Otras revelaciones que requieren las disposiciones contables se consideran poco importantes.

21. Instrumentos financieros

La Entidad está expuesta a riesgos de mercado (incluyendo riesgos por tasa de interés y tipo de cambio), riesgo crediticio y riesgo de liquidez, que se administran de forma centralizada.

a. Administración del riesgo de capital

La Entidad administra su capital para asegurar que estará en capacidad de continuar como negocio en marcha, al tiempo que maximiza el retorno para los accionistas a través de la optimización de la estructura de deuda y capital. La estrategia general de la Entidad no ha sido modificada en comparación con 2014 y 2013.

La administración de la Entidad revisa su estructura de capital cuando presenta sus proyecciones financieras en el marco del plan de actividades a la alta gerencia, al Consejo de Administración y accionistas de la Entidad. Como parte de esta revisión, el Consejo de Administración considera el costo del capital y sus riesgos asociados. La Entidad analiza la estructura de capital para cada proyecto de forma independiente, con el fin de minimizar el riesgo y optimizar el rendimiento para los accionistas.

La administración de la Entidad revisa la deuda neta de manera mensual y los intereses devengados y su relación con el EBITDA (utilidad antes de impuestos, intereses, fluctuaciones cambiarias, depreciación y amortización). Esto se hace cuando presentan proyecciones financieras como parte del plan de negocios para el Consejo de Administración y los accionistas de la Entidad.

La Entidad está constituida como una S.A.B. de C.V., de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Índice de endeudamiento

El índice de endeudamiento del periodo sobre el que se informa es el siguiente:

	2015	2014	2013
Deuda (i)	\$ 6,243,681	\$ 5,882,273	\$ 4,557,578
Efectivo, bancos e inversiones	<u>1,213,810</u>	<u>1,516,865</u>	<u>1,231,716</u>
Deuda neta	<u>5,029,871</u>	<u>4,365,408</u>	<u>3,325,862</u>
Capital contable (ii)	\$ <u>3,627,503</u>	\$ <u>4,109,210</u>	\$ <u>3,388,217</u>
Índice de deuda neta a capital contable	<u>1.39</u>	<u>1.06</u>	<u>0.98</u>

- (i) La deuda se define como préstamos a largo y corto plazos en moneda extranjera, como se describe en la Nota 17.
- (ii) El capital contable incluye todas las reservas y el capital social de la Entidad que son administrados como capital.

b. **Categorías de instrumentos financieros**

	2015	2014	2013
Activos financieros			
Efectivo en bancos	\$ 109,345	\$ 85,792	\$ 137,917
Mantenidos con fines de negociación	1,104,465	1,399,294	1,047,508
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	-	31,779	46,291
Cuentas y documentos por cobrar	4,380,042	3,548,518	3,135,421
Activos financieros disponibles para su venta	3,688	6,788	-
Pasivos financieros			
Costo amortizado	7,455,990	6,772,772	5,681,277

c. **Riesgo de mercado**

Las actividades de la Entidad la exponen principalmente a riesgos financieros de variación en los tipos de cambio. La Entidad periódicamente dependiendo de las condiciones de mercado suscribe instrumentos financieros derivados para manejar su exposición al riesgo cambiario, incluyendo contratos *forward* de moneda extranjera para cubrir el riesgo cambiario que surge de pasivos en moneda extranjera con vencimiento a corto plazo. Al 31 de diciembre de 2015, el único instrumento financiero derivado se presenta en el rubro de “efectivo y equivalentes de efectivo” en el estado consolidado de posición financiera.

Las características del forward contratado, se muestran en la siguiente tabla al 31 de diciembre de 2015:

	Monto nominal (miles de dólares)	Fecha de contratación	Fecha de vencimiento	Monto nominal (miles)	Valor razonable
<i>Forward</i>	US\$ 14,000	15/dic/15	11/ene/16	\$ 242,788	<u>\$ 1,391</u>

No han habido cambios en la exposición de la Entidad a los riesgos del mercado o la forma como se administran y valúan estos riesgos.

d. **Administración del riesgo cambiario**

La Entidad considera que el riesgo es material debido a que al 31 de diciembre de 2015 el 100% del total de su deuda es en dólares estadounidenses. Considerando la posición monetaria neta en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2015, una depreciación (o apreciación) del 10% en el peso mexicano frente al dólar estadounidense daría lugar a una pérdida o (utilidad) cambiaria en los resultados y en el capital contable de la Entidad de aproximadamente \$470,966.

Los tipos de cambio en pesos mexicanos vigentes son los siguientes:

	31 de diciembre de			17 de febrero de
	2015	2014	2013	2016
Pesos por dólar estadounidense	<u>\$ 17.2065</u>	<u>\$ 14.7180</u>	<u>\$ 13.0765</u>	<u>\$ 18.8148</u>

e. ***Administración del riesgo de tasas de interés***

La Entidad está poco expuesta a riesgos de mercado relacionados con las variaciones en las tasas de interés, ya que al 31 de diciembre de 2015 sus préstamos bursátiles y bancarios devengan intereses a tasas fijas, por lo que, el aumento en las tasas de interés no podrían producir un mayor riesgo a la fecha de vencimiento prevista. Al 31 de diciembre de 2015, los Senior Notes 2022 y 2017 emitidos en dólares estadounidenses representan prácticamente el 100% de la deuda de la Entidad, y devengan intereses a tasa fija.

f. ***Administración del riesgo de crédito***

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la Entidad. El principal riesgo crediticio de la Entidad proviene de efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones en valores y cuentas y documentos por cobrar.

La Entidad tiene la política de mantener efectivo y equivalentes de efectivo sólo con instituciones de prestigio reconocidas con una alta calificación crediticia. Adicionalmente, las inversiones se limitan a los instrumentos con alta calidad crediticia. En el caso de las cuentas y documentos por cobrar, el riesgo de crédito surge principalmente de los clientes de Club Vacacional; de lo contrario, se obtienen las garantías respectivas de acuerdo con las políticas de crédito establecidas.

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por las cantidades que figuran en el estado consolidado de posición financiera.

g. ***Administración del riesgo de liquidez***

No existe un riesgo de liquidez por el monto de deuda a corto plazo de la Entidad al 31 de diciembre de 2015. La Entidad liquidó la deuda con vencimiento a menor plazo con los recursos obtenidos a través del programa conocido como Senior Notes 2022.

