

PROSPECTO DEFINITIVO

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

DEFINITIVE PROSPECTUS

These securities have been registered with the Securities Section of the National Registry of Securities (RNV) maintained by the CNBV. They can not be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.



Grupo Carso, S.A.B. de C.V.

PROGRAMA REVOLVENTE DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO Y LARGO PLAZO

MONTO TOTAL AUTORIZADO HASTA \$10,000'000,000.00

(DIEZ MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión

Los certificados bursátiles (los “Certificados Bursátiles” o los “Certificados”) que se emitan al amparo del programa con carácter revolvente de corto y largo plazo (el “Programa”) que se describe en este prospecto de colocación (el “Prospecto”) se emitirán por Grupo Carso, S.A.B. de C.V. (la “Emisora”, la “Compañía”, “Grupo Carso” o “GCARSO”, indistintamente). Cada Emisión (según dicho término se define más adelante) de Certificados Bursátiles realizada al amparo del presente Programa contará con sus propias características. El precio de colocación, el monto total de Emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable (así como la forma de calcularla y la periodicidad de pago de interés) o descuento aplicable, entre otras características de los Certificados de cada Emisión, serán acordados por la Emisora con el o los Intermediarios Colocadores (según dicho término se define más adelante) correspondientes al momento de dicha Emisión y se divulgarán en los documentos correspondientes. Los Certificados serán denominados en Pesos o su equivalente en unidades de inversión (“UDIs”). Podrán realizarse una o varias Emisiones de Certificados hasta por el monto total autorizado del Programa. Las Emisiones de Certificados podrán ser de corto o de largo plazo, de conformidad con lo que se establece en el presente Prospecto.

Emisora:	Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
Clave de Pizarra:	GCARSO [*].
Tipo de Valor:	Certificados Bursátiles de corto o largo plazo, estos podrán ser de distintas Emisiones (según dicho término se define más adelante).
Monto Total Autorizado del Programa con Carácter Revolvente:	Hasta \$10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 M.N.), o su equivalente en UDIs. Durante la vigencia del Programa, podrán realizarse distintas Emisiones según lo determine la Emisora, siempre y cuando el saldo insoluto del principal de los Certificados en circulación no exceda del Monto Total Autorizado del Programa.
Plazo de Vigencia del Programa:	El Programa tendrá una vigencia de 5 (cinco) años contados a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“ <u>CNBV</u> ”).
Valor nominal de los Certificados:	Será determinado para cada Emisión en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso, en el entendido que será un múltiplo de \$100.00 (cien pesos 00/100 M.N.) o 100 (cien) UDIs.
Denominación:	Los Certificados emitidos al amparo del Programa podrán denominarse en Pesos o UDIs, según se señale en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Monto por Emisión:	Será determinado en cada Emisión, según se indique en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Plazo de las Emisiones:	Será determinado para cada Emisión, en el entendido que si la Emisión es de corto plazo no podrá ser menor a 1 (un) día ni mayor a 365 (trescientos sesenta y cinco) días y si es de largo plazo no podrá ser menor a 1 (un) año ni mayor a 40 (cuarenta) años (“ <u>Largo Plazo</u> ”), contados a partir de la fecha de la Emisión correspondiente.
Amortización:	Los Certificados serán amortizados de conformidad con los términos establecidos en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso, pudiendo amortizarse mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones programadas.
Amortización Anticipada:	La Emisora podrá llevar a cabo la amortización anticipada de los Certificados, según se establezca en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Vencimiento anticipado:	Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su vencimiento anticipado, según se señale en el Título, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente a cada Emisión, según sea el caso.
Tasa de Interés:	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad. La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) serán determinadas en cada ocasión por acuerdo entre la Emisora y se indicará dada a conocer en el Aviso de Oferta Título o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Periodicidad en el pago de intereses:	Los intereses devengados al amparo de los Certificados Bursátiles serán pagados con la periodicidad que se establezca para cada Emisión y que se establezca en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Intereses Moratorios:	En caso de incumplimiento en el pago oportuno de principal y/o intereses de los Certificados, según sea el caso, se podrán causar intereses moratorios sobre el principal no pagado, según se determine en el Título, en la Convocatoria, Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Lugar y Forma de Pago de	El principal y, en su caso, los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de

Principal e Intereses:	su vencimiento, mediante transferencia electrónica en el domicilio de S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, 3er. Piso, Col. Cuauhtémoc, C.P. 6500, Ciudad de México, contra la entrega del Título o de la constancia emitida por INDEVAL, para tal efecto, o contra las constancias o certificaciones que para tales efectos expida dicha institución mediante transferencia electrónica.
Fecha de Emisión y Liquidación:	Será determinada en cada ocasión por acuerdo entre la Emisora y el (los) Intermediario(s) Colocador(es) correspondiente(s) y dada a conocer en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Garantía:	Las Emisiones que se realicen al amparo del presente Programa serán quirografarias.
Calificación de Corto Plazo otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V.:	HR+1, significa que el emisor o emisión cuenta con alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.
Calificación de Corto Plazo otorgada por Fitch México, S.A. de C.V	'F1+(mex)': Las calificaciones nacionales 'F1+' indican la más alta capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores u obligaciones en el mismo país. Bajo la escala de calificación nacional de la agencia, esta calificación se asigna al menor riesgo de incumplimiento en relación con otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, el signo (+) se agrega a la calificación asignada. La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento de conformidad con las metodologías de esta institución calificadora.
Aumento en el Número de Certificados Bursátiles:	La Emisora tendrá el derecho de emitir y ofrecer públicamente Certificados Bursátiles adicionales a los Certificados Bursátiles emitidos originalmente al amparo de una Emisión. Dichos Certificados Bursátiles adicionales tendrán las mismas características que los Certificados Bursátiles originales (con excepción de la fecha de emisión y, en su caso el primer periodo de intereses) y se considerarán parte de la misma Emisión. La Compañía no requerirá de autorización de los tenedores de los Certificados Bursátiles originalmente emitidos para realizar la emisión de los Certificados Bursátiles adicionales.
Factores de Riesgo:	El gran público inversionista debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto antes de adquirir los Certificados, incluyendo los riesgos descritos en la sección <i>"1. INFORMACIÓN GENERAL—1.3 Factores de Riesgo"</i> de este Prospecto, así como los correspondientes a cada Suplemento, según sea el caso, y la demás información que aparece en dichos documentos. Los Factores de Riesgo de ninguna manera deben considerarse como los únicos riesgos que el gran público inversionista pudiere llegar a enfrentar. El Emisor e Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa son parte del mismo grupo empresarial: Tanto el Emisor como el Intermediario Colocador son parte del mismo grupo empresarial. Por lo que podría existir un interés adicional del referido intermediario en los Certificados Bursátiles.
Posibles Adquirentes:	Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente. Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto y en los demás documentos correspondientes, y en especial aquella referente a los Factores de Riesgo, en especial acerca del conflicto de intereses con motivo de que Inbursa y GCARSO forman parte del mismo consorcio.
Recursos Netos:	Los recursos netos que se obtengan como resultado de cada Emisión se describirán en el Aviso de Oferta Pública, en la Convocatoria o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Obligaciones de la Emisora:	Los Certificados que se emitan al amparo del Programa podrán contener obligaciones de dar, hacer y de no hacer de la Emisora las cuales se incluirán en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Destino de los Fondos:	El destino de los fondos para cada Emisión llevada a cabo bajo el Programa, se dará a conocer en su momento en el Título, Aviso con fines informativos o Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Régimen Fiscal:	La presente sección contiene una breve descripción de ciertos impuestos aplicables en México a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles por inversionistas residentes y no residentes en México para efectos fiscales, pero no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes a la decisión de adquirir o disponer de Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la vigencia de los Certificados Bursátiles. Recomendamos a todos nuestros inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones legales vigentes aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles antes de realizar cualquier inversión en los mismos. La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados se encuentra sujeta a: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 54, 135 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente y el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017, es decir, a la tasa del 0.50% anual sobre el monto del capital que dé lugar al pago de intereses; (ii) para los residentes en el extranjero que obtengan ingresos provenientes de México, será aplicable el artículo 153 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta; y (iii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 166 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo del plazo de los Certificados Bursátiles. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de la compra, el mantenimiento o la venta de los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto de su situación en particular.
Depositario:	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Representante Común:	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, o aquella institución que la Compañía designe

para cada Emisión y que se dé a conocer en los documentos correspondientes.

INTERMEDIARIO COLOCADOR



**Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa,
Grupo Financiero Inbursa**

El Programa de Certificados Bursátiles que se describe en este Prospecto fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y los Certificados objeto del mismo se encuentran inscritos con el No. 0495-4.19-2017-002 en el Registro Nacional de Valores y son aptos para ser inscritos en el listado correspondiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes. El Prospecto del Programa podrá ser consultado en la página de internet de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. en la dirección www.bmv.com.mx, en el portal de internet de la Emisora www.gcarso.com.mx o en el portal de internet de la CNBV en la siguiente dirección www.gob.mx/cnbv ninguna de dichas páginas de internet forman parte del presente Prospecto. El presente Prospecto se encuentra a disposición con el Intermediario Colocador.

México, D.F., a 21 de febrero de 2017.

Autorización CNBV para publicación 153/10009/2017 de fecha 17 de febrero de 2017.

ÍNDICE

I.	INFORMACIÓN GENERAL	9
1.1	GLOSARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	
1.2	RESUMEN EJECUTIVO <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
1.3	FACTORES DE RIESGO <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
1.4	OTROS VALORES	
1.5	DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO	
II.	EL PROGRAMA	18
2.1	CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA	
2.1.1	Tipo de Instrumento	18
2.1.2	Monto Total Autorizado del Programa con carácter revolvente	18
2.1.3	Monto de las Emisiones	18
2.1.4	Número de Certificados	18
2.1.5	Plazo de Vigencia del Programa	18
2.1.6	Plazo de Vigencia de las Emisiones	19
2.1.7	Valor Nominal de los Certificados	19
2.1.8	Denominación	19
2.1.9	Fecha de Emisión y Liquidación	19
2.1.10	Precio de Colocación	19
2.1.11	Emisión de Certificados Adicionales	19
2.1.12	Fuente de Pago	20
2.1.13	Tipo de Oferta	20
2.1.14	Tasa de Interés	20
2.1.15	Fechas de Pago de Intereses	28
2.1.16	Intereses Moratorios	28
2.1.17	Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses	28
2.1.18	Garantía	28
2.1.19	Amortización	28
2.1.20	Amortización Anticipada	28
2.1.21	Vencimiento Anticipado	28
2.1.22	Obligaciones de Hacer, No Hacer	28
2.1.23	Inscripción, Listado y Clave de Pizarra de los Valores	29
2.1.24	Depositario	29
2.1.25	Posibles Adquirentes	29
2.1.26	Intermediario Colocador	29
2.1.27	Autorización Corporativa	29
2.1.28	Representante Común	29
2.1.29	Legislación	29
2.1.30	Régimen Fiscal	30
2.1.31	Suplementos	31
2.1.32	Calificación	31

2.1.33	Autorización de la CNBV y Registro en el RNV	31
2.1.34	Cumplimiento de las Disposiciones de la CNBV	32
2.2	DESTINO DE LOS FONDOS	33
2.3	PLAN DE DISTRIBUCIÓN	34
2.4	GASTOS RELACIONADOS CON EL PROGRAMA	37
2.5	ESTRUCTURA DE CAPITAL DESPUÉS DE LA OFERTA	38
2.6	FUNCIONES DEL REPRESENTANTE COMÚN	39
2.7	FACULTADES, REGLAS DE INSTALACIÓN Y QUÓRUMS DE LAS ASAMBLEAS DE TENEDORES	42
2.8	NOMBRES DE LAS PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN EL PROGRAMA	45
III. LA EMISORA		47
3.1	HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
3.2	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
	3.2.1 Actividad Principal <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
	3.2.2 Canales de Distribución <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
	3.2.3 Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
	3.2.4 Principales Clientes <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	
	3.2.5 Legislación Aplicable y Situación Tributaria <i>La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.</i>	

3.2.6 Recursos Humanos

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.7 Desempeño Ambiental

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.8 Información del Mercado

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.9 Estructura Corporativa

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.10 Descripción de los Principales Activos

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.11 Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.3 ACONTECIMIENTOS RECIENTES

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA

58

4.1 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

4.2 INFORMACIÓN FINANCIERA POR LÍNEA DE NEGOCIO, ZONA GEOGRÁFICA Y VENTAS DE EXPORTACIÓN

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

4.3 INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

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

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

4.4.1 Resultados de la operación

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

4.4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

4.4.3 Control Interno

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

4.5 ESTIMACIONES, PROVISIONES O RESERVAS CONTABLES CRÍTICAS.

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

V. ADMINISTRACIÓN

59

5.1 AUDITORES EXTERNOS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV

en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

5.2 OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERÉS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

5.3 ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

5.4 ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

VI. PERSONAS RESPONSABLES

60

VII. ANEXOS

7.1 ESTADOS FINANCIEROS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia los estados financieros dictaminados de la Emisora por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2013, 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2015 los cuales fueron presentados a la CNBV y a la BMV los días 29 de abril de 2014, 29 de abril de 2015 y 28 de abril de 2016, respectivamente, así como al reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

7.2 INFORMES SOBRE INSTRUMENTOS DERIVADOS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia a los informes sobre instrumentos derivados presentado a la CNBV y a la BMV los días 29 de abril de 2014, 29 de abril de 2015 y 28 de abril de 2016, y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

7.3 OPINIÓN LEGAL

7.4 DICTÁMENES SOBRE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DE LOS CERTIFICADOS DE CORTO PLAZO

Los anexos forman parte integral del Prospecto de Colocación.

Ningún intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona ha sido autorizada para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este documento. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este documento deberá entenderse como no autorizada por la Emisora y el Intermediario Colocador.

I. INFORMACIÓN GENERAL

1.1 GLOSARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

A menos que en el texto correspondiente se indique lo contrario, los siguientes términos que se utilizan en este Prospecto con mayúscula inicial, tendrán el significado que se les atribuye a continuación y podrán ser utilizados indistintamente en singular o plural en el presente Prospecto.

Término	Definición
América Móvil	América Móvil, S. A. B. de C. V.
ASME	American Society of Mechanical Engineers.
Aviso de Oferta Pública	Es el aviso de oferta pública que contenga las principales características de Emisión de los Instrumentos realizada al amparo del Programa y que sea publicado al público inversionista.
Aviso de Colocación	Es el aviso de oferta pública que contenga las características definitivas de cada Emisión de los instrumentos realizada al amparo del Programa y que sea publicado al público inversionista.
Asociada	Es una compañía en la cual la tenedora tiene influencia significativa en su administración, pero sin llegar a tener control de la misma.
Banco Inbursa	Banco Inbursa, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa.
BMV, Bolsa Mexicana de Valores, Bolsa de Valores	Bolsa Mexicana de Valores, S. A. B. de C. V.
Carso, GCarso, la Compañía, la Emisora, la Empresa, la Sociedad	Grupo Carso, S. A. B. de C. V.
Carso Energy	Carso Energy, S. A. de C. V.
Cetes	Certificados de la Tesorería de la Federación.
CFE	Comisión Federal de Electricidad.
CIDEC	Centro de Investigación y Desarrollo CARSO, dependiente de Servicios Condumex, S. A. de C. V.
Cigatam	Cigarros La Tabacalera Mexicana, S. de R. L. de C. V.
Cilsa	Constructora de Infraestructura Latinoamericana, S. A. de C. V., (fusionada con Operadora Cicsa, S. A. de C. V., en octubre de 2008).
Circular Única	Disposiciones de carácter general aplicables a las Emisoras de valores y a otros participantes del Mercado de Valores.

CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
CONCAUTO	Concesionaria de Carreteras, Autopistas y Libramientos de la República Mexicana, S. A. de C. V.
Condumex , Grupo Condumex	Grupo Condumex, S. A. de C. V.
Cordaflex	Cordaflex, S. A. de C. V., subsidiaria de Condumex.
Delphi	Delphi Automotive Systems.
dólares	Moneda de curso legal en los EE.UU.
EBITDA	Por sus siglas en Inglés, (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). Resultado antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. También conocido como flujo operativo.
EE.UU., EUA, Estados Unidos	Estados Unidos de América.
El Palacio de Hierro, Palacio de Hierro, GPH FOVISSSTE	Grupo El Palacio de Hierro, S. A. B. de C. V. Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.
Grupo Carso, Emisor, Emisora, la Compañía, el Grupo, del Grupo	Grupo Carso, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
Grupo PC Constructores	Grupo PC Constructores, S. A. de C. V., (fusionada con Operadora Cicsa, S. A. de C. V., en abril de 2015).
Grupo Sanborns, GSanborns	Grupo Sanborns, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés)
IDEAL IEPS	Impulsora del Desarrollo y el Empleo en América Latina, S. A. B. de C. V. Impuesto Especial sobre Producción y Servicios.
IFRS	Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el IASB (IFRS, por sus siglas en inglés)
Indeval	S.D. Indeval, S. A. de C. V., Institución para el depósito de valores.
INFONAVIT	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
IPyC	Índice de precios y cotizaciones de la BMV.

IUSA	Grupo Industrias Unidas, S. A. de C. V.
LIBOR	Por sus siglas en Inglés “London Inter-bank Offered Rate” (Tasa Interbancaria en Londres para fondos denominados en dólares).
Liverpool	El Puerto de Liverpool, S. A. B. de C. V.
México	Estados Unidos Mexicanos.
Negocios conjuntos	Es un acuerdo en el cual dos a más partes que tienen el control conjunto deben clasificarse y contabilizarse, bajo IFRS 11.
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIF	Normas de Información Financiera Mexicanas.
Operadora Cicsa, Operadora	Operadora Cicsa, S.A. de C.V., subsidiaria de Carso Infraestructura y Construcción, S. A. de C. V.
OTC	Mercado sobre el mostrador (Over The Counter, OTC por sus siglas en inglés).
PEMEX	Petróleos Mexicanos y sus empresas subsidiarias.
Philip Morris México, PMM	Philip Morris México, S. A. de C. V., compañía asociada de Carso hasta septiembre de 2013.
PIDIREGAS	Proyectos de inversión diferida en el registro del gasto.
PMI, Philip Morris, Philip Morris International	Philip Morris International, Inc.
Porcelanite	Porcelanite Holding, S. A. de C. V.
Precitubo	Precitubo, S. A. de C. V., subsidiaria de Grupo ConduMex.
Procisa	Proyectos, Construcciones e Instalaciones Procisa, S. A. de C. V., (subsidiaria de Carso Infraestructura y Construcción, S. A. de C. V. hasta diciembre de 2006 por fusión).
Promotora Musical	Promotora Musical, S. A. de C. V.
RNV	Registro Nacional de Valores
Sanborns Café	Administración Integral de Alimentos, S.A. de C.V.
Sanborns, Sanborn Hnos.	Sanborn Hermanos, S. A.
Sears Roebuck USA, Sears Roebuck	Sears Roebuck and Co.
Sears, Sears México	Sears Operadora México, S. A. de C. V.

Subsidiaria	Cualquier sociedad respecto de la cual la Compañía sea propietaria de la mayoría de las acciones representativas de su capital social con derecho a voto o respecto de la cual la Compañía tenga el derecho de designar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración o a su administrador único.
Telcel	Radiomóvil Dipsa, S. A. de C. V.
Telmex	Teléfonos de México, S. A. de C. V.
Telnor	Teléfonos del Noroeste, S. A. de C. V.
UDIs ó Unidades de Inversión	Son las Unidades de Inversión cuyo valor en Pesos se publica por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

1.2 RESUMEN EJECUTIVO

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

1.3 FACTORES DE RIESGO

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

El Emisor e Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa son parte del mismo grupo empresarial: Tanto el Emisor como el Intermediario Colocador son parte del mismo grupo empresarial. Por lo que podría existir un interés adicional del referido intermediario en los Certificados Bursátiles.

1.3.1 Factores de Riesgo Relacionados con los Certificados Bursátiles.

Mercado limitado para los Certificados Bursátiles

Actualmente no existe un mercado secundario activo con respecto a los Certificados Bursátiles y es posible que dicho mercado no se desarrolle una vez que éstos sean emitidos. El precio al cual se negocien los Certificados Bursátiles puede estar sujeto a varios factores, tales como el nivel de tasas de interés en general, las condiciones del mercado de instrumentos similares, las condiciones macroeconómicas en México y la situación financiera de la Compañía. En caso de que dicho mercado secundario no se desarrolle, la liquidez de los Certificados Bursátiles puede verse afectada.

1.3.2 Factores Riesgo de Amortización Anticipada y Reinversión

En el caso de que los Certificados Bursátiles amorticen antes de su fecha de vencimiento esperada (ya sea por la amortización anticipada o por el vencimiento anticipado de los mismos), los Tenedores tendrán el riesgo de reinvertir las cantidades recibidas a las tasas de interés vigentes en el momento del pago, las cuales podrán ser menores que la tasa de los Certificados Bursátiles.

1.3.3 Efectos en Caso de Concurso Mercantil o Quiebra

Bajo la Ley de Concursos Mercantiles, los Certificados Bursátiles serán considerados, en cuanto a su preferencia de pago, en igualdad de condiciones respecto de todas las demás obligaciones quirografarias de la Emisora. Conforme a lo anterior a la fecha en que se dicte la sentencia de concurso mercantil, los Certificados Bursátiles dejarán de causar intereses ya sea que estén denominados en pesos o en UDIs. En caso de que los Certificados Bursátiles estén denominados en pesos, podrán ser convertidos a UDIs, utilizando al efecto la equivalencia de dichas UDIs que dé a conocer Banco de México precisamente en la fecha en que se dicte la sentencia de concurso mercantil.

1.3.4 Pago del Principal y Riesgo de la Emisora

Los inversionistas que adquieran los Certificados Bursátiles asumirán por ese hecho el riesgo de crédito respecto de la Emisora. Los Certificados Bursátiles son valores quirografarios, por lo que no existe garantía específica de su pago.

1.3.5 Volatilidad en la Tasa de Interés

Los Certificados Bursátiles devengarán intereses a la tasa de interés que se especifique en cada una de las emisiones correspondientes. En virtud de lo anterior, los Tenedores tendrán el riesgo de qué movimientos

en los niveles de las tasas de interés en el mercado provoquen que los Certificados Bursátiles les generen rendimientos menores a los que se encuentren disponibles en el mercado en determinado momento.

1.3.6 Información sobre estimaciones y riesgos asociados

La información distinta a la información histórica que se incluye en el presente Prospecto, refleja la perspectiva de la Compañía en relación con acontecimientos futuros y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. Al evaluar dichas proyecciones o estimaciones, el inversionista potencial deberá tener en cuenta los factores de riesgo descritos en esta sección del Prospecto o en los Suplementos respectivos. Dichos factores de riesgo y proyecciones describen las circunstancias que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados con base en las proyecciones o estimaciones a futuro.

1.4 OTROS VALORES

La Compañía mantiene inscritas acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal Serie “A-1” representativas de su capital social en el RNV a cargo de la CNBV, así como también mantiene el listado de las mismas en la BMV cotizando bajo la clave de pizarra “GCARSO” desde el 19 de junio de 1990.

La Emisora tiene el siguiente Programa de Certificados Bursátiles de Corto y Largo plazo:

EMISOR	OFICIO	MONTO DEL PROGRAMA
GRUPO CARSO	153/7970/2012	\$5,000'000,000.00
CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN		
Emisión:	GCARSO12	
Monto:	\$5,000'000,000.00	
Fecha de Emisión:	23 de marzo de 2012	
Fecha de Vencimiento:	16 de marzo de 2017	
Plazo:	5 años	
Intereses:	TIIE +0.53, se pagan al vencimiento del periodo que es de 28 días. Los intereses se entregan al Indeval vía transferencia electrónica.	
Calificación:	AA+ Y AAA.	
Representante Común:	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.	
Régimen Fiscal:	Se encuentra sujeto a lo establecido en los artículos 58, 160, 179 y 195 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación.	

En virtud de que la Compañía mantiene el listado de las acciones representativas de su capital social en la Bolsa, la Emisora está obligada a proporcionar a la CNBV, a la BMV y al público inversionista la información financiera, económica, contable, jurídica y administrativa a que se refieren los artículos 33, 34, 35 y demás aplicables de la Circular Única de Emisoras, con la periodicidad establecida en dichas disposiciones, incluyendo enunciativa más no limitativamente avisos de eventos relevantes, información financiera anual y trimestral, reporte anual, informe sobre el grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas, así como información jurídica anual y relativa a asambleas de accionistas, ejercicios de derechos, o reestructuraciones societarias relevantes.

La Compañía a la fecha ha entregado en forma completa y oportuna en los últimos tres ejercicios y hasta la fecha del presente Programa, los reportes que la legislación mexicana requiere sobre eventos relevantes e información periódica.

1.5 DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

Los inversionistas que así lo deseen, podrán consultar los documentos de carácter público que han sido entregados a la CNBV y a la BMV como parte de la solicitud de inscripción de los Certificados en el RNV. Asimismo, a solicitud por escrito de los inversionistas se otorgarán copias de dichos documentos, debiendo dirigirse con Angélica Piña Gárnica, en las oficinas de Lago Zurich No. 245, Edificio Frisco, piso 6, Colonia Ampliación Granada, Ciudad de México, C.P. 11529; al siguiente teléfono o dirección de correo electrónico: (+52) 55 1101 2956 y napinag@gcarso.com.mx. De igual manera, dichos documentos de carácter público se pueden consultar en las páginas de la CNBV y BMV, www.gob.mx/cnbv, www.bmv.com.mx y <http://www.gcarso.com.mx>, respectivamente; en el entendido que dichas páginas de internet no forman parte del Prospecto.

II. EL PROGRAMA

2.1 CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA Y DE LAS EMISIONES AL AMPARO DEL MISMO

El Programa de Certificados Bursátiles a que se refiere este Prospecto ha sido diseñado bajo un esquema en el que podrán coexistir una o varias emisiones con características de colocación distintas para cada una de ellas. El monto total de cada Emisión, el valor nominal, la fecha de emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés (y la forma de calcularla) o de descuento aplicable y, en su caso, la periodicidad de pago de interés, entre otras características de los Certificados Bursátiles de cada Emisión, serán acordadas por la Compañía con el colocador respectivo y se darán a conocer al momento de cada Emisión.

Los Certificados Bursátiles se denominarán en Pesos, o en UDIs, según se señale en los Documentos. Podrá realizarse una o varias emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el monto total autorizado del Programa. Las emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del Programa podrán ser emisiones de Corto Plazo (según se define más adelante) o emisiones de Largo Plazo (según se define más adelante) de conformidad con lo que se establece en este Prospecto.

2.1.1 Tipo de Instrumento

Certificados Bursátiles con distintas características que se detallarán en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión, según sea el caso.

2.1.2 Monto Total Autorizado del Programa con carácter revolvente

Hasta \$10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs, con carácter revolvente. Durante la vigencia del Programa, podrán realizarse distintas Emisiones, siempre y cuando el saldo insoluto del principal de los Certificados en circulación, no exceda el monto total autorizado del Programa.

2.1.3 Monto de las Emisiones

Será determinado para cada Emisión, por acuerdo entre la Emisora y el (los) Intermediario(s) Colocador(es) correspondiente(s) y dependerá de las condiciones de mercado prevalecientes en el momento de colocación de los mismos.

2.1.4 Número de Certificados

Será determinado para cada Emisión, por acuerdo entre la Emisora y el (los) Intermediario(s) Colocador(es) correspondiente(s).

2.1.5 Plazo de Vigencia del Programa

El Programa tendrá una vigencia de 5 (cinco) años contados a partir de su autorización por parte de la CNBV, y cada Emisión tendrá su propia fecha de vencimiento de acuerdo a las características y plazo conforme a los cuales se emita.

2.1.6 Plazo de Vigencia de las Emisiones

Será determinado para cada Emisión, por acuerdo entre la Emisora y el (los) Intermediario(s) Colocador(es) correspondientes, en el entendido que si la Emisión es de corto plazo no podrá ser menor a 1 (un) día ni mayor a 365 (trescientos sesenta y cinco) días (“Corto Plazo”) y si es de largo plazo no podrá ser menor a 1 (un) año ni mayor a 40 (cuarenta) años (“Largo Plazo”), contados a partir de la fecha de la Emisión correspondiente.

2.1.7 Valor Nominal de los Certificados

El valor nominal de los Certificados podrá ser de \$100.00 (cien pesos 00/100 M.N.) o 100 (cien) UDIs, múltiplos de dichas cantidades, conforme se determine en los documentos correspondientes a cada Emisión.

2.1.8 Denominación

Los Certificados emitidos al amparo del Programa podrán denominarse en Pesos o UDIs, según se señale en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión, según sea el caso.

2.1.9 Fecha de Emisión y Liquidación

Será determinada para cada Emisión y dada a conocer en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión, según sea el caso.

2.1.10 Precio de Colocación

El (los) Intermediario(s) Colocador(es) encargado(s) de llevar a cabo la colocación de los Certificados materia de la Emisión de que se trate, podrán llevarla a cabo: (i) a la par (a su valor nominal); o (iii) bajo par (con un descuento respecto de su valor nominal) según lo acuerde con la Emisora en la fecha de colocación de cada una de dichas Emisiones bajo el Programa.

2.1.11 Emisión de Certificados Adicionales

Sujetándose a las disposiciones que en su caso le sean aplicables, la Emisora podrá emitir y colocar Certificados Bursátiles adicionales al amparo de una Emisión que se realice al amparo del Programa (los “Certificados Bursátiles Adicionales”). Los Certificados Bursátiles Adicionales gozarán de exactamente las mismas características y términos a partir de ese momento (salvo por la fecha de emisión, plazo, precio de colocación y monto), incluyendo, entre otros, la fecha de vencimiento, tasa de interés, valor nominal y clave de pizarra, a los previstos para los Certificados Bursátiles de la Emisión respectiva (los “Certificados Bursátiles Originales”) y formarán parte de dicha Emisión. En ningún caso la Emisión de Certificados Bursátiles Adicionales o el consecuente aumento del monto en circulación de la Emisión de los Certificados Bursátiles Originales constituirán novación. La Emisión y colocación de los Certificados Bursátiles Adicionales, no requerirá de la autorización de los Tenedores de los Certificados Bursátiles Originales que se encuentren en circulación, de la cual formarán parte dichos Certificados Bursátiles Adicionales, y se sujetará a lo siguiente:

(i) La Emisión de Certificados Bursátiles Adicionales únicamente podrá tener lugar cuando las calificaciones de riesgo crediticio previstas para los Certificados Bursátiles Originales no sean disminuidas por las Agencias Calificadoras como consecuencia del aumento en el número de Certificados Bursátiles en circulación al amparo de la Emisión de que se trate o por cualquier otra causa.

(ii) La emisión de Certificados Bursátiles Adicionales únicamente podrá tener lugar siempre que la Emisora se encuentre al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones de pago, hacer y no hacer conforme al Título correspondiente.

(iii) El monto máximo de los Certificados Bursátiles Adicionales que podrá emitirse o colocarse al amparo de la Emisión de que se trate, sumado al monto agregado de las Emisiones que se encuentren en circulación al amparo del Programa, no podrá exceder el monto total autorizado del Programa.

(iv) En la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales, la Emisora canjeará el Título depositado en Indeval por uno nuevo en el que se hará constar, entre otras, las modificaciones necesarias reflejando la emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales, mismo que indicará monto, número de certificados, fecha de emisión y plazo de los Certificados Bursátiles Originales y de los Certificados Bursátiles Adicionales.