Las principales fuentes de liquidez de la Entidad han sido los flujos de efectivo de las actividades operativas principalmente por los ingresos de explotación de hoteles propios y arrendados, los ingresos de administración, la venta y financiamiento de membresías del Club Vacacional y el producto de la venta de activos.

La administración de la Entidad es responsable de la gestión de liquidez, y ha establecido políticas apropiadas para controlar este riesgo a través del seguimiento del capital de trabajo, lo que permite a la administración, gestionar las necesidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazos, el mantenimiento de suficientes reservas de efectivo, líneas de crédito disponibles, seguimiento continuo de los flujos de efectivo, tanto proyectados como reales y la conciliación de los perfiles de vencimiento de activos y pasivos financieros.

Las siguientes tablas detallan los vencimientos contractuales de la Entidad para sus activos y pasivos financieros considerando los períodos de reembolso y pago acordados. La tabla ha sido diseñada con base en los flujos de efectivo nominales no descontados de los activos y pasivos financieros con base en la fecha en la cual la Entidad deberá hacer los cobros y pagos. El vencimiento contractual se basa en la fecha mínima en la cual la Entidad deberá hacer los cobros y pagos.

Al 31 de diciembre de 2015	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	3 meses	6 meses	1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 años	Total
Deuda	7.875 %	\$ -	\$ -	\$ 1,399	\$ 659,560	\$ 6,022,275	\$ 6,683,234
Proveedores	-	438,432	-	-	-	-	438,432
Otras cuentas por pagar y otros	-	<u>334,324</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>334,324</u>
Total		<u>772,756</u>	<u>-</u>	<u>1,399</u>	<u>659,560</u>	<u>6,022,275</u>	<u>7,455,990</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones en valores	-	1,213,810	-	-	-	-	1,213,810
Cuentas por cobrar a clientes y otros	-	<u>653,556</u>	<u>71,550</u>	<u>1,335,431</u>	<u>1,362,375</u>	<u>957,130</u>	<u>4,380,042</u>
Total		<u>1,867,366</u>	<u>71,550</u>	<u>1,335,431</u>	<u>1,362,375</u>	<u>957,130</u>	<u>5,593,852</u>
Neto		<u>\$ 1,094,610</u>	<u>\$ 71,550</u>	<u>\$ 1,334,032</u>	<u>\$ 702,815</u>	<u>\$ (5,065,145)</u>	<u>\$ (1,862,138)</u>
Al 31 de diciembre de 2014	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	3 meses	6 meses	1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 años	Total
Deuda	7.875 %	\$ 760,450	\$ -	\$ 697,490	\$ 4,562,580	\$ -	\$ 6,020,520
Proveedores	-	400,101	-	-	-	-	400,101
Otras cuentas por pagar y otros	-	<u>352,151</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>352,151</u>
Total		<u>1,512,702</u>	<u>-</u>	<u>697,490</u>	<u>4,562,580</u>	<u>-</u>	<u>6,772,772</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones en valores	-	1,516,865	-	-	-	-	1,516,865
Cuentas por cobrar a clientes y otros	-	<u>721,648</u>	<u>121,509</u>	<u>902,151</u>	<u>1,043,077</u>	<u>760,133</u>	<u>3,548,518</u>
Total		<u>2,238,513</u>	<u>121,509</u>	<u>902,151</u>	<u>1,043,077</u>	<u>760,133</u>	<u>5,065,383</u>
Neto		<u>\$ 725,811</u>	<u>\$ 121,509</u>	<u>\$ 204,661</u>	<u>\$ (3,519,503)</u>	<u>\$ 760,133</u>	<u>\$ (1,707,389)</u>
Al 31 de diciembre de 2013	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	3 meses	6 meses	1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 años	Total
Deuda	7.875 %	\$ -	\$ -	\$ 2,498	\$ 1,088,893	\$ 3,596,038	\$ 4,687,429
Proveedores	-	348,327	-	-	-	-	348,327
Otras cuentas por pagar y otros	-	<u>645,521</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>645,521</u>
Total		<u>993,848</u>	<u>-</u>	<u>2,498</u>	<u>1,088,893</u>	<u>3,596,038</u>	<u>5,681,277</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones en valores	-	1,231,716	-	-	-	-	1,231,716
Cuentas por cobrar a clientes y otros	-	<u>731,681</u>	<u>258,872</u>	<u>576,773</u>	<u>1,039,047</u>	<u>529,048</u>	<u>3,135,421</u>
Total		<u>1,963,397</u>	<u>258,872</u>	<u>576,773</u>	<u>1,039,047</u>	<u>529,048</u>	<u>4,367,137</u>
Neto		<u>\$ 969,549</u>	<u>\$ 258,872</u>	<u>\$ 574,275</u>	<u>\$ (49,846)</u>	<u>\$ (3,066,990)</u>	<u>\$ (1,314,140)</u>

Los importes incluidos en la deuda con instituciones de crédito, corresponden a instrumentos de tasa de interés fija.

La Entidad espera cumplir sus obligaciones con los flujos de efectivo de las operaciones y recursos que se reciban del vencimiento de activos financieros. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 la Entidad tiene acceso a una línea de crédito comprometida con un saldo no dispuesto de \$200,000.

h. **Valor razonable de los instrumentos financieros:**

Técnicas de valuación y supuestos aplicados para determinar el valor razonable - El valor razonable de los activos y pasivos financieros se determina de la siguiente manera:

- El valor razonable de los activos y pasivos financieros con términos y condiciones estándar negociados en mercados activos líquidos, se determinan con base en los precios cotizados en el mercado.
- El valor razonable de los otros activos y pasivos financieros se determinan de acuerdo con los modelos generalmente aceptados, y se basan en el análisis de los flujos de efectivo descontado.

Valor razonable de activos y pasivos financieros - La administración considera que el valor en libros de los activos (incluyendo inversiones en valores) y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados consolidados de posición financiera, se aproxima a su valor razonable al ser a corto plazo.

El valor razonable de deuda a largo plazo es el siguiente:

	2015	2014	2013
Miles de dólares estadounidenses:			
Senior Notes 2022	US\$ 320,655	US\$ -	US\$ -
Senior Notes 2017	33,627	272,164	243,637
Senior Notes 2015	-	51,668	80,360
Euro-papel comercial	-	42,335	-
	<u>US\$ 354,282</u>	<u>US\$ 366,167</u>	<u>US\$ 323,997</u>

Instrumentos financieros derivados - Al 31 de diciembre de 2015, una parte de los ingresos de la Entidad, por lo general alrededor del 25%, han sido ya sea directa o indirectamente denominados en dólares estadounidenses. Esto se debe al hecho de que los precios de las habitaciones en los hoteles de playa (principalmente en Cancún y Los Cabos) mantienen tarifas en dólares estadounidenses, y también a que, históricamente, una porción de las ventas y financiamiento de las membresías de Club Vacacional han sido expresados en dólares estadounidenses.

Debido a que una parte de los ingresos están denominados directa o indirectamente en dólares estadounidenses y para minimizar la exposición a tasas de interés en pesos, la política de la Entidad ha sido la de mantener una parte significativa de la deuda en dólares estadounidenses. Esto ha sido logrado con préstamos en dólares cuando las condiciones del mercado lo permiten.

22. Capital contable

- a. Al 31 de diciembre el capital social está integrado por acciones sin expresión de valor nominal, como sigue:

	Número de acciones		
	2015 Serie "A"	2014 Serie "A"	2013 Serie "A"
Capital autorizado	512,737,588	512,737,588	576,888,619
Menos -			
Recompra de acciones	(16,855,600)	(16,799,600)	(18,899,099)
Acciones en fideicomiso asignadas a ejecutivos	-	-	(25,166,702)
Acciones en tesorería	-	-	(33,890,206)
Acciones en fideicomiso Chemuyil	-	-	(2,995,024)
	<u>(16,855,600)</u>	<u>(16,799,600)</u>	<u>(80,951,031)</u>
	<u>495,881,988</u>	<u>495,937,988</u>	<u>495,937,588</u>

- b. Al 31 de diciembre de 2015, el capital social está integrado únicamente por acciones Serie "A" de libre suscripción.
- c. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2014, una entidad asociada aprobó el decreto de dividendos por un importe de \$16,000, en la que se tiene una participación no controladora del 50%. Dicho dividendo fue pagado en el mismo ejercicio y se reconoce en el estado consolidado de cambios en el capital contable en el rubro de "decreto de dividendos a participación no controladora".
- d. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2014 se aprobó cancelar del fondo de recompra 2,099,099 acciones ordinarias nominativas, representativas de la Serie "A" de la Entidad, debido a que no existía un plan por parte de la Administración de la Entidad para recolocar dichas acciones.
- e. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2014 se aprobó la cancelación de los Fideicomisos que eran titulares de las acciones en tesorería, las acciones en fideicomiso Chemuyil y las acciones en fideicomiso asignadas a ejecutivos, debido a que a esa fecha ya no existían las obligaciones que se encontraban garantizadas con acciones de la Entidad, los cuales formaban parte del patrimonio de los Fideicomisos antes mencionados. Con motivo de la cancelación de los Fideicomisos, se generó un remanente a favor de la Entidad por un importe de \$10,991, el cual se presenta como capital ganado.
- f. De acuerdo a lo descrito en la Nota 2h, durante 2013, 5,803,976 acciones fueron vendidas en el mercado como parte de la pena convencional de Chemuyil originando un aumento de capital por un monto de \$138,488.
- g. En Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas celebrada el 15 de marzo de 2013, se decretaron dividendos por \$83,698, los cuales fueron pagados a partir del 18 de abril de 2013. En el estado consolidado de cambios en el capital contable se presenta neto de los dividendos reembolsados por \$10,178, por la liberación de las acciones de los diversos fideicomisos descritos anteriormente.

- h. En Asambleas Generales Ordinarias celebradas el 11 de marzo y 15 de agosto de 2013, entidades asociadas decretaron dividendos por \$85,184 y \$4,065, en las que se tiene una participación no controladora del 50% y 25%, respectivamente, dicha transacción se reconoce en el estado consolidado de cambios en el capital contable en el rubro de “decreto de dividendos a participación no controladora” por \$43,608.
- i. Al 31 de diciembre de 2015, la reserva legal se presenta dentro de los resultados acumulados y asciende a \$99,187 (a valor nominal), y representa el 20% del capital social nominal. Dicha reserva no es susceptible de distribuirse a los accionistas excepto en la forma de dividendos en acciones.
- j. 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 Entidad 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 dividendos pagados provenientes de utilidades generadas a partir del 1 de enero de 2014 a personas físicas residentes en México y a residentes en el extranjero, pudieran estar sujetos a un ISR adicional de hasta el 10%, el cual deberá ser retenido por la Entidad.

23. Saldos y transacciones en moneda extranjera

La posición monetaria significativa en moneda extranjera al 31 de diciembre es:

	2015	2014	2013
Miles de dólares estadounidenses:			
Circulantes:			
Activos monetarios	62,918	80,238	57,470
Pasivos monetarios	<u>(11,078)</u>	<u>(107,107)</u>	<u>(10,087)</u>
	<u>51,840</u>	<u>(26,869)</u>	<u>47,383</u>
Largo plazo:			
Activos monetarios	62,859	87,762	86,657
Pasivos monetarios	<u>(388,413)</u>	<u>(310,000)</u>	<u>(358,271)</u>
	<u>(325,554)</u>	<u>(222,238)</u>	<u>(271,614)</u>
Posición pasiva, neta	<u>(273,714)</u>	<u>(249,107)</u>	<u>(224,231)</u>
Equivalente en miles de pesos	<u>\$ (4,709,656)</u>	<u>\$ (3,666,359)</u>	<u>\$ (2,932,161)</u>

Las transacciones en moneda extranjera efectuadas por las entidades localizadas en México corresponden principalmente a los ingresos por operación de hoteles, ventas de membresías del Club Vacacional e intereses a cargo.