(v) En caso de que la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales no coincida con la fecha en que inicie alguno de los períodos de intereses previstos en los Certificados Bursátiles Originales, en caso de ser aplicable, los Certificados Bursátiles Adicionales tendrán derecho a recibir la totalidad de los intereses que correspondan a dicho periodo; en el entendido que los Certificados Bursátiles Originales deberán recibir el pago de intereses por la totalidad de dicho periodo.

(vi) El precio de colocación de los Certificados Bursátiles Adicionales podrá ser diferente a su valor nominal o valor nominal ajustado, en atención a las condiciones del mercado prevalcientes en la fecha de colocación o a que la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales sea distinta a una Fecha de Pago de intereses y/o principal.

(vii) El Emisor podrá realizar diversas emisiones de Certificados Bursátiles Adicionales sobre la emisión de Certificados Bursátiles Originales.

2.1.12 Fuente de Pago

Será determinada para cada Emisión y dada a conocer en los documentos correspondientes.

2.1.13 Tipo de Oferta

Será determinada para cada Emisión y dada a conocer en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión, según sea el caso.

2.1.14 Tasa de Interés

Tasa de Interés o de Descuento.

Los Certificados Bursátiles podrán ser emitidos a una tasa de interés o descuento, según se determine para cada Emisión en los correspondientes Documentos de cada Emisión.

En caso de que se emitan a una tasa de interés, los CBs devengarán intereses desde la fecha de su emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad. La tasa a la que devenguen intereses podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijarán para cada Emisión y se indicarán en los correspondientes Documentos de cada Emisión.

Asimismo, los Certificados Bursátiles podrán emitirse con una tasa de descuento, es decir a un precio inferior a su Valor Nominal. La tasa de descuento que en su caso sea aplicable se indicará en los correspondientes Documentos de cada Emisión.

Tasa de Intereses Moratorios.

Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses moratorios, los cuales, en su caso, se fijarán para cada Emisión y se indicarán en los correspondientes Documentos de cada Emisión.

Periodicidad en el Pago de Intereses.

Los intereses devengados al amparo de los Certificados Bursátiles serán pagados con la periodicidad que se establezca para cada Emisión y que se establecerá en los correspondientes Documentos de cada Emisión.

Formas de cálculo de los intereses para los Certificados Bursátiles.

Las Emisiones de Certificados Bursátiles de Corto Plazo contendrán diferentes formas de cálculo de los intereses y, dependiendo de las condiciones prevalecientes en el mercado, la Compañía irá tomando la decisión del esquema bajo el cual emitirá los Certificados Bursátiles cuya decisión dará a conocer a través de los correspondientes Documentos de cada Emisión. Entre otras alternativas se podrá emitir a tasa de descuento, a tasa fija, a tasa de rendimiento o a tasa en UDIs.

A continuación se describen las diferentes formas de cálculo de los intereses para las Emisiones de Certificados Bursátiles de Corto Plazo que lleva a cabo la Compañía:

Procedimiento para el cálculo de interés a tasa fija

A partir de su fecha de Emisión y en tanto no sean amortizados, los Certificados Bursátiles devengarán cada periodo de __ (_____) días, [Únicamente el primer Período de Intereses será de __ (_____) días]. un interés bruto anual fijo sobre su valor nominal o en su caso valor nominal ajustado, a una tasa de interés bruto anual de ___% (_____) ("Tasa de Interés Bruto Anual") la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la Emisión.

El interés que devengarán los Certificados Bursátiles se computará a partir de su fecha de Emisión o al inicio de cada periodo, según corresponda y los cálculos para determinar el monto a pagar, deberán comprender los días efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses del periodo. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas. El Representante Común dará a conocer por escrito a la CNBV y al Indeval, por lo menos con 2 (DOS) días hábiles de anticipación a la fecha de pago, el importe de los intereses a pagar. Asimismo, dará a conocer a la BMV a través del SEDI (o los medios que ésta determine), por lo menos 2 (DOS) días hábiles de anticipación a la fecha de pago de intereses correspondiente, el monto de los intereses, y tasa fija aplicable al siguiente periodo independientemente que sea fija durante la vigencia de la emisión y en su caso valor nominal ajustado por cada Certificado Bursátil en circulación.

Los Certificados Bursátiles dejarán de causar intereses a partir de la fecha señalada para su pago, siempre que la *Compañía* hubiere constituido el depósito del importe de la amortización, y en su caso, de los intereses correspondientes, en las oficinas del Indeval, a más tardar a las 11:00 a.m. de ese día.

Para determinar el monto de intereses a pagar en cada periodo de intereses, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36000} \times NDE \right)$$

En donde:

I = Interés Bruto del período de intereses correspondiente
 VN = Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles en Circulación
 TB = Tasa de interés Bruto Anual
 NDE = Número de días efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses del periodo de intereses correspondiente

[El Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles se calculará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$VNAj = VNAj-1 - APj$$

En donde:

VNAj = Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles en la Fecha de Pago de Intereses j.
 VNAj-1 = Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado anterior j-1 de los Certificados Bursátiles.
 APj = Amortización del Principal en la Fecha de Pago de Intereses j.
 j = Fecha determinada de pago de intereses.]

[Para determinar el valor nominal ajustado por cada Certificado Bursátil, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$VN = VNA / TC$$

En donde:

VN = Valor Nominal Ajustado por cada Certificado Bursátil en la Fecha de Pago.
 VNA = Valor Nominal Ajustado de la Fecha de Pago de los Certificados Bursátiles.
 TC = Número de Certificados Bursátiles en circulación.]

Los intereses que generen los Certificados Bursátiles se liquidarán de conformidad con lo que se establece en el apartado "Periodicidad en el Pago de Intereses".

En los términos y para efectos del artículo 282 de la LMV, la Emisora estipula que el Título que ampara el monto total de la emisión no lleva cupones adheridos, haciendo las veces de éstos y para todos los efectos legales, las constancias que el propio INDEVAL expida para tal efecto. La amortización de los Certificados Bursátiles se efectuará contra la entrega del Título, el día señalado para su vencimiento.

Procedimiento para el cálculo de interés a tasa de rendimiento variable

A partir de su fecha de emisión, y en tanto no sean amortizados, los Certificados Bursátiles generarán un interés bruto anual sobre su valor nominal o en su caso Valor Nominal Ajustado, a una tasa anual igual a la tasa a la que hace referencia el siguiente párrafo, que el Representante Común calculará por lo menos 2 (DOS) días hábiles anteriores al inicio de cada Período de Intereses ("Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual"), computado a partir de la fecha de emisión y que regirá durante el período correspondiente conforme a lo siguiente

[EL CASO APLICABLE SE DEFINIRÁ PARA CADA EMISIÓN]

(i) Caso 1

La tasa de interés bruto anual, (la “Tasa de Interés Bruto Anual”), se calculará mediante la adición de ____ (____ PUNTO ____) puntos porcentuales, a la tasa de interés interbancaria de equilibrio (“TIIE”* o “Tasa de Interés de Referencia”) a plazo de hasta 29 (VEINTINUEVE) días (o la que sustituya a ésta), capitalizada o en su caso, equivalente al número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la Fecha de Pago de intereses correspondiente, que sea dada a conocer por el Banco de México, por el medio masivo de comunicación que éste determine o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación, incluso Internet, autorizado al efecto por dicho Banco o, a falta de ello, la que se dé a conocer a través de dichos medios, en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual que corresponda por Banco de México, o en su defecto, dentro de los 15 (QUINCE) días hábiles anteriores a la misma, caso en el cual deberá tomarse como base la tasa comunicada en el día hábil más próximo a dicha fecha por dicho Banco. En caso de que la tasa TIIE a plazo de hasta 29 (VEINTINUEVE) días dejare de existir o publicarse, el Representante Común utilizará como tasa sustituta, aquella que dé a conocer el Banco de México como la tasa sustituta de la TIIE aplicable para el plazo más cercano al plazo citado. Para determinar la Tasa de Interés de Referencia o la tasa que la sustituya capitalizada o, en su caso, equivalente al número de días naturales efectivamente transcurridos en cada Periodo de Intereses hasta la Fecha de Pago de intereses correspondiente, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \left[\frac{36000}{NDE} \right]$$

En donde:

- TC = Tasa de Interés de Referencia o la tasa que la sustituya, capitalizada o equivalente al número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la Fecha de Pago de intereses correspondiente.
TR = TIIE (o la tasa que la sustituya a ésta).
PL = Plazo en días de la tasa a capitalizar o la tasa que la sustituya.
NDE = Número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la Fecha de Pago de intereses correspondiente.

*** Tasa de Interés de Referencia: El público inversionista podrá consultar el comportamiento de esta Tasa en la página de internet de Banco de México, la cual es www.banxico.gob.mx**

(ii) Caso 2

La tasa de interés bruto anual, (la “Tasa de Interés Bruto Anual”), se calculará mediante la adición de ____ (____ PUNTO ____) puntos porcentuales, a la tasa de rendimiento anual (promedio ponderada o la que la sustituya), en colocación primaria de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES*) a plazo ____ (____) días, capitalizada o, en su caso, equivalente al número de días efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses del periodo de intereses, que sea dada a conocer por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Banco de México el mismo día de la subasta, por el medio masivo de comunicación que éste determine, o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación, incluso Internet, autorizado al efecto por el Banco de México, o a falta de ello, la que se dé a conocer a través de dichos medios en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual o, en su defecto, la tasa comunicada el día hábil anterior más próximo a dicha fecha. En caso que los CETES desaparezcan, el Representante Común utilizará como tasa sustituta para determinar la Tasa de Interés Bruto Anual de los Certificados Bursátiles, aquella tasa que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine como tasa sustituta de los CETES.

Para determinar la tasa de rendimiento de los CETES capitalizada o la Tasa Sustituta o, en su caso, equivalente al número de días efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses del período de intereses de que se trate, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$TC = \left[\left(1 + \frac{TR}{36000} \times PL \right)^{\frac{NDE}{PL}} - 1 \right] \times \left[\frac{36000}{NDE} \right]$$

En donde:

TC = Tasa de Rendimiento capitalizada o equivalente al número de días efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses del período
 TR = Tasa de Rendimiento de los CETES o la Tasa Sustituta.
 PL = Plazo en días de la tasa a capitalizar
 NDE = Número de días efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses del período de intereses correspondiente.

*** Tasa de Interés de Referencia: El público inversionista podrá consultar el comportamiento de esta Tasa en la página de internet de Banco de México, la cual es www.banxico.gob.mx**

Los intereses que devenguen los Certificados Bursátiles se liquidarán cada () () días, [Únicamente el primer Período de Intereses será de () días]. en las fechas señaladas en el Calendario de Pago de Intereses o, si cualquiera de dichas fechas fuere un día inhábil, en el siguiente día hábil. El primer pago de intereses se efectuará precisamente el ___ de ___ de 20__.

Para determinar el monto de los intereses a pagar en cada Período de Intereses, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$I = VN \left(\frac{TB}{36000} \times NDE \right)$$

En donde:

I = Interés Bruto del período de intereses que corresponda
 VN = Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles en circulación
 TB = Tasa de Interés Bruto Anual
 NDE= Número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses correspondiente.

[El Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles se calculará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$VNAj = VNAj-1 - APj$$

En donde:

VNAj = Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles en la Fecha de Pago de Intereses j.
 VNAj-1 = Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado anterior j-1 de los Certificados Bursátiles.
 APj = Amortización del Principal en la Fecha de Pago de Intereses j.
 j = Fecha determinada de pago de intereses.]

[Para determinar el valor nominal ajustado por cada Certificado Bursátil, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$VN = VNA / TC$$

En donde:

VN = Valor Nominal Ajustado por cada Certificado Bursátil en la Fecha de Pago.
VNA = Valor Nominal Ajustado de la Fecha de Pago de los Certificados Bursátiles.
TC = Número de Certificados Bursátiles en circulación].

El interés que causarán los Certificados Bursátiles se computará a partir de su fecha de emisión, o al inicio de cada Periodo de Intereses, según corresponda y los cálculos para determinar las tasas y el monto de los intereses a pagar deberán comprender los días naturales efectivamente transcurridos hasta la Fecha de Pago de intereses correspondiente, y, en consecuencia, el siguiente Periodo de Intereses se disminuirá en el número de días en el que se haya aumentado el Periodo de Intereses anterior. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas. Iniciado cada Período de Intereses la Tasa de Interés Bruto Anual de cada período no sufrirá cambios durante el mismo.

El Representante Común dará a conocer a la CNBV y al INDEVAL, por escrito o a través de los medios que éstos determinen, por lo menos con 2 (DOS) días hábiles de anticipación a la Fecha de Pago, el importe de los intereses a pagar o el cálculo de la Tasa de Interés Bruto Anual. Asimismo, dará a conocer a la BMV a través del Emisnet (o los medios que ésta determine), por lo menos con 2 (DOS) días hábiles de anticipación a la Fecha de Pago, el monto de los intereses, así como la Tasa de Interés Bruto Anual aplicable al siguiente Período de Intereses y en su caso el Valor Nominal Ajustado por cada Certificado Bursátil en circulación.

Los Certificados Bursátiles dejarán de causar intereses a partir de la fecha señalada para su pago, siempre que la Emisora hubiere constituido el depósito del importe de la amortización, y en su caso, de los intereses correspondientes, en las oficinas del INDEVAL, a más tardar a las 11:00 a.m. de ese día.

En los términos del artículo 282 de la LMV, la Emisora estipula que el Título que ampara el monto total de la Emisión no lleva cupones adheridos, haciendo las veces de éstos y para todos los efectos legales, las constancias que el propio INDEVAL expida para tal efecto. La amortización de los Certificados Bursátiles se efectuará contra la entrega [del Título o de la constancia emitida por INDEVAL, para tal efecto], el día señalado para su vencimiento.

Los intereses que devenguen los Certificados Bursátiles se liquidarán de conformidad con lo que se establece en los apartados Periodicidad en el Pago de Intereses y Procedimiento para el cálculo de interés a Tasa de Rendimiento de los Certificados Bursátiles.

En el caso de que cualquiera de las fechas antes mencionadas sea un día que no sea día hábil, los intereses se liquidarán el día hábil inmediato siguiente, calculándose en todo caso los intereses respectivos por el número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses correspondiente y en consecuencia, el siguiente período de intereses se disminuirá en el número de días en el que se haya aumentado el período de intereses anterior.

Los Certificados Bursátiles causarán intereses en el primer período de ___ (_____) días con base en una Tasa de Interés Bruto Anual de ___% (___ PUNTO ___ POR CIENTO).

Procedimiento para el cálculo de interés en UDIs

A partir de la fecha de Emisión, y en tanto no sean amortizados, los Certificados Bursátiles devengarán, un interés bruto anual fijo sobre su valor nominal o, valor nominal ajustado, a una tasa de interés bruto anual de ____% (_____ por ciento) (la “Tasa de Interés Bruto Anual”), la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la Emisión.

El interés que devenguen los Certificados Bursátiles se computará a partir de su fecha de Emisión, respecto de cada período de intereses y los cálculos para determinar las tasas y los intereses a pagar deberán comprender los días naturales de que efectivamente consten hasta la fecha de pago de intereses de los periodos respectivos. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas.

Para determinar el monto de intereses pagaderos en cada Período de Intereses aplicable respecto de los Certificados Bursátiles de la presente Emisión, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

En caso de amortización al vencimiento se utilizará la siguiente fórmula:

$$I = \frac{(TI * NDE) * VNA}{360}$$

En donde:

- I = Intereses a pagar en la Fecha de Pago de Intereses de que se trate, expresado en UDIs.
- TI = Tasa de Interés Bruto Anual (expresada en porcentaje).
- NDE = Número de días efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de intereses del periodo de intereses correspondiente.
- VNA = Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles en circulación.

A fin de determinar el monto en Pesos que deberá cubrirse por concepto de intereses en una determinada Fecha de Pago de Intereses, el Emisor, con la asistencia del Representante Común, utilizará la siguiente fórmula:

$$IP = I * U$$

En donde:

- IP = Intereses que deberán cubrirse en la Fecha de Pago de Intereses j de que se trate, expresados en Pesos.
- I = Intereses a pagar en la fecha de pago de intereses de que se trate, expresados en UDIS.
- U = Valor de las UDIS para la Fecha de Pago de Intereses correspondiente.