24. Ingresos, costo de ventas y gastos de operación

a. *Ingresos:*

	2015	2014	2013
Operación hotelera	\$ 3,103,775	\$ 2,691,647	\$ 2,673,704
Club Vacacional	2,619,816	1,996,686	1,894,629
Honorarios por administración, marca y otros	1,123,243	1,107,921	1,200,437
Venta de inmuebles no estratégicos	-	26,197	2,781,588
Otros ingresos	<u>54,387</u>	<u>25,827</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 6,901,221</u>	<u>\$ 5,848,278</u>	<u>\$ 8,550,358</u>

b. *Costo de ventas:*

	2015	2014	2013
Operación hotelera	\$ 1,106,447	\$ 1,004,529	\$ 1,007,563
Club Vacacional	1,993,289	1,520,736	1,429,250
Honorarios por administración, marca y otros	1,110,048	1,116,372	1,300,426
Venta de inmuebles no estratégicos	<u>-</u>	<u>26,197</u>	<u>2,216,418</u>
	<u>\$ 4,209,784</u>	<u>\$ 3,667,834</u>	<u>\$ 5,953,657</u>

c. *Gastos de administración:*

	2015	2014	2013
Sueldos, salarios, prestaciones y otros	\$ 399,619	\$ 354,390	\$ 319,429
Energía eléctrica	149,763	159,352	160,266
Mantenimiento	88,538	75,587	77,856
Honorarios profesionales	39,395	36,252	43,240
Comisiones tarjetas de crédito	35,841	34,115	33,723
Impuestos a la propiedad y derechos	33,063	24,778	25,363
Arrendamiento de oficinas	22,273	9,572	5,182
Servicios y suministros	14,469	16,130	13,525
Seguros y fianzas	11,813	13,242	11,627
Renta de equipo	6,175	5,346	5,170
Cuentas incobrables	3,759	-	146
Otros	<u>10,418</u>	<u>16,541</u>	<u>7,577</u>
	<u>\$ 815,126</u>	<u>\$ 745,305</u>	<u>\$ 703,104</u>

d. **Gastos de venta y desarrollo:**

	2015	2014	2013
Sueldos, salarios, prestaciones y otros	\$ 59,516	\$ 50,729	\$ 53,201
Mercadotecnia y publicidad	52,754	43,279	45,103
Gastos de viaje	10,259	10,179	10,443
Cuotas y suscripciones	2,651	60	219
Otros	<u>1,699</u>	<u>1,479</u>	<u>1,597</u>
	<u>\$ 126,879</u>	<u>\$ 105,726</u>	<u>\$ 110,563</u>

25. **Transacciones con partes relacionadas**

Los beneficios a empleados otorgados al personal gerencial clave (y/o directivos relevantes) de la Entidad, fueron como sigue:

	2015	2014	2013
Beneficios directos, corto y largo plazos	<u>\$ 101,543</u>	<u>\$ 91,643</u>	<u>\$ 102,911</u>
Beneficios por terminación	<u>\$ 2,092</u>	<u>\$ 5,574</u>	<u>\$ -</u>

26. **Información por segmentos de negocios**

La información condensada por segmentos operativos es presentada de acuerdo con el criterio de la administración.

La información por segmentos operativos al 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

	Operación hotelera	Club Vacacional	Administración hotelera, uso de marca y otras	Corporativo	Venta de inmuebles no estratégicos	Total	Eliminaciones	Total consolidado
Estado de resultado integral:								
Ingresos totales	\$ 3,133,685	\$ 2,619,816	\$ 1,948,043	\$ 54,387	\$ -	\$ 7,755,931	\$ (854,710)	\$ 6,901,221
Costo y gastos generales	2,626,431	2,080,891	1,365,002	-	-	6,072,324	(854,710)	5,217,614
Gastos corporativos	-	-	-	321,144	-	321,144	-	321,144
Depreciación y amortización	-	-	-	414,677	-	414,677	-	414,677
Otros gastos, neto	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>479</u>	<u>-</u>	<u>479</u>	<u>-</u>	<u>479</u>
Utilidad (pérdida) operativa	<u>\$ 507,254</u>	<u>\$ 538,925</u>	<u>\$ 583,041</u>	<u>\$ (681,913)</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 947,307</u>	<u>\$ -</u>	<u>947,307</u>
						Gastos financieros, neto y otros		<u>(1,283,766)</u>
						Pérdida antes de impuestos a la utilidad		<u>\$ (336,459)</u>

La información por segmentos operativos al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	Operación hotelera	Club Vacacional	Administración hotelera, uso de marca y otras	Corporativo	Venta de inmuebles no estratégicos	Total	Eliminaciones	Total consolidado
Estado de resultado integral:								
Ingresos totales	\$ 2,746,820	\$ 1,970,489	\$ 1,822,798	\$ 25,827	\$ 26,197	\$ 6,592,131	\$ (743,853)	\$ 5,848,278
Costo y gastos generales	2,350,664	1,565,046	1,394,370	-	26,197	5,336,277	(743,853)	4,592,424
Gastos corporativos	-	-	-	256,202	-	256,202	-	256,202
Depreciación y amortización	-	-	-	409,265	-	409,265	-	409,265
Otros gastos, neto	-	-	-	45,669	-	45,669	-	45,669
Utilidad (pérdida) operativa	<u>\$ 396,156</u>	<u>\$ 405,443</u>	<u>\$ 428,428</u>	<u>\$ (685,309)</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 544,718</u>	<u>\$ -</u>	<u>544,718</u>
Gastos financieros, neto y otros								<u>(896,452)</u>
Pérdida antes de impuestos a la utilidad								<u><u>\$ (351,734)</u></u>

La información por segmentos operativos al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	Operación hotelera	Club Vacacional	Administración hotelera, uso de marca y otras	Corporativo	Venta de inmuebles no estratégicos	Total	Eliminaciones	Total consolidado
Estado de resultado integral:								
Ingresos totales	\$ 2,708,706	\$ 1,776,043	\$ 2,043,439	\$ -	\$ 2,781,588	\$ 9,309,776	\$ (759,418)	\$ 8,550,358
Costo y gastos generales	2,351,678	1,440,589	1,597,414	-	2,216,417	7,606,098	(759,418)	6,846,680
Gastos corporativos	-	-	-	247,157	-	247,157	-	247,157
Depreciación, deterioro y amortización	-	-	-	1,314,888	-	1,314,888	-	1,314,888
Otros gastos, neto	-	-	-	183,213	-	183,213	-	183,213
Utilidad (pérdida) operativa	<u>\$ 357,028</u>	<u>\$ 335,454</u>	<u>\$ 446,025</u>	<u>\$ (1,745,258)</u>	<u>\$ 565,171</u>	<u>\$ (41,580)</u>	<u>\$ -</u>	<u>(41,580)</u>
Gastos financieros, neto y otros								<u>(373,145)</u>
Pérdida antes de impuestos a la utilidad								<u><u>\$ (414,725)</u></u>

27. Compromisos

- a. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Entidad tiene contratos a largo plazo por rentas de inmuebles hoteleros y corporativos, los cuales tienen normalmente una vigencia de 10 años. El importe de las rentas hoteleras está en función a porcentajes variables entre 12% y 25%, aplicables a los ingresos de la actividad hotelera que genere cada propiedad arrendada. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se pagaron por dicho concepto \$386,969, \$329,761 y \$326,513 respectivamente. La renta mínima estimada por los siguientes años se muestra a continuación:

Años	Importe
2016	\$ 370,682
2017	366,286
2018	373,126
2019	379,422

- b. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Entidad tiene contratos a largo plazo por rentas de equipo de cómputo, los cuales tienen normalmente una vigencia de 3 años. El importe de las rentas está en función al valor de los activos arrendados y varían en función a los requerimientos realizados por las áreas operativas de la Entidad. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 se pagaron por dicho concepto \$60,128, \$54,767 y \$45,937, respectivamente. La renta estimada por los siguientes años se muestra a continuación:

Años	Importe
2016	\$ 49,236
2017	29,408
2018	13,561
2019	3,158

28. Contingencias

- a. Existe un juicio de carácter fiscal correspondiente al ejercicio 2006, por un crédito fiscal determinado por la Administración de Fiscalización Internacional del Servicio de Administración Tributaria (SAT) por un monto de \$767,248, respecto del cual no es posible determinar un resultado para la Entidad a la fecha de emisión de los estados financieros consolidados. Las autoridades fiscales han alegado la omisión en el pago de ISR, motivo por el cual la Entidad interpuso un recurso de revocación ante el SAT, mismo que se encuentra pendiente de resolución. En opinión de la administración de la Entidad y de sus asesores externos en la materia, existen argumentos suficientes para obtener un resultado favorable en dicho juicio.
- b. La Entidad enfrenta una serie de procesos legales derivados del curso normal de sus operaciones. Debido a la situación de los mismos y a la dificultad de determinar un monto probable contingente, no se han establecido reservas para esos efectos.
- c. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Entidad tiene creada una reserva para cubrir contingencias, la cual está registrada en el rubro de “pasivos acumulados a largo plazo” en el estado consolidado de posición financiera.

29. Autorización de los estados financieros

Los estados financieros consolidados adjuntos fueron autorizados para su emisión el 17 de febrero de 2016, por el Ing. Arturo Martínez del Campo Saucedo, Director General Corporativo de Finanzas y por el Comité de Auditoría; consecuentemente éstos no reflejan los hechos ocurridos después de esa fecha, y están sujetos a la aprobación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Entidad, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

* * * * *

Ciudad de México, a 17 de febrero de 2016.

COMITÉ DE AUDITORÍA DE GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.
INFORME ANUAL DE ACTIVIDADES.

H. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

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

Estimados Señores Consejeros:

El suscrito, en mi carácter de Presidente del Comité de Auditoría de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., (en lo sucesivo "la Sociedad"), según designación realizada al efecto por los señores accionistas de la Sociedad en la Asamblea General Anual que tuvo verificativo el día 14 de abril de 2015, de conformidad a lo establecido en el Artículo 43, fracción II, de la Ley del Mercado de Valores, con la conformidad de los señores Don Benjamín Clariond Reyes Retana y Don Luis Nicolau Gutiérrez, quienes con el suscrito integramos el Comité de Auditoría de la Sociedad, presento a ese H. Consejo de Administración el informe anual sobre las actividades realizadas por el Comité de Auditoría de la Sociedad durante el período comprendido del 15 de abril de 2015 a la fecha del presente, en los términos que a continuación se señalan:

1. Durante el periodo y a la fecha de la presente, los integrantes del Comité de Auditoría de la Sociedad llevamos a cabo sesiones los días 21 de abril, 29 de mayo, 21 de julio, 20 de octubre de 2015, 27 de enero y 17 de febrero de 2016.

En las sesiones anteriores asistieron como invitados en diversas ocasiones, entre otras personas, los señores Pablo Azcárraga Andrade, Presidente del Consejo de Administración, José Carlos Azcárraga Andrade, Director General de la Sociedad, Fernando Loera Aguilar como representante de Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza, S.C. persona moral encargada de la auditoría externa de la Sociedad; diversos ejecutivos de la Sociedad, entre ellos los señores Arturo Martínez del Campo Saucedo; Gabriel Elías Guzmán; Héctor Hernández Serra; Roberto Álvarez López, Olga Patricia Gutiérrez Nevárez; así como otros funcionarios y asesores de la Sociedad cuya asistencia se consideró necesaria o conveniente. La participación de los invitados mencionados se dio en las sesiones y lapso de tiempo de dichas sesiones que el Comité consideró oportunos.

2. En las sesiones referidas en el inciso que antecede, fueron analizados y discutidos ampliamente, entre otros, los asuntos siguientes:

a) La elección de la persona moral que proporciona los servicios de auditoría externa de la Sociedad, la evaluación de su desempeño, analizándose asimismo el dictamen, opiniones, reportes o informes elaborados y suscritos por el auditor externo, tanto en relación con la información financiera de la sociedad, como de los impactos fiscales de ciertas operaciones de la compañía.



b) La información financiera trimestral, los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2015, con las personas responsables de su elaboración y revisión, a fin de estar en posibilidad de recomendar o no su aprobación al Consejo de Administración.

c) La situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad y de las personas morales controladas por la misma, incluyendo la aprobación de las políticas de Control Interno y de Auditoría.

El Comité consideró en su trabajo los aspectos a mejorar sobre los temas anteriores y éstos fueron discutidos con los funcionarios de la Administración de la Sociedad.

d) Se recibió y revisó el informe del Director General a que se refiere el Artículo 28, fracción IV, inciso b) de la Ley del Mercado de Valores, encontrándose satisfactorio, y con apoyo, entre otros elementos, en el dictamen del auditor externo, se elaboró el proyecto de opinión a que se refiere el Artículo 28, fracción IV, inciso c) de la Ley del Mercado de Valores, que como Anexo se adjunta al presente, a fin de someterla a la consideración de este Consejo de Administración para su posterior presentación a la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas.

e) Se apoyó al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a ser presentados por el Consejo de Administración a la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas de la Sociedad, conforme a lo previsto en el Artículo 42, fracción II y 28, fracción IV, incisos c), d) y e) de la Ley del Mercado de Valores.

f) Se revisaron distintas operaciones o situaciones de la emisora o sus subsidiarias, que el Comité consideró relevantes o de especial atención, tales como reestructuras corporativas en el curso del ejercicio 2015, la emisión de pasivos y la situación fiscal de la compañía, entre otros.

g) Se dio lectura, revisó y ajustó el contenido del presente Informe.