Para determinar el Monto de amortización de los Certificados Bursátiles en pesos, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{\$} = SIU * VU$$

En donde:

- \$: = Monto de amortización de los Certificados Bursátiles en pesos.
SIU: = Monto de amortización de los Certificados Bursátiles en UDIS en cada Fecha de Pago.
VU: = Valor vigente de la UDI en pesos correspondiente a dicha Fecha de Pago según lo publique Banco de México en el Diario Oficial

[Para determinar el valor nominal ajustado por cada Certificado Bursátil, el Representante Común utilizará la siguiente fórmula:

$$VN = VNA / TC$$

En donde:

- VN = Valor Nominal Ajustado en UDIS por cada Certificado Bursátil en la Fecha de Pago.
VNA = Valor Nominal Ajustado en UDIS de la Fecha de Pago de los Certificados Bursátiles.
TC = Número de Certificados Bursátiles en circulación.]

[El Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles se calculará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$VNAj = VNAj-1 - APj$$

En donde:

- VNAj = Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles en la Fecha de Pago de Intereses j.
VNAj-1 = Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado anterior j-1 de los Certificados Bursátiles.
APj = Amortización del Principal en la Fecha de Pago de Intereses j.
J = Fecha determinada de pago de intereses.]

Los intereses serán pagaderos a su equivalente en Pesos. Para determinar el monto en Pesos que deberá cubrirse en cada Fecha de Pago de Intereses, el Emisor aplicará el valor de UDIS vigente para la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, Será tomado el valor en Pesos que aplicará a la UDI de acuerdo a la publicación realizada por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas.

El Representante Común dará a conocer por escrito a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y a Indeval, por lo menos con 2 (DOS) días hábiles de anticipación a la fecha de pago de intereses correspondiente, el importe de los intereses a pagar. Asimismo, dará a conocer a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV) a través del SEDI (o los medios que esta determine), por lo menos con 2 (DOS) días hábiles de anticipación a la fecha de pago, el monto de los intereses y tasa fija aplicable al siguiente periodo independientemente que sea fija durante la vigencia de la emisión y el valor nominal ajustado de cada certificado bursátil en circulación.

Los Certificados Bursátiles dejarán de generar intereses a partir de la fecha señalada para su pago, siempre que la Emisora hubiere constituido el depósito del importe de la amortización y, en su caso, de los intereses correspondientes, en las oficinas del Indeval, a más tardar a las 11:00 a.m. de dicho día.

En los términos del artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores, la Emisora estipula que el título no lleva cupones adheridos, haciendo las veces de éstos, para todos los efectos legales, las constancias que expida Indeval.

2.1.15 Fechas de Pago de Intereses

Los intereses devengados por los Certificados serán pagados en la periodicidad que se indique en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión, según sea el caso.

2.1.16 Intereses Moratorios

En caso de incumplimiento en el pago oportuno de principal y/o intereses de los Certificados, según sea el caso, se podrán causar intereses moratorios sobre el principal no pagado, según se determine en el en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión, según sea el caso.

2.1.17 Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses

El principal y, en su caso, los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica en el domicilio de S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, 3er. Piso, Col. Cuauhtémoc, C.P. 6500, Ciudad de México, contra la entrega [del Título o de la constancia emitida por INDEVAL, para tal efecto]del Título, o contra las constancias o certificaciones que para tales efectos expida dicha institución mediante transferencia electrónica.

2.1.18 Garantía

Las Emisiones al amparo del Programa no tendrán garantía específica y por tanto serán quirografarias.

2.1.19 Amortización

Los Certificados serán amortizados de conformidad con lo previsto en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión, según sea el caso, en el entendido que se efectuará dicha amortización contra la entrega del propio Certificado en la fecha de vencimiento del mismo.

2.1.20 Amortización Anticipada

Los Certificados Bursátiles de Largo Plazo podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada, según se señale en los documentos correspondientes.

2.1.21 Vencimiento Anticipado

Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su vencimiento anticipado, según se señale en el Título, en el Aviso de Oferta Pública o en el Suplemento correspondiente a cada Emisión, según sea el caso.

2.1.22 Obligaciones de Hacer, No Hacer

La Emisora deberá cumplir con todos los requerimientos de presentación o divulgación de información a que esté obligada en términos de la LMV, la Circular Única, el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana

de Valores, S.A.B. de C.V. o cualquier otro ordenamiento legal que le sea aplicable. De igual forma, deberá observar las obligaciones de hacer y no hacer que se establezcan expresamente en los documentos correspondientes a cada Emisión.

2.1.23 Inscripción, Listado y Clave de Pizarra de los Valores

Los Certificados que se emitan al amparo del presente Programa, estarán inscritos en el RNV y cotizarán en la BMV. La clave de identificación de cada Emisión del Programa estará integrada por la clave de cotización de la Compañía (“GCARSO”) y los dígitos que identifiquen el Programa, el año y el número de la Emisión y misma que se establecerá en los documentos correspondientes a cada Emisión.

2.1.24 Depositario

Los títulos que amparen cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles al amparo de este Programa se mantendrán en depósito en el S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. para los efectos del artículo 280 de la LMV.

Asimismo y en términos del artículo 282 de la LMV, la Emisora ha determinado que los títulos no llevarán cupones adheridos, haciendo las veces de éstos, para todos los efectos legales, las constancias que Ineval expida.

2.1.25 Posibles Adquirentes

Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente. Los posibles adquirentes deberán consultar cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto y en el Suplemento correspondiente, según sea el caso, y en especial aquella referente al Plan de Distribución y los Factores de Riesgo.

2.1.26 Intermediario Colocador

Significa Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa y/o quien señale la Emisora en el Título, en la Convocatoria, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión.

2.1.27 Autorización Corporativa

El presente Programa de Certificados, así como las Emisiones y oferta pública de Certificados Bursátiles que se lleguen a realizar al amparo del mismo, fue autorizado por el consejo de administración de la Emisora, mediante sesión del consejo de administración celebrada el día [*] de [*] de [*].

2.1.28 Representante Común

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, o aquella institución que la Compañía designe para cada Emisión y que se dé a conocer en los documentos correspondientes.

2.1.29 Legislación

Los Certificados emitidos al amparo del Programa, serán regidos e interpretados de conformidad a la legislación mexicana vigente.

2.1.30 Régimen Fiscal

La presente sección contiene una breve descripción de ciertos impuestos aplicables en México a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles por inversionistas residentes y no residentes en México para efectos fiscales, pero no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes a la decisión de adquirir o disponer de Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la vigencia de los Certificados Bursátiles. Recomendamos a todos nuestros inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones legales vigentes aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles antes de realizar cualquier inversión en los mismos.

La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados se encuentra sujeta a: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 54, 135 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente y el artículo 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017, es decir, a la tasa del 0.50% anual sobre el monto del capital que dé lugar al pago de intereses; (ii) para los residentes en el extranjero que obtengan ingresos provenientes de México, será aplicable el artículo 153 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta; y (iii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 166 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo del plazo de los Certificados Bursátiles. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de la compra, el mantenimiento o la venta de los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto de su situación en particular.

2.1.31 Suplementos

Tratándose de Emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, el monto total de la Emisión, el valor nominal, la fecha de Emisión y liquidación, el plazo, la fecha de vencimiento, la tasa de interés o descuento aplicable (y la forma de calcularla) y la periodicidad del pago de intereses, entre otras características de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo, serán acordados por la Emisora con el(los) intermediario(s) colocador(es) respectivo(s) y serán dados a conocer al momento de dicha Emisión mediante el Suplemento y en los demás documentos respectivos.

2.1.32 Calificación

(i) Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo han recibido la siguiente calificación de HR Ratings de México, S.A. de C.V.

HR+1, significa que el emisor o emisión cuenta con alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio.

La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.

(ii) Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo han recibido la siguiente calificación de Fitch México, S.A. de C.V.

'F1+(mex)': Las calificaciones nacionales 'F1+' indican la más alta capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores u obligaciones en el mismo país. Bajo la escala de calificación nacional de la agencia, esta calificación se asigna al menor riesgo de incumplimiento en relación con otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, el signo (+) se agrega a la calificación asignada.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento de conformidad con las metodologías de esta institución calificadora.

No existen calificaciones otorgadas con anterioridad emitidas por instituciones calificadoras distintas a HR Ratings de México, S.A. de C.V. y Fitch México, S.A. de C.V., con antelación a la suscripción del contrato de prestación de servicios con estas últimas. Asimismo las calificaciones otorgadas para el presente Prospecto fueron otorgadas durante la décima semana del presente año.

Las emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo serán calificadas en su momento y las calificaciones serán dadas a conocer en el Suplemento y demás documentación respectiva.

2.1.33 Autorización de la CNBV y Registro en el RNV

La CNBV, mediante oficio número 153/10009/2017 de fecha 17 de febrero de 2017 autorizó el Programa de Certificados Bursátiles y la inscripción preventiva de los Certificados que serán emitidos al amparo del Programa bajo el número 0495-4.19-2017-002 en el RNV.

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

2.1.34 Cumplimiento de las Disposiciones de la CNBV

Con la finalidad de dar cumplimiento a las Disposiciones y de conformidad con el artículo 2, fracción I, inciso e), k) y la regla Décima Quinta del Anexo R GCARSO manifiesta su compromiso de enviar a esa Comisión de forma física y a través del STIV la documentación que a continuación se señalan respecto de las distintas emisiones de corto plazo que se realicen al amparo del Programa:

- i. Los títulos depositados en el Indeval de cada una de las emisiones que se realicen al amparo del Programa, definitivos con sello del Indeval;
- ii. Los avisos de oferta pública que sean divulgados en el Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información (SEDI).
- iii. Las hojas de características definitivas de cada una de las emisiones realizadas, suscritas por el representante legal del Intermediario Colocador.
- iv. En su caso, cualquier convenio modificatorio al contrato de colocación que suscriba la Emisora con el Intermediario Colocador.
- v. La nueva opinión legal, en el evento en que se modifiquen los términos bajo los cuales se otorgó la opinión legal del Programa.

Por último, GCARSO manifiesta su compromiso de presentar la información que, en su caso, se pretenda divulgar a través de conferencias telefónicas, encuentros bursátiles o presentaciones, inclusive aquella que se transmita a través de la red mundial (Internet), a que se refiere el artículo 19 de la Circular Única de Emisoras, con relación a la oferta pública de los Certificados Bursátiles.

2.2 DESTINO DE LOS FONDOS

Los recursos netos producto de cada Emisión de Certificados Bursátiles realizadas al amparo del Programa podrán ser utilizados por la Compañía para satisfacer sus necesidades operativas, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas, el refinanciamiento de su deuda, sustitución de pasivos, así como otros propósitos corporativos en general. En el caso de que los recursos derivados de cualquier Emisión de Certificados Bursátiles deban ser utilizados para una finalidad específica, dicha finalidad será descrita en el Aviso o en el Título respectivo, según sea el caso.

2.3 PLAN DE DISTRIBUCIÓN

El Programa contempla la participación de Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa quien actuará como intermediario colocador para cada una de las emisiones subsecuentes hechas al amparo del Programa, y ofrecerá los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del mismo bajo las modalidades de toma en firme o mejores esfuerzos, según se indique para cada Emisión en los Documentos. Asimismo, se señala que los Certificados Bursátiles de corto y largo plazo podrán ser ofertados a través de subasta pública o a través del método tradicional de cierre de libro. Para todas las emisiones tanto de corto como de largo plazo, no se definirá una sobretasa sugerida la cual tomarían en cuenta los inversionistas en la presentación de sus posturas para la asignación final de los títulos.

En caso de ser necesario, el Intermediario Colocador correspondiente celebrará contratos de subcolocación con otras casas de bolsa para formar un sindicato colocador de los Certificados Bursátiles que se emitan en cada una de las posibles Emisiones. De ser este el caso, el criterio para seleccionar a las casas de bolsa que participen como sindicato colocador, será el de designar a aquellas que tengan una amplia capacidad para distribuir los Certificados Bursátiles. En cualquier caso, el Intermediario Colocador o Intermediarios Colocadores que participen en cada una de las emisiones al amparo del Programa, tomarán las medidas pertinentes a efecto de que las prácticas de venta de los Certificados Bursátiles se realicen conforme a la normatividad aplicable a sus políticas definitivas de perfilamiento de clientes, a los objetivos de inversión, perfil de riesgo y productos en los que pueda invertir su clientela y de acuerdo a la regulación vigente a la fecha de cada emisión al amparo del Programa.

En cuanto a su distribución a través del Intermediario Colocador, los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del Programa contarán con un plan de distribución, el cual tendrá como objetivo primordial tener acceso a una base de inversionistas diversa y representativa del mercado institucional mexicano, integrado principalmente por diversas áreas de especialización de compañías de seguros, sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, sociedades de inversión y fondos de pensiones y jubilaciones de personal o de primas de antigüedad. Asimismo, y dependiendo de las condiciones del mercado, los Certificados Bursátiles de corto o largo plazo, según sea el caso que se emitan al amparo del Programa, también se colocarán entre otros inversionistas, tales como sectores de banca patrimonial e inversionistas extranjeros participantes en el mercado mexicano.

No obstante lo anterior, en virtud de tratarse de una oferta pública de valores cualquier persona que así lo desee y que cumpla con los lineamientos establecidos en las bases generales del proceso de subasta para la adquisición de los Certificados Bursátiles, mismas que se darán a conocer en los documentos correspondientes, podrá adquirir Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa, en igualdad de condiciones que los demás inversionistas, siempre y cuando su régimen legal o de inversión lo permita.

Para efectuar colocaciones de Certificados Bursátiles, la Emisora, junto con el Intermediario Colocador respectivo, realizarán en caso de que así lo crean conveniente, uno o varios encuentros bursátiles con inversionistas potenciales, contactar por vía telefónica a dichos inversionistas y, en algunos casos, sostener reuniones separadas con esos inversionistas u otros inversionistas potenciales.

Los Certificados Bursátiles se colocarán a través de Oferta Pública utilizando el método de asignación directa o mediante un proceso de subasta. (i) Para las Emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, los términos y la forma de colocar los mismos, se darán a conocer a través del Suplemento respectivo, el cual contendrá disposiciones particulares respecto al plan de distribución descrito en esta Sección.

En caso de colocación a través de un mecanismo de subasta, el Intermediario Colocador, así como cada Participante que por cuenta de terceros ingrese posturas en la Subasta, deberá llevar un Registro en términos del artículo 178 de la LMV en el que se harán constar las solicitudes u órdenes que reciban para la adquisición de los Certificados Bursátiles a través de la Subasta. En el Registro se especificarán, entre otros, los datos siguientes: (i) número de folio asignado a la postura, (ii) número de contrato del inversionista, (iii) número de promotor, en caso de que la postura no se haya ingresado directamente por el Inversionista, (iv) Tasa de Subasta o Sobretasa solicitada, (v) Tasa de Subasta o Sobretasa ingresada, (vi) Tasa asignada, en su momento, (vii) Número de Títulos y (viii) Monto o importe de la operación y (ix) nombre del área o persona responsable del Intermediario Colocador o, en su caso, del Participante, que lleve a cabo el registro de las posturas. Lo anterior tendrá por objeto diferenciar entre posturas ingresadas directamente por el público inversionista de aquellas posturas ingresadas por los Participantes, así como aquellas que coordina el proyecto de subasta y que, en su caso, también funja como el Intermediario Colocador de valores.

En relación con la asignación de los valores, la asignación será llevada a cabo conforme a la participación y solicitudes registradas para todas las posturas válidas contenidas en el registro mencionado en el párrafo anterior, conforme al precio de la Oferta Pública que les corresponda (tasa única o tasa ponderada). En todo momento, la información publicada en el resultado de la subasta, así como las asignaciones recibidas deberán presentar información consistente con el citado registro. [El monto de la oferta no podrá incrementarse por el ejercicio de sobreasignación otorgado al Intermediario Colocador.]