En virtud a lo anterior y conforme a lo requerido por el Artículo 43, fracción II, de la Ley del Mercado de Valores, se procede a desahogar cada uno de los puntos que en los términos del referido ordenamiento deben contenerse en el presente Informe:

I. *El estado que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad y personas morales que ésta controle y, en su caso, la descripción de sus deficiencias y desviaciones, así como de los aspectos que requieran una mejoría, tomando en cuenta las opiniones, informes, comunicados y el dictamen de auditoría externa, así como los informes emitidos por los expertos independientes que hubieren prestado sus servicios durante el periodo que cubra el informe.*

En relación a este punto, el Comité de Auditoría dio seguimiento de forma regular a los lineamientos de control interno de la Sociedad tal y como se refiere en las minutas de las sesiones del Comité, en su caso, realizando oportunamente las recomendaciones y sugerencias que a su juicio fueron necesarias o convenientes. Adicionalmente, el Comité se reunió con el señor Héctor Hernández Serra, Director de Auditoría Interna de la Sociedad, a fin de revisar el programa de auditoría interna, en el cual se integran las actividades que en materia de auditoría interna se realizan, se incluyó la revisión de la evaluación de posibles contingencias y algunas de las medidas a implementarse tendientes a identificar y mitigar los riesgos desprendidos de dichas evaluaciones.

II. *La mención y seguimiento de las medidas preventivas y correctivas implementadas con base en los resultados de las investigaciones relacionadas con el incumplimiento a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable, ya sea de la propia Sociedad o de las personas morales que ésta controle.*

Con respecto a este punto, al no haberse detectado desviaciones importantes en relación al cumplimiento de las políticas de operación y registro contable el Comité de Auditoría no tiene comentarios.

III. *La evaluación del desempeño de la persona moral que otorga los servicios de auditoría externa, así como del auditor externo encargado de ésta.*

En opinión del Comité de Auditoría el desempeño del despacho encargado de la auditoría externa de la Sociedad, Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza, S.C., y en particular del señor Fernando Loera Aguilar, representantes del auditor externo, son satisfactorios y apegados al cumplimiento de las normas profesionales que regulan sus actividades.

IV. *La descripción y valoración de los servicios adicionales o complementarios que, en su caso, proporcione la persona moral encargada de realizar la auditoría externa, así como los que otorguen los expertos independientes.*

Los servicios adicionales o complementarios prestados por Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza, S.C. comprendieron: (i) la revisión limitada de los estados financieros de la compañía como base de la emisión de pasivos y trabajos relacionados; (ii) servicios de carácter fiscal especialmente relacionados con la atención de diversos requerimientos de las autoridades fiscales en relación con auditorías abiertas a la compañía; (iii) auditoría respecto de contribuciones locales, (iv) diversas asesorías sobre la normatividad para prevenir y reportar operaciones con recursos de procedencia ilícita; y (v) los estudios de precios de transferencia, considerándose en opinión de este Comité que la contratación de dichos servicios no afecta su independencia en relación con la auditoría a los estados financieros de la sociedad.

Los servicios adicionales o complementarios durante el ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2015, representaron aproximadamente el 33% de los honorarios aprobados por el Consejo por concepto de servicios de auditoría, excediendo el límite del 30% impuesto por el Consejo de Administración.

El Comité de Auditoría considera que el exceso antedicho no es importante en relación con el límite impuesto por el Consejo, y además que proviene de servicios prestados en el año 2015 en relación con la emisión de Senior Notes efectuada en el mes de junio. Por lo anterior el Comité somete a la aprobación del Consejo el importe en exceso.

V. *Los principales resultados de las revisiones a los estados financieros de la sociedad y de las personas morales que ésta controle.*

En opinión del Comité de Auditoría, fundamentada en el dictamen de los auditores externos de la Sociedad, los estados financieros consolidados de la Sociedad y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, incluyendo los estados consolidados de posición financiera, los estados consolidados de resultado integral, los estados consolidados de cambios en el capital contable y los estados consolidados de flujos de efectivo por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Grupo Posadas, S. A. B. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015 y 2014, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, por lo que este Comité emitió opinión favorable sobre su aprobación.

VI. *La descripción y efectos de las modificaciones a las políticas contables aprobadas durante el periodo que cubra el informe.*

Durante el ejercicio 2015, la sociedad adoptó modificaciones y novedades a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS o IAS por sus siglas en inglés) y nuevas interpretaciones que fueron obligatorias a partir de 2015. Las modificaciones fueron las siguientes:

1. Modificaciones a la IAS 19 Planes de Beneficios Definidos: Contribuciones de Empleados.

La sociedad ha aplicado las modificaciones a esta norma por primera vez en este año. Antes de las modificaciones, la sociedad reconocía las contribuciones a los planes de beneficios definidos como una reducción del costo del servicio, cuando se pagaban las contribuciones a los planes, y se reconocían las contribuciones de

los empleados especificados en los planes de beneficios definidos como una reducción del costo del servicio cuando se prestaban los servicios. Las modificaciones requieren que la sociedad contabilice las contribuciones de los empleados de la siguiente manera:

- Las contribuciones discrecionales de los empleados se contabilizan como una reducción del costo del servicio al momento del pago a los planes.
- Las contribuciones de los empleados especificadas en los planes de beneficios definidos se contabilizan como la reducción del costo del servicio, sólo si tales contribuciones están vinculadas a los servicios. Específicamente, cuando el importe de dicha contribución depende del número de años de servicio, la reducción de costo del servicio se realiza mediante la asignación de las contribuciones a los períodos de servicio en la misma manera que la atribución de los beneficios. Por otro lado, cuando dichas contribuciones se determinan en base a un porcentaje fijo del salario (es decir, independiente del número de años de servicio), la sociedad reconoce la reducción del costo de los servicios en el período en que se prestan los servicios relacionados.

Es importante mencionar que la aplicación de estas modificaciones no ha tenido ningún impacto substancial en las revelaciones o los importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la sociedad.

2. Mejoras Anuales a las IFRS Ciclo 2010 - 2012 y 2011 – 2013.

La sociedad ha aplicado las modificaciones a las IFRS incluidas en las Mejoras Anuales a las IFRS ciclo 2010 a 2012 y 2011 a 2013 por primera vez en este año. Una de las mejoras anuales requiere que las entidades revelen juicios hechos por la administración en la aplicación de los criterios de agregación establecidas en el párrafo 12 de la IFRS 8 Segmentos de Operación.

La aplicación de las modificaciones no ha tenido ningún impacto en las revelaciones o importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la sociedad.

3. IFRS nuevas y revisadas emitidas aún no vigentes al 31 de diciembre de 2015.

La sociedad no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

IFRS 9	<i>Instrumentos Financieros</i>
IFRS 15	<i>Ingresos de Contratos con Clientes</i>
Modificaciones a la IFRS 11	<i>Contabilización para Adquisiciones de Participación en Acuerdos Conjuntos</i>
Modificaciones a la IAS 1	<i>Iniciativa de Revelaciones</i>
Modificaciones a la IAS 16 y la IAS 38	<i>Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización</i>
Modificaciones a la IAS 10 e IAS 28	<i>Venta o aportación de bienes entre un inversionista y su asociada o negocio conjuntos</i>
Modificaciones a la IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28	<i>Entidades de Inversión: aplicación de la Excepción de Consolidación</i>

4. Presentación del estado consolidado de resultado integral

Los estados consolidados de resultado integral por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013, han sido modificados para conformar su presentación con la de 2015 en base a su función de acuerdo a la IAS 1 Presentación de estados financieros.

En conclusión, se revisaron y aprobaron las principales políticas contables seguidas por Posadas, en términos de la información recibida con motivo de nuevas regulaciones. Las políticas y criterios contables y de información seguidas por Posadas son adecuados y suficientes, habiéndose aplicado en el año en curso, las modificaciones a las IFRS que procedieron, afectando los estados financieros consolidados, mismas que están descritas en las notas a los estados financieros dictaminados de la compañía.

VII. *Las medidas adoptadas con motivo de las observaciones que consideren relevantes, formuladas por Accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna o externa, o bien, derivadas de las denuncias realizadas sobre hechos que estimen irregulares en la Administración.*

En virtud de no haberse presentado ninguna de las observaciones a las que se refiere el párrafo que antecede el Comité de Auditoría no tiene nada que informar en relación a este punto.

VIII. *El seguimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.*

Durante el período el Comité continuó el seguimiento a los actos y trabajos relativos a la reestructuración de los activos y sociedades subsidiarias de la emisora, conforme a las directrices aprobadas por el Consejo, así como a la revisión y dimensionamiento de los efectos fiscales de tales hechos. Por otro lado aprobó la información financiera base de la emisión de pasivos (Senior Notes) y la implantación de la metodología para la identificación y administración de riesgos de la compañía.

Por último y conforme a lo preceptuado en el Artículo 43, último párrafo de la Ley del Mercado de Valores, se manifiesta que el contenido del presente Informe fue dado a conocer a los señores José Carlos Azcárraga Andrade, Director General de la Sociedad y Arturo Martínez del Campo Saucedo, Director Corporativo de Finanzas de la Sociedad, en su carácter de superiores jerárquicos de la Subdirección de Auditoría Interna y de la Dirección de Contraloría de la Sociedad, a fin de incorporar su opinión en el caso de existir diferencia con respecto a las opiniones del Comité de Auditoría vertidas en el presente Informe, manifestando ambos no tener observación cuya inclusión solicite incluir.

Sin otro particular, reiteramos las seguridades de nuestra atenta consideración.



Jorge Soto y Gálvez.

P r e s i d e n t e .

COMITÉ DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS DE GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.
INFORME ANUAL DE ACTIVIDADES

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

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

Señores:

El suscrito, en mi carácter de Presidente del Comité de Prácticas Societarias de Grupo Posadas, S.A.B. de C.V. (en lo sucesivo, la "Sociedad"), como consecuencia de la designación realizada al efecto por los señores accionistas de la Sociedad en la asamblea general ordinaria realizada el día 14 de abril 2015, de conformidad con lo establecido por el Artículo 43, fracción I, de la Ley del Mercado de Valores, con la anuencia y participación de los señores Don Jorge Soto y Gálvez y Don Benjamín Clariond Reyes Retana, quienes con el suscrito integramos el Comité de Prácticas Societarias de la Sociedad, presento a ese H. Consejo de Administración de la Sociedad, el informe anual sobre las actividades realizadas por el Comité de Prácticas Societarias de la Sociedad, durante el período comprendido del 14 de abril de 2015 a la fecha de este informe.

1. Durante el año 2015 y lo que ha transcurrido del año 2016, los integrantes del Comité de Prácticas Societarias de la Sociedad llevamos a cabo sesiones los días 6 de marzo, 21 de abril, 29 de mayo, 26 de agosto, 21 de octubre de 2015, 17 de febrero de 2016 y 24 de febrero de 2016. Además de los consejeros integrantes del Comité de Prácticas Societarias, asistieron como invitados a dichas sesiones los señores Pablo Azcárraga Andrade, Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, José Carlos Azcárraga Andrade, Director General de la Sociedad, Javier Barrera Segura, Arturo Martínez del Campo Saucedo, Olga Patricia Gutiérrez Nevárez, Roberto Álvarez López y otros funcionarios de la Sociedad y sus subsidiarias, cuya presencia se consideró necesaria o conveniente en algunas de las citadas sesiones.

2. En las sesiones se analizaron, entre otros, los siguientes asuntos:

(a) Las operaciones con personas relacionadas realizadas durante el período que se indica, respecto de las cuales se recibió una lista elaborada por directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias.

(b) Los paquetes de emolumentos o remuneraciones integrales del Director General y directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias, así como del Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, y la evaluación de los directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias, así como la posible implementación de un nuevo Plan de Jubilación y Retención para ciertos directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias.

(c) Las operaciones inusuales o no recurrentes que, consideradas una sola operación, supusieron la enajenación de activos o inversiones, el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos, por montos superiores al cinco por ciento (5%) de los activos consolidados de la Sociedad, consistentes en:

- (i) ciertas operaciones entre subsidiarias, consistentes en enajenación de acciones y de activos, préstamos entre sociedades, fusiones de subsidiarias de la Sociedad y diversas operaciones para simplificar administrativamente la estructura de la Sociedad y sus subsidiarias, así como los términos del folleto informativo relacionado a dichas fusiones;
 - (ii) la emisión de pasivos por la Sociedad hasta por EUA\$350,000,000.00, al amparo de un programa de Senior Notes con vencimiento en 2022;
 - (iii) el acuerdo conclusivo parcial celebrado con el Sistema de Administración Tributaria ante la Procuraduría de Defensa del Contribuyente, por la cantidad \$67 millones, relacionado con la subsidiaria Turística Hotelera XXI, S.A. de C.V., y
 - (iv) los términos del Código de Ética, la Política de Control Interno y Auditoría Interna, la Política de Inversiones, la Política de Operaciones con Valores de la Emisora a cargo de Consejeros, Directivos y Empleados, la Política de Operaciones con Acciones Propias a cargo de la Emisora, y la Política de Préstamos a Directivos Relevantes de la Compañía.
- (d) El desempeño de los directivos relevantes.
- (e) Se dio lectura, revisó y ajustó el contenido de este informe anual.