El monto mínimo para la aceptación de las posturas válidas por inversionista de los Certificados Bursátiles de corto plazo, es de \$200,000.00 (doscientos mil pesos 00/100 M.N.), y no existe un monto máximo por inversionista. El criterio de asignación de los Certificados Bursátiles de corto plazo que se coloquen a través del mecanismo de construcción de libro será mediante asignación a tasa única. El día de la construcción del libro, el horario para la recepción de posturas será a partir de las 10:00 a.m.

Los inversionistas al ingresar sus órdenes de compra para la construcción del libro se someten a las prácticas de mercado respecto a la modalidad de asignación discrecional por parte de la Compañía y del Intermediario Colocador. Asimismo, tanto la Compañía como el Intermediario Colocador se reservan el derecho de declarar desierta la oferta de los Certificados Bursátiles de corto plazo y largo plazo en la consecuente construcción del libro.

El Intermediario Colocador mantiene, y podrá continuar manteniendo, relaciones de negocios con la Compañía y sus afiliadas, y le presta diversos servicios financieros periódicamente, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirá por los servicios prestados como Intermediario Colocador, por la colocación de los Certificados Bursátiles).

Tanto la Compañía como el Intermediario Colocador son parte del mismo consorcio o grupo empresarial. No es posible garantizar que en algún momento la Compañía y el Intermediario Colocador al pertenecer al mismo grupo, pudieran llegar a adoptar decisiones respecto del Programa que causen un conflicto de interés a los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Los posibles Tenedores deberán evaluar estos hechos con sus propios asesores, tomando en cuenta que, en relación con la Oferta Pública, el Intermediario Colocador o los demás intermediarios colocadores que se designen para cualquier Emisión en particular, no serán agentes ni asesores de los Tenedores, ni tendrán para con éstos ninguna responsabilidad derivada del cumplimiento de las obligaciones de la Compañía bajo los Certificados Bursátiles.

Ni el Intermediario Colocador ni la Compañía tienen conocimiento de que alguno de sus principales accionistas o socios, directivos o miembros del Consejo de Administración pretendan suscribir parte de

los Certificados Bursátiles o si alguna persona intenta suscribir más del 5% (cinco por ciento) de los mismos, en lo individual o en grupo.

Inversora Bursátil, como Intermediario Colocador, no tiene conocimiento de que al momento de llevar a cabo las colocaciones de los Certificados Bursátiles se distribuirán entre partes relacionadas respecto de Inversora Bursátil, de ser así se dará a conocer el porcentaje en los Documentos correspondientes y se competirá en igualdad de condiciones que el resto de los inversionistas participantes de la oferta.

2.4 GASTOS RELACIONADOS CON EL PROGRAMA

Los gastos relacionados con la estructuración del Programa, representarán aproximadamente \$2'581,095.64 Dichos gastos se detallan a continuación:

Gasto	Monto s/IVA	IVA	Monto Total
Derechos por estudio y trámite de la CNBV*	\$20,234	-	\$20,234
Derechos por estudio y trámite de la BMV	\$17,639.34	\$2,822.30	\$20,461.64
Comisión por estructuración, intermediación y colocación	\$1'000,000	\$160,000	\$1'160,000
Honorarios por servicios legales de GCARSO	\$100,000	\$16,000	\$116,000
Honorarios de Agencias Calificadoras			
[HR Ratings de México, S.A. de C.V.]	\$440,000	\$70,400	\$510,400
[Fitch México, S.A. de C.V.]	\$500,000	\$80,000	\$580,000
Honorarios del Representante Común	\$150,000	\$24,000	\$174,000
Total	\$2'227,873.34	\$353,222.30	\$2'581,095.64

*Este gasto no genera IVA.

Los gastos antes mencionados serán pagados por la Emisora de manera directa. Los gastos que se incurran en relación con cada una de la Emisiones que se lleven a cabo al amparo de este Programa, serán desglosados y revelados en los documentos correspondientes a cada una de dichas Emisiones.

2.5 ESTRUCTURA DE CAPITAL DESPUÉS DE LA OFERTA

Por tratarse de un Programa con duración de 5 años, y en virtud de no poder prever la frecuencia o los montos de las Emisiones que serán realizadas al amparo del Programa, no se presentan los ajustes al balance de la Compañía que resultarán de cualquier Emisión de Certificados Bursátiles conforme al Programa.

La estructura de pasivos y capital de la Compañía y el efecto que con relación a la misma produzca cada Emisión de Certificados Bursátiles que se realice al amparo del Programa, será descrita en el Suplemento respectivo.

2.6 FUNCIONES DEL REPRESENTANTE COMÚN

Se designa como representante común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles, en los términos del artículo 64, fracción XIII, 68 y 69 de la Ley del Mercado de Valores (“LMV”), a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero quien acepta la designación y se obliga a su fiel desempeño.

El Representante Común tendrá las facultades; derechos y obligaciones que se contemplan en la LGTOC, así como en el presente Prospecto y Título correspondiente a cada Emisión. Para todo aquello no expresamente previsto en el presente Prospecto y Título correspondiente a cada Emisión, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la asamblea de Tenedores (para efectos de que no haya lugar a dudas, el Representante Común no representa a los Tenedores de forma individual, sino de manera conjunta), para que éste proceda a llevar a cabo cualquier acto en relación con los Certificados Bursátiles a menos que se indique otra cosa en el Título. El Representante Común tendrá, más no se limitarán, a las siguientes facultades, derechos y obligaciones:

- (i) autorizar con su firma el Título correspondiente a la Emisión, haciendo constar la aceptación de sus obligaciones y facultades en términos de las disposiciones legales aplicables;
- (ii) derecho de vigilar el cumplimiento del destino de los recursos de la Emisión autorizado por la CNBV, así como el cumplimiento de las obligaciones de la Emisora conforme al Título;
- (iii) ejercer todas las acciones o derechos que al conjunto de Tenedores corresponda, por el pago del principal, intereses u otras cantidades bajo los Certificados Bursátiles;
- (iv) convocar y presidir la asamblea de Tenedores, designar a la persona que deba actuar como secretario en las mismas y ejecutar sus decisiones;
- (v) otorgar en nombre del conjunto de los Tenedores, los documentos o contratos que se deban celebrar con la Emisora, previa instrucción de la asamblea de Tenedores;
- (vi) calcular y publicar a más tardar 2 (dos) días hábiles antes de cada fecha de pago, los avisos de pago de intereses y/o amortización de principal correspondiente a los Certificados, notificar a la Emisora e informar a la CNBV a través del STIV-2, a la BMV a través del SEDI y a Indeval por escrito, o por los medios que ésta determine. Asimismo, informará a la CNBV y a la BMV a través de los medios que estos determinen y a la Emisora la tasa de interés bruto aplicable al siguiente periodo de intereses;
- (vii) publicar, a través de los medios que determine para tal efecto, cualquier información al gran público inversionista respecto del estado que guarda cada Emisión, en el entendido que cualquier información que sea de carácter confidencial deberá siempre identificarse como tal, ya que el Representante Común podrá revelar al gran público inversionista cualquier información que haya hecho de su conocimiento y que no se haya identificado como información confidencial; y
- (viii) en general, ejercer todas las funciones, facultades y obligaciones que le competen conforme a la LMV, a la LGTOC y a las disposiciones aplicables emitidas por la CNBV y a los sanos usos y prácticas bursátiles a fin de salvaguardar los derechos de los Tenedores.

El Representante Común deberá verificar, a través de la información que se le hubiera proporcionado para tales fines, el cumplimiento en tiempo y forma de las obligaciones establecidas a su cargo en el Prospecto y Título correspondiente a cada Emisión, excepto de las obligaciones de índole contable, fiscal, laboral y administrativa de la Emisora previstas en el Título que no incidan directamente en el pago de los Certificados Bursátiles.

Para los efectos anteriores, el Representante Común Tendrá el derecho de solicitar a la Emisora, a sus auditores externos, asesores legales o cualquier persona que preste servicios al Emisor en relación con los Certificados Bursátiles, la información y documentación que sea necesaria para verificar el cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el párrafo anterior. Al respecto, la Emisora estará obligado a entregar dicha información y de requerir a sus auditores externos, asesores legales o terceros que proporcionen al Representante Común la información y en los plazos que este solicite para el cumplimiento de sus funciones, en el entendido que el Representante Común podrá hacer dicha información del conocimiento de los Tenedores sin que tal revelación se considere que infringe obligación de confidencialidad alguna y en el entendido, además, que los Tenedores estarán obligados a tratar dicha información de manera confidencial y a guardar la debida reserva respecto de la misma. El Representante Común podrá realizar visitas o revisiones a las personas referidas en este inciso, si lo considera conveniente, una vez por cada año calendario, y en cualquier otro momento que lo estime necesario, mediando notificación entregada por escrito realizada con por lo menos 10 (diez) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se desee llevar a cabo la visita o revisión respectiva.

En caso de que el Representante Común no reciba la información solicitada y en los tiempos señalados en el párrafo inmediato anterior, o que tenga conocimiento de cualquier incumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente, deberá solicitar inmediatamente a la Emisora que publique o haga del conocimiento del público a través de un evento relevante dicho incumplimiento. En caso de que la Emisora omita divulgar el evento relevante de que se trate, dentro de los 2 (dos) Días Hábiles siguientes a la notificación realizada por el Representante Común, este tendrá la obligación de publicar dicho evento relevante en forma inmediata.

A efecto de estar en posibilidad de cumplir con lo establecido en la presente sección, la asamblea de Tenedores podrá ordenar al Representante Común, o el propio Representante Común tendrá el derecho a solicitar a dicho órgano, la contratación, a cargo de la Emisora o en caso de incumplimiento de esta última a tal obligación, a cargo de los Tenedores, de cualquier tercero especialista en la materia de que se trate, que considere necesario o conveniente para el cumplimiento de sus obligaciones de revisión establecidas en los párrafos que anteceden o en la legislación aplicable, en cuyo caso, el Representante Común estará sujeto a las responsabilidades que establezca la propia asamblea de Tenedores al respecto y, en consecuencia, podrá confiar, actuar y/o abstenerse actuar con base en las determinaciones que lleven a cabo tales especialistas, según lo determine la asamblea de Tenedores; en el entendido que si la asamblea de Tenedores no aprueba dicha contratación, el Representante Común solamente responderá de las actividades que le son directamente imputables en términos del título y de la legislación aplicable. En el entendido además que, si la asamblea de Tenedores autoriza la contratación de dichos terceros pero no se proporcionan al Representante Común los recursos suficientes para tales efectos se estará a lo dispuesto por el artículo 281 del Código de Comercio así como a lo establecido en el artículo 2577 del Código Civil para el Distrito Federal (hoy Ciudad de México) y sus correlativos en los demás estados de México, con relación a su carácter de mandatario en términos del artículo 217 de la LGTOC, en el entendido, además, que el Representante Común no estará obligado a anticipar las cantidades necesarias para la contratación de dichos terceros especialistas y no será responsable bajo ninguna circunstancia en el retraso de su contratación y/o por falta de recursos para llevar a cabo dicha contratación y/o porque no le sean proporcionados.

El Representante Común deberá rendir cuentas del desempeño de sus funciones, cuando le sean solicitadas por la asamblea de Tenedores o al momento de concluir su encargo.

Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en nombre o por cuenta de los Tenedores, en los términos del Título o de la legislación aplicable, serán obligatorios y se considerarán como aceptados por los Tenedores.

El Representante Común podrá ser removido o sustituido por acuerdo de la asamblea de Tenedores, en el entendido que dicha remoción o sustitución sólo tendrá efectos a partir de la fecha en que un representante común sustituto haya sido designado, haya aceptado el cargo y haya tomado posesión del mismo.

El Representante Común concluirá sus funciones en la fecha en que todos los Certificados Bursátiles sean pagados en su totalidad (incluyendo, para estos efectos, los intereses ordinarios y moratorios devengados y no pagados y las demás cantidades pagaderas) o, en su caso, a la fecha en que un representante común sustituto haya sido designado, aceptado el cargo y tomado posesión del mismo.

El Representante Común en ningún momento estará obligado a erogar ningún tipo de gasto o cantidad alguna a cargo de su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que puede o debe llevar a cabo conforme al presente Prospecto y Título correspondiente a cada Emisión y la legislación aplicable.

Una vez que el Representante Común sea sustituido, cualquier mención efectuada en el Título, al Representante Común se entenderá referida al representante común sustituto.

2.7 FACULTADES, REGLAS DE INSTALACIÓN Y QUÓRUMS DE LAS ASAMBLEAS DE TENEDORES

La asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles (la “Asamblea de Tenedores”) representará el conjunto de estos y sus decisiones, serán tomadas en los términos del presente Prospecto y Título correspondiente a cada Emisión, la LMV, las disposiciones aplicables de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y en lo no previsto y/o conducente en la Ley General de Sociedades Mercantiles y cualquier otra aplicable de manera supletoria, serán válidas respecto de todos los Tenedores, aun de los ausentes y disidentes. En consecuencia, cualquier acto de la Emisora que, en términos del Título se encuentre sujeto a la aprobación de los Tenedores, deberá someterse a la Asamblea de Tenedores.

a) La Asamblea de Tenedores se reunirá siempre que sea convocada por el Representante Común en el domicilio de éste último y/o a falta o imposibilidad de ello, en el lugar que se determine en la convocatoria respectiva. Los Tenedores que, en su conjunto o individualmente, sean titulares de por lo menos un 10% (diez por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación, podrán pedir al Representante Común que convoque a la Asamblea de Tenedores, especificando en su petición los puntos que en la asamblea deberán de tratarse. La Emisora tendrá derecho, asimismo, de solicitar al Representante Común que convoque a una asamblea de Tenedores especificando en su petición los puntos que en la asamblea deberán de tratarse. El Representante Común deberá expedir la convocatoria respectiva para que la asamblea se reúna dentro del término de 1 (un) mes contado a partir de la fecha en que reciba la solicitud. Si el Representante Común no cumpliera con esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio de la Emisora, a petición de los Tenedores solicitantes o de la Emisora, según sea el caso, deberá expedir la convocatoria para la reunión de la asamblea de Tenedores correspondiente.

b) La convocatoria para las asambleas de Tenedores se publicará una vez, por lo menos, en cualquier de los periódicos de amplia circulación a nivel nacional, con cuando menos 10 (diez) días naturales de anticipación a la fecha en que la asamblea de Tenedores deba reunirse. En la convocatoria se expresarán los puntos que en la asamblea deberán tratarse, sin que puedan tratarse puntos que no estén previstos en el orden del día, salvo que esté representado el 100% (cien por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación.

c) Para concurrir a las asambleas los Tenedores deberán depositar las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado de titulares que al efecto expida la entidad financiera o casa de bolsa correspondiente, respecto de los Certificados Bursátiles, de los cuales son titulares, en el lugar que se designe en la convocatoria a la Asamblea de Tenedores, por lo menos el día hábil anterior a la fecha en que la Asamblea de Tenedores deba celebrarse. Los Tenedores podrán hacerse representar en la asamblea por apoderado, acreditado con simple carta poder firmada ante dos testigos. En ningún caso podrán ser representados en la asamblea los Tenedores que, en lo individual o conjuntamente, posean Certificados Bursátiles que no hayan sido puestos en circulación, ni los que la Emisora haya adquirido.

d) Para que una Asamblea de Tenedores reunida para tratar asuntos distintos de los señalados en el inciso siguiente se considere legalmente instalada, en virtud de primera convocatoria, deberán de estar representados en ella, por lo menos, la mitad más uno de los Certificados Bursátiles en circulación con derecho a voto y sus decisiones serán válidas, cuando sean aprobadas por mayoría de votos.

En caso de que la asamblea se reúna en virtud de segunda o ulterior convocatoria para tratar cualquier asunto distinto a los señalados en el inciso siguiente, se considerará legalmente instalada cualquiera que sea el número de los Certificados Bursátiles con derecho a voto en ella representados y sus decisiones serán válidas si son tomadas por mayoría de votos de los Tenedores presentes en dicha asamblea.

e) Se requerirá que estén representado en la Asamblea de Tenedores, en virtud de primera convocatoria, cuando menos, aquellos Tenedores que, en su conjunto o individualmente, sean titulares de por lo menos

el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación con derecho a voto, y que las decisiones sean aprobadas, al menos, por la mitad más uno de los votos computables en la Asamblea de Tenedores, en los siguientes casos:

- (I) Cuando se trate de revocar la designación del Representante Común, o nombrar a cualquier otro representante común, en el entendido que los Tenedores de los Certificados Bursátiles solo podrán nombrar como tal a instituciones de crédito o casa de bolsa;
- (II) Cuando se trate de consentir que la Emisora dejare de cumplir con las obligaciones contenidas en el Título, incluyendo el otorgamiento de prórrogas o esperas a la Emisora respecto de los pagos de principal e intereses conforme al Título;
- (III) Para resolver acerca de la aceptación (y consecuente suscripción) o rechazo a la propuesta de convenio concursal o el veto del convenio ya suscrito, a que se refiere el artículo 161 Bis de la Ley de Concursos Mercantiles; en el entendido que sólo en este supuesto la asamblea podrá conocer y autorizar quitas que se contemplen en el convenio concursal (fuera de este supuesto el otorgamiento de quitas se ejerce como derecho individual y no en asamblea; o
- (IV) Cuando se trate de realizar cualquier modificación a los términos y condiciones de los Certificados Bursátiles; salvo que la modificación en cuestión sea para (i) salvar cualquier omisión o defecto en la redacción del Título, (ii) corregir o adicionar cualquier disposición del Título que resulte incongruente con el resto del mismo, y/o (iii) para satisfacer cualquier requerimiento, condición o lineamiento contenido en una orden, sentencia o disposición legal aplicable, casos en los cuales no se requerirá el consentimiento de los Tenedores. Los Tenedores, por la mera adquisición de uno o más Certificados Bursátiles facultan a la Emisora y al Representante Común a llevar a cabo, sin celebración de una asamblea, las modificaciones a que se refiere este numeral.

En dichos supuestos, aquella persona que de conformidad con las disposiciones legales se encuentre facultada para tales efectos, deberá llevar a cabo los trámites y cumplir con los requisitos necesarios para llevar a cabo el canje del Título ante el Indeval, debiendo informar al Indeval por escrito, o por los medios que éste determine, con por lo menos 5 (cinco) días hábiles de anticipación a que se pretenda llevar a cabo el canje antes indicado, dicho aviso deberá indicar: (i) la fecha en que se llevará a cabo el canje correspondiente; y (ii) todas y cada una de las modificaciones realizadas al Título. El Representante Común deberá certificar que las modificaciones efectuadas conforme a este inciso no afectan, limitan o modifican de alguna manera los derechos de los tenedores.

Si la asamblea de Tenedores se reúne en virtud de segunda o ulterior convocatoria para tratar los asuntos señalados anteriormente, se considerará legalmente instalada con cualesquiera que sea el número de Certificados Bursátiles con derecho a voto en ella representados y sus decisiones serán válidas si son aprobadas por los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen, la mitad más uno de los Certificados Bursátiles presentes.

f) Las Asambleas de Tenedores serán presididas por el Representante Común y en ella los Tenedores tendrán derechos a tantos votos como les corresponda en virtud de los Certificados Bursátiles que posean y acrediten, computándose un voto por cada Certificado Bursátil en circulación;

g) No obstante lo estipulado en el apartado, las resoluciones tomadas fuera de asamblea por unanimidad de los Tenedores que representen la totalidad de los Certificados Bursátiles con derecho a voto tendrán,

para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieran sido aprobadas reunidos en asamblea, siempre que se confirmen por escrito.

h) De cada asamblea se levantará un acta suscrita por quienes hayan fungido como presidente y secretario. Al acta se agregará la lista de asistencia, firmada por los concurrentes y por los escrutadores. Las actas así como los documentos que se refieran a la actuación de las asambleas de Tenedores o del Representante Común, serán conservados por éste y podrán, en todo tiempo, ser consultadas por los Tenedores, los cuales tendrán derecho a solicitar que, a su costa, el Representante Común les expida copias certificadas de dichos documentos.

i) Una vez que se declare instalada la Asamblea de Tenedores, los Tenedores no podrán evitar su celebración retirándose de la misma. Se considerará que los Tenedores que se retiren o que no concurran a la reanudación de una Asamblea de Tenedores que haya sido aplazada en los términos que autorice el Título o la legislación aplicable, se han abstenido de emitir su voto respecto del(los) asunto(s) que se trate(n).

Nada de lo contenido en el presente Prospecto o Título correspondiente, limitará o afectará los derechos que, en su caso, tuvieren los Tenedores de conformidad con el artículo 223 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

2.8 NOMBRES DE LAS PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN EL PROGRAMA

Las personas que se señalan a continuación, con el carácter que se indica, participaron en la asesoría y consultoría relacionada con el Programa de los Certificados Bursátiles a que hace referencia el presente Prospecto:

Nombre	Papel desempeñado en el Programa	Personas Involucradas
 GRUPO carso Grupo Carso, S.A.B. de C.V.	Emisora	Antonio Gómez García Arturo Spínola García Alejandro Archundia Becerra Sergio Juventino Mendoza Rodríguez
 INBURSA Casa de Bolsa Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa	Intermediario Colocador	Luis Roberto Frías Humphrey Julio César Cabrera Pérez
 Deloitte. Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.	Auditor Externo de la Emisora	C.P.C. Manuel Nieblas Rodríguez
 HR Ratings HR Ratings de México, S.A. de C.V.	Institución Calificadora	C.P. Francisco Valle Montaña
 FitchRatings Fitch México, S.A. de C.V.	Institución Calificadora	Lic. Guillermo Marcelo Vilchis Gurza
 SANTAMARINA Y STETA Santamarina y Steta, S.C.	Asesores Legales Externos de la Emisora	Aaron Levet Velasco Alfonso Castro Díaz Ana Paula Buchanan
 GRUPO FINANCIERO monex Fiduciario  30 años Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero	Representante Común	Lic. Héctor Eduardo Vázquez Aben.

Las personas que participen en la asesoría y consultoría relacionada con cada Emisión de Largo Plazo que se realice al amparo del Programa descrito en el presente Prospecto, se señalarán en los documentos respectivos.

Ninguna de las personas físicas y/o morales antes referidas es propietaria de acciones de la Emisora o de sus Subsidiarias y, con la excepción del Intermediario Colocador, ninguna de dichas personas mantiene un interés económico directo o indirecto que dependa del éxito de la colocación de los Certificados Bursátiles.

La persona encargada de Relaciones con Inversionistas es Angélica Piña Garnica, en las oficinas de Lago Zurich No. 245, Edificio Frisco, piso 6, Colonia Ampliación Granada, Ciudad de México, C.P. 11529; al siguiente teléfono o dirección de correo electrónico: (+52) 55 1101 2956 y napinag@gcarso.com.mx.

III. LA EMISORA

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx, mismo que contiene las siguientes secciones:

3.1 HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA

3.2 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

3.2.1 Actividad Principal

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.2 Canales de Distribución

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.3 Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.4 Principales Clientes

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.5 Legislación Aplicable y Situación Tributaria

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.6 Recursos Humanos

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección

www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.7 Desempeño Ambiental

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.8 Información del Mercado

Los principales mercados de la entidad y su posición competitiva en esos mercados.

a) Principales Mercados

Grupo Sanborns

Gsanborns es la subsidiaria de Carso encargada del ramo comercial. Tiene diferentes subsidiarias, las principales son las siguientes:

Sanborns, establecido en 1903 como farmacia, desarrolló el concepto único de tienda-restaurante ofreciendo una amplia variedad de productos. Sanborns ha introducido nuevos productos y servicios en sus tiendas, incluyendo su tarjeta de crédito, ópticas, equipo de cómputo, software, módulos de servicios bancarios y accesorios, así como la recepción de pago de diversos servicios.

A Sanborns le benefician los días y temporadas de compra de regalos como son la época navideña, el día de reyes, el día de la amistad, el día de las madres, el día del padre, el día del niño, etc.

Sanborns tiene 3 plantas de procesamiento de alimentos (comisariatos) en donde se realizan los procesos primarios en el manejo de carne, congelamiento de hamburguesas, fabricación de salsas y de pan, los cuales son distribuidos, con transporte propio, diariamente a los restaurantes. Asimismo, existe una fábrica de chocolates, la cual distribuye a las tiendas y restaurantes su producción.

Promotora Comercial Sanborns, S.A. de C.V.

A través de esta empresa (tenedora de las siguientes compañías: Administración Integral de Alimentos, S.A. de C.V., Promotora Musical, S.A. de C.V., Pam Pam, S.A. de C.V. y Servicios Globales en Comercio, S.A. de C.V.) Gsanborns opera una cadena de restaurantes Sanborns Café, para ofrecer el mismo menú de los restaurantes Sanborns en un ambiente moderno; también opera tiendas de música, empresa que opera seis diferentes formatos (Mixup, mx Mixup, Discolandia, Tower Records, Ishop y Edumac). Promotora Musical, a través de sus diferentes formatos, Mixup, mx Mixup, Ishop-Mixup y Tower Records se localizan en centros comerciales y su imagen se encuentra orientada hacia clientela con niveles de ingreso medio y alto. Discolandia se localiza en lugares estratégicos con gran afluencia y su imagen va dirigida a clientela con niveles de ingreso bajo y medio. En abril de 2000, Mixup lanzó su página de comercio electrónico (www.mixup.com.mx) a través de la que ofrece una amplia variedad de cd's, dvd's y video juegos. En septiembre de 2008 se realizó la apertura del nuevo concepto de tiendas denominado Ishop-Mixup, las cuales ofrecen una nueva alternativa de compra de productos Apple, tales como ipods, computadoras, accesorios, software y servicio de mantenimiento, por otra parte durante 2010 se iniciaron las operaciones de los Centros Edumac dedicados a impartir cursos y diplomados en artes digitales utilizando como plataforma equipo Apple.

Adicionalmente a las tiendas de música y restaurantes, Promotora Sanborns a través de Servicios Globales en Comercio, S. A. de C. V., lanzó en septiembre de 1999 la primera página de comercio electrónico en México (www.sanborns.com.mx). Actualmente este sitio ofrece una amplia variedad de productos como son: libros, dvd's, cd's, productos para la salud, juguetes, relojes, equipo de cómputo, software y accesorios, artículos de cuidado e imagen personal, así como perfumes, tabacos, equipo de audio y video entre otros.

Sears México

Sears México se fundó en 1945 como una subsidiaria de Sears Roebuck y abrió su primera tienda departamental en México en el año de 1947, bajo el nombre comercial de Sears. En los años que siguieron, Sears México abrió tiendas a todo lo largo del país y para mediados de los años cincuenta la marca Sears ya gozaba de un amplio reconocimiento. Tras un período de expansión limitada durante los años setentas, Sears México siguió una estrategia de crecimiento y reubicación a finales de la década de los años ochenta y principios de los años noventa, con lo cual creció de 31 tiendas a finales de 1988 a 44 tiendas a finales de 1995. Como parte de sus esfuerzos de reestructuración, en 1996 y 1997 Sears México cerró algunas tiendas cuyos niveles de desempeño eran bajos. Sears México es una de las cadenas de tiendas departamentales más grandes y con mayor diversidad geográfica en el país, están ubicadas en la Ciudad de México y una tienda departamental en Centroamérica.

En abril de 1997, Grupo Carso adquirió de Sears Roebuck una participación accionaria del 60% en Sears México, y en agosto del mismo año, concluyó la adquisición de una participación adicional del 24.9% a través de una oferta pública de compra de acciones, con lo que su participación ascendió al 84.94%.

Recientemente, en julio de 2016, Grupo Sanborns S.A.B. de C.V. adquirió de Sears Mexico Holdings Corp. (Sears U.S.A.) una participación accionaria del 14.0% en Sears Operadora México S.A. de C.V. (Sears México) y el 14.0% en la participación que tenía Inmuebles Srom, S.A. de C.V., la inmobiliaria poseedora de algunos inmuebles comerciales, por un monto de \$106 millones de dólares.

Sears México ofrece un gran surtido de mercancía que incluye una amplia gama de productos en sus líneas de moda ("softlines") de marca propia y marcas reconocidas, tales como prendas de vestir para dama, caballero y niños, telas, zapatos, joyería, cosméticos finos y accesorios, así como productos de línea de artículos para el hogar ("hardlines") tales como herramientas, aparatos electrodomésticos, enseres para el hogar, equipos de audio y video, teléfonos, cámaras, juguetes y artículos deportivos. Aunque la estrategia de mercado de Sears México se coordina a nivel central, el surtido de mercancía de cada tienda se determina con base en diversos factores tales como el tamaño de la tienda y las diversas consideraciones sobre el mercado local o regional. Sears México ofrece uno de los programas de crédito a los consumidores más completos del país, y además ofrece servicios básicos de reparación de automóviles y contratos de servicio para los aparatos electrodomésticos que vende.

Los clientes acuden a las tiendas Sears con mayor frecuencia durante los fines de semana para tener más tiempo en seleccionar la mercancía. Tradicionalmente, durante el año, los meses de mayo, noviembre y diciembre son los que tienen mayor volumen de ventas por la celebración del día de las madres y por las festividades de fin de año. En cuanto a la mercancía de moda, se identifican en forma muy clara dos temporadas: primavera-verano, la cual se inicia desde fines de febrero y se prolonga hasta julio y agosto, y la temporada de otoño-invierno, con colores y texturas más apropiadas, se inicia en septiembre y se concluye en enero del siguiente año.

El abastecimiento de mercancías lo obtiene en su gran mayoría de proveedores nacionales. La selección de los mismos, se realiza con base en factores de calidad, servicio y precio. Básicamente las industrias con mayor prestigio en ropa, calzado, muebles y aparatos para el hogar, son proveedores de Sears México, quien mantiene una relación muy estrecha con los proveedores bajo la filosofía de largo plazo.

En conjunto con ellos se realizan la mayoría de las promociones para eventos especiales, tales como liquidación de mercancía por fin de temporada.

La compra de mercancía de importación se realiza en estados unidos adquiriendo aparatos para el hogar y herramientas con marcas propias (Kenmore y Crafstman). También se compra en oriente, aprovechando la variedad y novedad de productos de calidad a buen precio.

Comercializadora Dax

Empresa de reciente creación, la cual al cierre de 2015 cuenta con 25 unidades bajo la marca comercial Dax, con un área de venta de 30,361 m², que hasta el 31 de diciembre de 2010 formaban parte de Dorians Tijuana.

Grupo Condumex

Los principales mercados que atiende Condumex a través de sus diferentes compañías son:

Telecomunicaciones.- se enfoca al sector de las comunicaciones, tanto para nuevos proyectos como para mantenimiento, operación y ampliación de sus instalaciones.

El desarrollo, conjuntamente con el sector de instalaciones de Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V., de proyectos llave en mano que integran el diseño, la manufactura y la instalación, han permitido a Grupo Condumex mantener su presencia en el mercado. Condumex y Carso Infraestructura y construcción se mantienen como unos de los principales proveedores de cable, equipos, ingeniería y construcción de redes para la industria de las telecomunicaciones en México, Centro y Sudamérica.

Construcción y Energía.- en el área de cables está enfocado al mercado de la construcción industrial, comercial y de servicios, así como vivienda e infraestructura de gobierno.

En proyectos integrales participa en mercados de la industria química, alimenticia, petroquímica, minera y de proceso, así como en la industria eléctrica, tanto en el sector paraestatal como en el sector privado. También cuenta con un mercado importante para la exportación de sus productos, principalmente a E.U.A., Centro y Sudamérica.