Conforme a lo requerido por el Artículo 43, fracción I, de la Ley del Mercado de Valores, se emite este informe anual en los siguientes términos:

I. Las observaciones respecto del desempeño de los directivos relevantes.

Con base en las políticas de evaluación aplicables a dichos directivos relevantes, el Comité de Prácticas Societarias informa al Consejo de Administración que opinó favorablemente respecto del desempeño de los directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias, con base en la información presentada por funcionarios de la Sociedad y sus subsidiarias.

II. Las operaciones con personas relacionadas, durante el ejercicio que se informa, detallando las características de las operaciones significativas.

De conformidad con lo previsto por el Artículo 28, fracción III, de la Ley del Mercado de Valores, al Consejo de Administración le corresponde aprobar, con la previa opinión del Comité de Prácticas Societarias, las operaciones con personas relacionadas que celebre la Sociedad y las personas morales que esta controle, quedando exceptuadas de la anterior obligación (i) aquellas operaciones que por razón de su cuantía carezcan de relevancia para la Sociedad o las personas morales que esta controle, y (ii) las operaciones que se realicen por la Sociedad y las personas morales que esta controle, siempre que sean del giro ordinario o habitual del negocio y se consideren hechas a precio de mercado o soportadas en valuaciones realizadas por agentes externos especialistas.

Este Comité de Prácticas Societarias informa al Consejo de Administración que tuvo conocimiento de ciertas operaciones entre las subsidiarias de la Sociedad, o entre las subsidiarias de la Sociedad y la Sociedad, que se nos informó fueron del giro ordinario o habitual del negocio y se consideraron como hechas a precio de mercado, y de operaciones (i) con personas relacionadas o que afectan a personas relacionadas, consistentes en la proveeduría de productos de repostería y panificación, la prestación de servicios de asesoría jurídica por parte de la firma del que el suscrito es parte a los acreedores de la Sociedad, para una emisión de valores por la Sociedad y pagados por la Sociedad, y la prestación de servicios de operación en hoteles localizados en Monterrey, Saltillo y Querétaro, que fueron realizadas a precios de mercado, y (ii) de otras operaciones referidas en el inciso 2, subinciso c), de este informe, respecto de las cuales, citadas en los puntos (i) y (ii), este Comité de Prácticas Societarias emitió una opinión favorable.

Se hace saber al Consejo de Administración que, salvo por las operaciones antes descritas, este Comité de Prácticas Societarias no tuvo conocimiento, con base en la información proporcionada por directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias, respecto de la existencia de operaciones relevantes (es decir, por montos superiores al cinco por ciento (5%) de los activos consolidados de la Sociedad), operaciones con personas relacionadas que revistan el carácter de relevantes o que no sean del giro ordinario o habitual del negocio o que siéndolo no se consideren hechas a precio de mercado o soportadas en valuaciones realizadas por expertos independientes, ni recibió por parte de accionistas, consejeros o directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias, notificación alguna de operaciones que se encuentren en los supuestos previstos por el Artículo 28, fracción III, incisos a), b), c), e) o f), en cada caso distintas de las mencionadas expresamente en este informe anual, respecto de las cuales este Comité de Prácticas Societarias deba emitir opinión favorable o el Consejo de Administración deba aprobar.

III. Los paquetes de emolumentos o remuneraciones integrales de las personas físicas a que hace referencia el Artículo 28, fracción III, inciso d) de esta Ley.

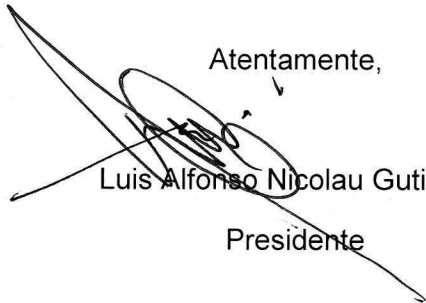
Este Comité de Prácticas Societarias informa al Consejo de Administración que, respecto del paquete de emolumentos y remuneraciones integrales de los directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias, presentado por directivos relevantes de la Sociedad y sus subsidiarias y basado, según se nos informó, en estudios elaborados por Mercer Group como experto independiente, fundamentado en la comparación de las compensaciones pagaderas a ejecutivos en empresas similares y de tamaño comparable, opinó favorablemente.

IV. Las dispensas otorgadas por el Consejo de Administración en términos de lo establecido en el Artículo 28, fracción III, inciso f) de esta Ley.

En relación con este punto, el Comité de Prácticas Societarias informa al Consejo de Administración que no conoció de asunto alguno que requiriese de la dispensa del Consejo de Administración, para que algún consejero, directivo relevante o persona con poder de mando aprovechara oportunidades de negocio para sí o a favor de terceros, que corresponderían a la Sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.

Por último y conforme a lo previsto por el Artículo 43, último párrafo, de la Ley del Mercado de Valores, se hace constar que el contenido de este informe anual fue dado a conocer a los señores Pablo Azcárraga Andrade, Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, José Carlos Azcárraga Andrade, Director General de la Sociedad, Javier Barrera Segura, Vicepresidente de Posadas Ventures, Arturo Martínez del Campo, Director General de Finanzas de la Sociedad, y Olga Patricia Gutiérrez Nevárez, Directora Jurídica de la Sociedad, a fin de incorporar su opinión en el caso de existir diferencias con respecto a las opiniones del Comité de Prácticas Societarias vertidas en este informe, habiendo manifestado los señores Pablo Azcárraga Andrade, José Carlos Azcárraga Andrade, Javier Barrera Segura y Arturo Martínez del Campo y la señora Olga Patricia Gutiérrez Nevárez, no tener observación alguna que realizar.

Atentamente,



Luis Alfonso Nicolau Gutiérrez

Presidente