En energía, Condumex atiende, a través de IEM a las principales empresas eléctricas del país (CFE, contratistas e integradores) de manera directa, así como a Asur, Telmex, Telcel, Sinergia, Carso Infraestructura y Construcción, Cilsa Panamá, Claro Chile y empresas constructoras y mineras, cubriendo sus necesidades para producir energías alternas en sus sitios remotos. también ofrece servicios de construcción, operación, monitoreo y mantenimiento de redes de telecomunicación, así como automatización de edificios.

Automotriz.- está enfocado a la industria automotriz, tanto en equipo original como en clientes catalogados como TIER 1, es decir proveedores directos de las OEM (Original Equipment Manufacturer), por ejemplo, GM (General Motors), VW (Volkswagen), Toyota, Ford, Nissan, Honda, Renault, Chrysler, Mazda, Hyundai, Mercedes Benz, BMW, entre otros, los cuales se encuentran en México y Norte América y son estrictamente vigilados en materia de la calidad, tiempo y costos de todos sus componentes y partes de subensambles.

Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V.

Los principales mercados que atienden Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V. a través de sus diferentes subsidiarias son:

Instalación de ductos.- este sector está fundamentalmente enfocado al desarrollo de proyectos llave en mano, que integran el diseño, la manufactura y la instalación de redes de telecomunicaciones, energía eléctrica, así como ductos para conducción de agua, gas y petróleo. Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V., a través de su subsidiaria Operadora Cicsa y sus subsidiarias en Latinoamérica, se mantiene como uno de los principales prestadores de servicios de ingeniería y construcción de redes para la industria de las telecomunicaciones en México, por lo que ha logrado mantenerse en otros mercados de México, Centroamérica, Caribe y Sudamérica.

Fabricación y servicios para la industria química y petrolera.- este sector está enfocado a la fabricación de equipos de proceso para las industrias química, petroquímica y petrolera, a través de Operadora Cicsa (bajo su marca comercial Swecomex) y a la perforación y reparación de pozos petroleros, a través de Servicios Integrales GSM, S.R.L. de C.V. actualmente, los principales proyectos de la compañía en materia de bienes de capital consisten en la perforación y terminación de pozos petroleros y geotérmicos, construcción de plataformas petroleras y el arrendamiento de la plataforma móvil de perforación de pozos petroleros denominada Jackup Independencia I, esta última hasta el 31 de diciembre de 2014.

Proyectos de infraestructura.- principalmente a través de Operadora Cicsa, Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V. participa en la construcción de grandes obras como el Túnel Emisor Oriente del Valle de México, la construcción de la planta tratadora de aguas residuales de Atotonilco en el estado de Hidalgo, el libramiento carretero de Culiacán, Sinaloa parte del “Proyecto Pacífico Norte”, en su última fase a la fecha de este reporte; ampliación de un tramo de 32 kms. De la autopista Tenango–Ixtapan de la Sal; el Libramiento Sur de Guadalajara; el Libramiento Carretero de Mazatlán, Sinaloa; construcción de un túnel del Entronque Brisamar a la conexión con Cayaco – Puerto “Marquez, así como la vialidad de conexión del portal del túnel con la Zona Diamante en Acapulco, Guerrero, ampliación de los tramos carreteros del Cuerpo “C” de la Autopista Toluca – Atlacomulco, viaducto elevado, identificado como la Vía Periférica Elevada parte superior anillo periférico. Tramo Av. San Jerónimo - distribuidor vial Muyuguarda, en la Ciudad de México, viaducto elevado, tramo inicio de la Autopista México – Cuernavaca hasta cruzar la plaza de cobro Tlalpan (interconexión con el tramo elevado periférico monumento “el Caminero”) en la Ciudad de México.

Construcción civil.- dentro del sector de la construcción civil, a través de Operadora Cicsa, Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V. presta servicios de diseño, ingeniería y construcción de toda clase de inmuebles a los sectores público y privado.

Vivienda.- a través de construcciones Urvitec, Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V. participa en la construcción de vivienda de tipo económica, de interés social, de interés medio y alto y tipo residencial en diferentes estados de la República Mexicana.

Carso Energy, S.A. de C.V.

El sector energía está enfocado principalmente a la industria del petróleo, en la exploración, localización, producción, explotación, refinación, transporte, compra y venta de todo tipo de hidrocarburos y minerales, en el arrendamiento de equipo de perforación de pozos petroleros marinos y servicios de transportación de gas natural.

Posición Competitiva

Los principales competidores de Condumex en los mercados en que participa son empresas nacionales y extranjeras tales como: Yazaki, Sumitomo, Lear, Coficab, Iusa, General Cable, Prismian, Comscop, Atento, Teleperformance y Belden. en transformadores Prolec-GE, Voltran-Weg, Siemens, ABB Conductores de Monterrey, Prolec, S.A. (compañía de Grupo Xignux) y empresas chinas.

Los siguientes son los principales competidores de Carso Infraestructura y Construcción, S.A. de C.V. indicados por sector:

SECTOR	COMPETIDORES
INSTALACIÓN DE DUCTOS	CANALIZACIONES Y CONSTRUCCIONES IMTSA INFRACOMEX SOLUZIONA (UNIÓN FENOSA O GRUPO INDRA) ALCATEL ERICSSON
FABRICACIÓN Y SERVICIOS PARA LA INDUSTRIA QUÍMICA Y PETROLERA	ICA FLÚOR GRUPO R CONSTRUCCIONES METÁLICAS MONCLOVA J RAY MCDERMOTT DRAGADOS INDUSTRIALES SCHULUMBERGER WEATHERFORD HALLIBURTON GRUPO MÉXICO PERFORADORA LA LATINA PERFORADORA CENTRAL MELTER, S.A. DE C.V. EQUIPOS INDUSTRIALES DEL GOLFO, S.A. DE C.V.
CONSTRUCCIÓN CIVIL	ICA MARHNOS GRUPO INDI TRADECO
PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA	ICA LA PENINSULAR COMPAÑÍA CONSTRUCTORA OHL SACYR VALLEHERMOSO
VIVIENDA	CONSORCIO ARA, CORPORACIÓN GEO, SARE HOLDING, URBI DESARROLLOS URBANOS, HOMEX, CRYSTAL LAGOONS

Algunos de los principales competidores de Carso Energy son Geo Estratos, Geo Estratos Mxoil Exploración y Producción, Reinassence Oil Corp., Strata Campos Maduros, Compañía Petrolera Perseus, Servicios de Extracción Petrolera Lifthing, Canamex Dutch, Perfolat de México, American Oil Tools, Diavaz Offshore, Roma Energy Holdings, Consorcio Manufacturero Mexicano, GX Geoscience Corporation, Grupo Diarqco, Mexicana Sarreal, Sistemas Integrales de Compresión, Nuvoil y Constructora Marusa, entre otros.

Grupo Sanborns

Cada una de sus divisiones enfrenta diferentes competidores. Debido a su formato único, Sanborns no enfrenta competencia directa, sin embargo en forma general compite con tiendas departamentales, farmacias y cadenas de restaurantes. Sanborns disfruta de altos márgenes operativos debido a su mezcla de ventas, formato de tienda/restaurante y un amplio mercado. Los mayores márgenes brutos provienen de sus restaurantes. Otro factor que contribuye a los márgenes superiores al promedio, es su alto porcentaje de ventas que se derivan de compras de regalos de último minuto por parte del grupo de altos y medios ingresos de México, que son menos sensibles a los precios.

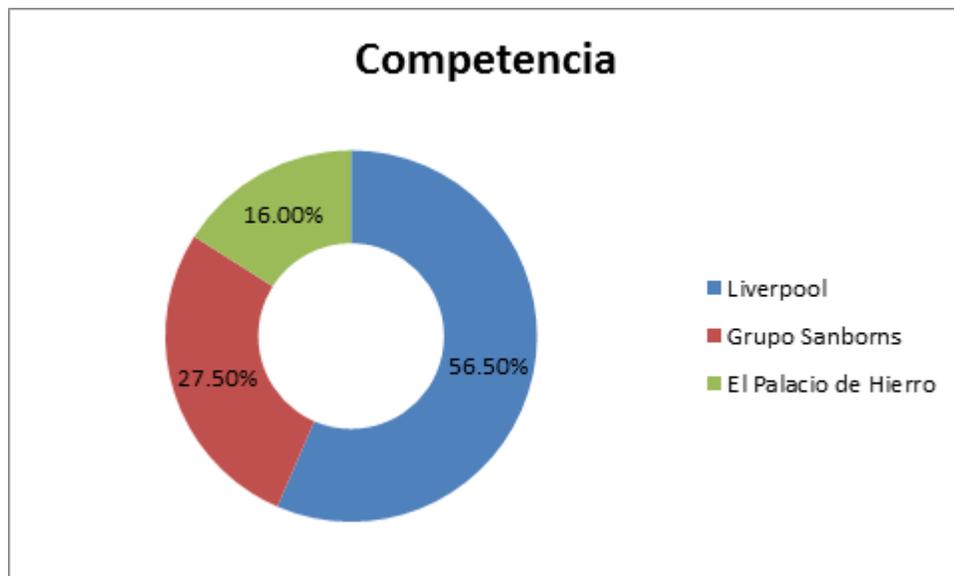
Sears compete con Liverpool, Fábricas de Francia, el Palacio de Hierro y Suburbia, y tienen una fuerte posición de mercado en enseres domésticos y otros bienes de consumo duradero, a través de marcas desarrolladas por Sears en los Estados Unidos, que incluyen a Kenmore y Craftsman.

Las tiendas de música son líderes en un mercado muy fragmentado compuesto principalmente de pequeñas tiendas independientes y departamentos de discos de grandes tiendas departamentales.

El negocio de los restaurantes en México está altamente fragmentado. Consiste de cadenas nacionales, cadenas en la ciudad de México y algunos restaurantes independientes. Vips, representa al competidor más significativo para Sanborns. los clientes ven a Vips y a Sanborns como sustitutos equivalentes. Otros competidores en este segmento incluyen a Wings, Toks, California y el Portón.

Grupo Sanborns considera que, al ser una de las empresas de ventas al menudeo más importante del país cuenta con un gran número de ventajas competitivas que incluyen: (i) variedad de formatos complementarios de tiendas; (ii) gran diversidad geográfica en México; (iii) la existencia de sinergias entre sus negocios; (iv) personal gerencial experimentado y capacitado, enfocado a resultados; (v) utilización de sistemas adecuados a la operación; y (vi) solidez financiera.

A continuación se presenta la participación en las ventas al 31 de diciembre de 2015 de las principales empresas del sector departamental:



b) Características Significativas del entorno legal, regulatorio y macro-económico que influyen en la entidad y en los mercados en los que opera.

Legislación aplicable y situación tributaria

GCarso está sujeta al cumplimiento de las leyes, reglamentos y disposiciones aplicables a cualquier sociedad anónima bursátil de capital variable, tales como el código de comercio, la ley general de sociedades mercantiles y las disposiciones en materia fiscal que le son aplicables y, además, a la ley del mercado de valores y demás disposiciones aplicables a las emisoras de valores.

El ISR se basa en la utilidad fiscal; la cual difiere de la ganancia reportada en el estado consolidado de resultados y otros resultados integrales, debido a las partidas de ingresos o gastos gravables o deducibles en otros años y partidas que nunca son gravables o deducibles. El pasivo por concepto de impuesto causado se calcula utilizando las tasas fiscales promulgadas o substancialmente aprobadas al final del periodo sobre el cual se informa por los países en donde se ubica la entidad y sus subsidiarias.

La entidad está sujeta al ISR y hasta 2013 al IETU, por lo tanto el impuesto a la utilidad causado es el ISR y el que resultó mayor entre el ISR y el IETU hasta 2013.

ISR - conforme a la nueva ley de ISR de 2014 (ley 2014) la tasa fue 30% para 2014 y años posteriores, y el 30% en 2013 conforme a la ley vigente en ese año. 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 diez 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 del grupo de sociedades existan entidades con utilidades o pérdidas en un mismo ejercicio), que podrán diferir por cuatro 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 2014 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.

Cambio climático: es importante destacar que Grupo Carso ha mantenido una participación activa y constante en el desarrollo de los programas y de los instrumentos de gestión asociados a la protección del medio ambiente. Estas acciones proactivas le permiten anticipar los cambios regulatorios, asociados a la reglamentación nacional y a los tratados internacionales, y diseñar sus productos y servicios para asegurar su competitividad, aceptación y permanencia en el mercado.

c) Los principales productos, servicios, procesos de negocios y métodos de distribución de la entidad:

Productos y Servicios

CATEGORÍAS DE PRODUCTOS VENDIDOS Y/O SERVICIOS PROPORCIONADOS

CATEGORÍA	EMPRESA	PRODUCTOS Y SERVICIOS
COMERCIALES	GRUPO SANBORNS	TIENDAS DE CONVENIENCIA ALIMENTOS Y BEBIDAS TIENDAS DEPARTAMENTALES TIENDAS DE MÚSICA TIENDAS DE VENTA DE PRODUCTOS APPLE
INDUSTRIALES	CONDUMEX	CABLE DE COBRE Y ALUMINIO PARA CONSTRUCCIÓN, AUTOMOTRIZ, INDUSTRIAL Y MINERÍA CABLE PARA TELECOMUNICACIONES: -CABLE DE FIBRA ÓPTICA -CABLE DE RADIOFRECUENCIA -CABLES TRONCALES PARA CATV -CABLES PARA REDES LAN -CABLES COAXIALES PARA CATV CABLES DE MEDIA, ALTA Y EXTRA ALTA TENSIÓN CABLES DE CONTROL CABLES MÉDICOS ALAMBRE MAGNETO TUBOS DE ACERO ALAMBRÓN DE COBRE ALAMBRÓN DE ALUMINIO ARNESES ELÉCTRICOS AUTOMOTRICES SOFTWARE AUTOMOTRIZ BICICLETAS DULCES Y CHOCOLATES TRANSFORMADORES ELÉCTRICOS (POTENCIA Y DISTRIBUCIÓN) REACTORES DE POTENCIA SUBESTACIONES MÓVILES MODERNIZACIÓN DE TRANSFORMADORES EQUIPOS DE ENERGÍA SOLAR (SOLUCIONES Y SISTEMAS FOTOVOLTAICOS, PLANTAS Y CALENTADORES SOLARES) SISTEMAS INTERCONECTADOS A LA RED AUTOMATIZACIÓN DE EDIFICIOS Y REDES VIRTUALES (VPN) SISTEMAS DE AHORRO DE ENERGÍA FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE LUMINARIAS AHORRADORAS (TECNOLOGÍA DE LED'S) INSTALACIÓN DE TELECOMUNICACIONES Y ENERGÍA CONSTRUCCIÓN DE REDES LAN Y WAN SERVICIOS DE MESA DE AYUDA, GESTIÓN Y MONITOREO DE REDES DE TELECOMUNICACIÓN INSTALACIONES ELECTROMECAÑICAS Y PROYECTOS LLAVE EN MANO SERVICIOS DE LOGÍSTICA

INFRAESTRUCTURA Y CONSTRUCCIÓN	CARSO INFRAESTRUCTURA Y CONSTRUCCIÓN, S.A. DE C.V.	BIENES DE CAPITAL PERFORACIÓN DE POZOS PETROLEROS PERFORACIÓN DE POZOS GEOTÉRMICOS BOMBEO HIDRÁULICO PARA EXTRAER PETRÓLEO CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES PLANTAS HIDROELÉCTRICAS PLANTAS TRATADORAS DE AGUAS RESIDUALES INSTALACIÓN DE DUCTOS PARA TELECOMUNICACIONES, AGUA, GAS Y OTROS TIPOS DE FLUIDOS, CONSTRUCCIÓN Y MANTENIMIENTO DE CARRETERAS Y PUENTES VEHICULARES PRESAS DE ALMACENAMIENTO OBRAS SUBTERRÁNEAS CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA
ENERGÍA	CARSO ENERGY	ARRENDAMIENTO DE PLATAFORMAS MARINAS DE PRODUCCIÓN Y DE PERFORACIÓN (JACK UP) EXPLORACIÓN, REFINACIÓN Y PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS PERFORACIÓN DE POZOS PETROLEROS SERVICIO DE TRANSPORTE DE GAS NATURAL

3.2.9 Estructura Corporativa

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.10 Descripción de los Principales Activos

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.2.11 Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

3.3 ACONTECIMIENTOS RECIENTES

En enero de 2015 Carso Energy a través del consorcio integrado con Energy Transfer Partners, L.P. y Mastec, Inc., se adjudicó la construcción y operación de los gasoductos Waha-Presidio y Waha-San Elizario, ambos en el Estado de Texas, E.U.A., para la prestación de servicios de transporte de gas a la CFE, habiendo ofertado \$767 millones de dólares y \$596 millones de dólares como valor presente neto (VPN), respectivamente. Ambos proyectos se encuentran en su fase inicial la cual incluye: obtención de permisos, negociación de derechos de vía y servidumbres con los propietarios de la tierra, ajustes de trazo final, encuestas ambientales, adquisición y almacenamiento de tubería y plan de ejecución con el contratista de construcción. Se estima que ambos proyectos terminen en el primer trimestre de 2017.

Recientemente, en julio de 2016, Grupo Sanborns S.A.B. de C.V. adquirió de Sears México holdings corp. (Sears U.S.A.) una participación accionaria del 14.0% en Sears Operadora México S.A. de C.V. (Sears México) y el 14.0% en la participación que tenía Inmuebles Srom, S.A. de C.V., la inmobiliaria poseedora de algunos inmuebles comerciales, por un monto de \$106 millones de dólares.

El 5 de septiembre de 2016 Grupo Carso comunicó al público inversionista que el 2 de septiembre el Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM) seleccionó la propuesta presentada por el consorcio formado por su subsidiaria Operadora Cicsa, S.A. de C.V., en el que participa con el 25%, y las constructoras: Constructora y Edificadora Gia + A, S.A. de C.V., Promotora y Desarrolladora Mexicana, S.A. de C.V. y la Peninsular Compañía Constructora, S.A. de C.V., como la propuesta ganadora dentro del proceso de licitación para la construcción de la pista 3 del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México, habiendo ofertado la cantidad de \$7,359 millones de pesos. La construcción de la pista queda sujeta a la formalización del contrato correspondiente.

El 14 de octubre de 2016 se pagó la segunda y última exhibición del dividendo en efectivo de \$0.44 m.n. (cuarenta y cuatro centavos, moneda nacional) por acción, sobre la totalidad de las acciones en circulación integrantes del capital social, contra entrega del cupón no. 35.

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA

La información correspondiente esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y del reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx, mismos que contienen las siguientes secciones:

- 4.1 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**
- 4.2 INFORMACIÓN FINANCIERA POR LÍNEA DE NEGOCIO, ZONA GEOGRÁFICA Y VENTAS DE EXPORTACIÓN**
- 4.3 INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES**
- 4.4 COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA**
 - 4.4.1 Resultados de la operación**
 - 4.4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital**
 - 4.4.3 Control Interno**
- 4.5 ESTIMACIONES, PROVISIONES O RESERVAS CONTABLES CRÍTICAS.**

V. ADMINISTRACIÓN

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia al reporte anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 14 de julio de 2016 y que puede ser consultado en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx, mismo que contiene las siguientes secciones:

5.1 AUDITORES EXTERNOS

5.2 OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERÉS

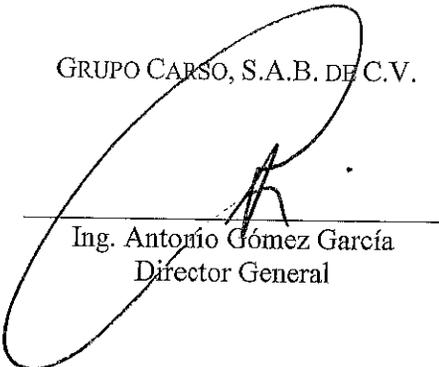
5.3 ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

5.4 ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS

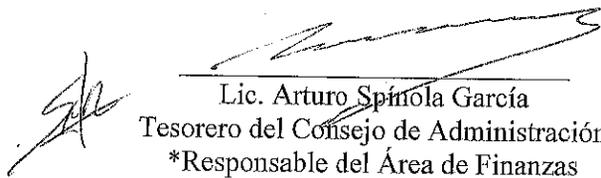
VI. PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a Grupo Carso, S.A.B. de C.V., contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

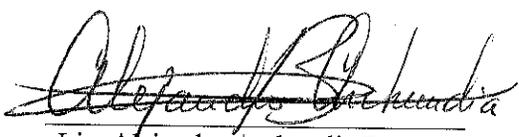
GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.



Ing. Antonio Gómez García
Director General



Lic. Arturo Spínola García
Tesorero del Consejo de Administración
*Responsable del Área de Finanzas



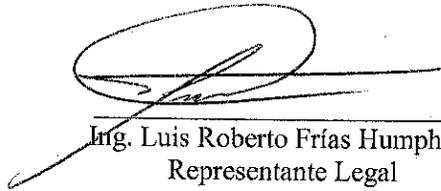
Lic. Alejandro Archundia Becerra
Secretario del Consejo de Administración
*Responsable del Área Jurídica

***Nota: Responsable del Área de Finanzas y el Responsable del Área Jurídica realizan funciones equivalentes al Director de Finanzas y Director Jurídico.**

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que mi representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la Emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que, a mi leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, mi representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, mi representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la Emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una entidad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la BMV.

INVERSORA BURSÁTIL, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA,
GRUPO FINANCIERO INBURSA



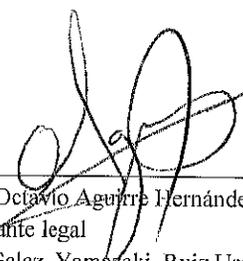
Ing. Luis Roberto Frías Humphrey
Representante Legal

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados de Grupo Carso, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias (la "Emisora") al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, y por los años que terminaron en esas fechas, que contiene el Reporte Anual de la Emisora por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2015 (el "Reporte Anual"), incorporado por referencia al presente Prospecto, fueron dictaminados con fecha 14 de marzo de 2016, de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría.

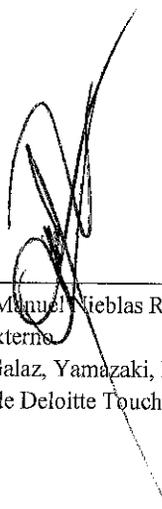
Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente Prospecto, así como el Reporte Anual incorporado por referencia, y, basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados, señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en el 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 de revisión con el objeto de expresar una opinión respecto de la información financiera intermedia de la Emisora por el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2016 y por los nueve meses terminados en esa fecha, incorporada por referencia al presente Prospecto, ni procedimientos adicionales respecto a otra información contenida en el presente Prospecto y Reporte Anual que no provenga de los estados financieros dictaminados señalados en el primer párrafo anterior.

Atentamente



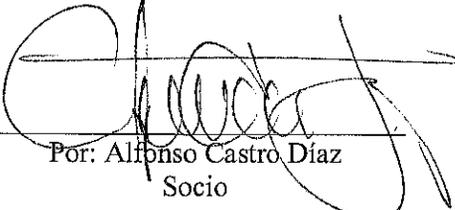
C.P.C. Octavio Aguirre Hernández
Representante legal
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Manuel Nieblas Rodríguez
Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

SANTAMARINA Y STETA, S.C.



Por: Alfonso Castro Díaz
Socio

VII. ANEXOS

7.1 ESTADOS FINANCIEROS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia los estados financieros dictaminados de la Emisora por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2013, 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2015 los cuales fueron presentados a la CNBV y a la BMV los días 29 de abril de 2014, 29 de abril de 2015 y 28 de abril de 2016, respectivamente, así como al reporte trimestral de la Emisora por el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2016, el cual fue presentado a la CNBV y a la BMV el 20 de octubre de 2016 y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

7.2 INFORMES SOBRE INSTRUMENTOS DERIVADOS

La información correspondiente a esta sección se incorpora por referencia a los informes sobre instrumentos derivados presentado a la CNBV y a la BMV los días 29 de abril de 2014, 29 de abril de 2015 y 28 de abril de 2016, y que pueden ser consultados en la página de internet de la CNBV en la dirección www.gob.mx/cnbv, de la BMV en la dirección www.bmv.com.mx y de la Emisora en la dirección www.gcarso.com.mx.

7.3 OPINIÓN LEGAL

Ciudad de México a 17 de noviembre de 2016.

H. COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Dirección General de Emisoras

Insurgentes Sur 1971,
Torre Norte, 7° piso
Colonia Guadalupe Inn
Del. Álvaro Obregón
01020 México, D.F.

Atención: Licenciado Bryan Lepe Sánchez
Director General de Emisiones Bursátiles

Estimados señores:

Hacemos referencia al programa dual con carácter revolvente de certificados bursátiles (los "Certificados Bursátiles"), hasta por un monto total de \$10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión (el "Programa"), a ser implementado por Grupo Carso, S.A.B. de C.V., ("GCARSO" o la "Emisora", indistintamente).

Hemos revisado la documentación e información legal de la Emisora y de Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, en su carácter de representante común (el "Representante Común") a efecto de rendir una opinión respecto de dicha documentación e información, de conformidad con los artículos 85 fracción IV, 86 fracción X y 87 fracción II de la Ley de Mercado de Valores. Los términos con mayúscula inicial que no se encuentren específicamente definidos en la presente, tendrán el significado que se les atribuye en el prospecto de colocación del Programa.

DOCUMENTOS REVISADOS.

Para efectos de la presente opinión, hemos revisado los siguientes documentos:

1.1 Documentos correspondientes a la Emisora

- 1.1.1 Copia certificada de la escritura pública número 27,666 de fecha 22 de octubre de 1980, otorgada ante la fe del licenciado Ignacio R. Morales Lechuga, titular de la Notaría Pública número 116 del Distrito Federal, e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil número 33,325 de fecha 26 de febrero de 1981, mediante la cual se hace constar, entre otros, la constitución de la Emisora.
- 1.1.2 Copia certificada de la escritura pública número 54,846 de fecha 18 de agosto de 2016, otorgada ante la fe del licenciado Héctor Manuel Cárdenas Villareal, titular de la Notaría 

Pública número 201 del Distrito Federal, mediante la cual se hace constar la compulsión de los estatutos sociales vigentes de la Emisora.

- 1.1.3 Copia certificada de la escritura pública número 48,175 de fecha 4 de junio de 2014, otorgada ante la fe del licenciado Héctor Manuel Cárdenas Villareal, titular de la Notaría Pública número 201 del Distrito Federal, e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil número 33325* de fecha 27 de junio del 2014, mediante la cual se protocoliza la Sesión del Consejo de Administración celebrada el día 9 de diciembre de 2013 en la que se otorgan poderes en favor de los señores Antonio Gómez García, Arturo Spínola García, Sergio Juventino Mendoza Rodríguez y Alejandro Archundia Becerra.
- 1.1.4 Proyecto del acta de la Sesión del Consejo de Administración de la Emisora, que una vez celebrada, aprobará la implementación del Programa y emisiones de Certificados Bursátiles realizadas al amparo del mismo.

1.2 Documentos correspondientes al Representante Común

- 1.2.1 Copia certificada de la escritura pública número 5,940, de fecha 27 de noviembre de 1978, otorgada ante la fe del licenciado Jorge Alfredo Domínguez Martínez, titular de la Notaría Pública número 140 del Distrito Federal, e inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil 686 el 27 de febrero de 1979, mediante la cual se hace constar, entre otros, la constitución del Representante Común.
- 1.2.2 Copia certificada de la escritura pública número 31,782, de fecha 11 de diciembre de 2007, otorgada ante la fe del licenciado Alberto T. Sánchez Colín, titular de la Notaría Pública número 83 del Distrito Federal, mediante la cual se hace constar reformaron totalmente los estatutos sociales vigentes del Representante Común.
- 1.2.3 Copia certificada de la escritura pública número 35,712, de fecha 10 de junio de 2013, otorgada ante la fe del licenciado Alberto T. Sánchez Colín, titular de la Notaría Pública número 83 del Distrito Federal, e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil 686*, el 26 de junio de 2013, mediante la cual se hace constar, entre otras, el otorgamiento de poderes en favor de Héctor Eduardo Vázquez Aben, Fernando José Vizcaya Ramos, Claudia Beatriz Zermeño Inclán, Jacobo Guadalupe Martínez Flores, César Luis Ochoa Armendáriz, Elena Rodríguez Moreno y Alejandra Tapia Jiménez.

1.3 Documentos de la Operación

La información legal proporcionada a ésta H. Comisión por la Emisora con su solicitud, incluyendo el prospecto de colocación correspondiente al Programa de Certificados Bursátiles y el modelo de título correspondiente a las emisiones que se realicen al amparo del mismo, así como documentación legal anexa a la misma. Dicha información y documentación de carácter jurídico comprende aquella que se requiere para tramitar la solicitud conforme a las Disposiciones de

Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores.

OPINIÓN LEGAL.

Considerando lo anterior, manifiesto a esta H. Comisión que a mi leal saber y entender:

- 2.1 La Emisora se encuentra debidamente constituida y es legalmente existente, de conformidad con las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, y cuenta con la capacidad necesaria para ser titular de los derechos y obligaciones estipulados a su cargo e instrumentos relacionados.
- 2.2 Los señores Antonio Gómez García, Arturo Spínola García y Sergio Juventino Mendoza Rodríguez, en su carácter de apoderados de la Emisora, cuentan con los poderes y facultades suficientes para celebrar todos los documentos respecto a la implementación del Programa y emisiones de Certificados Bursátiles realizadas al amparo del mismo.
- 2.3 El Representante Común se encuentra debidamente constituido y es legalmente existente, de conformidad con las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, y cuenta con la capacidad necesaria para ser Representante Común de los tenedores de los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del Programa.
- 2.4 Los señores Héctor Eduardo Vázquez Aben, Fernando José Vizcaya Ramos, Claudia Beatriz Zermeño Inclán, Jacobo Guadalupe Martínez Flores, César Luis Ochoa Armendáriz, Elena Rodríguez Moreno y Alejandra Tapia Jiménez, en su carácter de apoderados del Representante Común, cuentan con los poderes y facultades suficientes y necesarias para suscribir en nombre y representación de Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, el título que será utilizado para las emisiones de Certificados Bursátiles emitidas al amparo del Programa.
- 2.5 El acta de Sesión del Consejo de Administración de la Emisora, por virtud de la cual se aprobará la implementación del Programa y las emisiones de Certificados Bursátiles que se realicen al amparo del mismo, una vez celebrada, constituirá un acto existente y válido al amparo del cual la Emisora podrá llevar a cabo dichas emisiones, en cumplimiento con la legislación vigente.
- 2.6 El título que será utilizado para las emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa, cumple con las disposiciones relativas contenidas en la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el cual una vez suscrito constituirá un acto existente y válido al amparo del cual la Emisora podrá llevar a cabo dicha emisión y oferta pública, en cumplimiento de la legislación vigente.
- 2.7 Las emisiones y ofertas públicas de los Certificados Bursátiles al amparo del Programa, pueden efectuarse de conformidad con los requisitos que establece la legislación aplicable y vigente en México, contando la Emisora con la capacidad legal para ello.

- 2.8 Una vez que (i) se obtengan las autorizaciones e inscripciones necesarias de conformidad con las disposiciones legales y administrativas aplicables (incluyendo, sin limitación, la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la inscripción de los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores y su oferta pública en el mercado de valores y la aprobación de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., para el listado de los Certificados Bursátiles); (ii) sea suscrito el título en términos del Artículo 61 de la Ley del Mercado de Valores y demás aplicables, amparará los Certificados Bursátiles a ser emitidos por la Emisora; (iii) sea depositado dicho título que represente la emisión de Certificados Bursátiles ante el S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.; y (iv) los Certificados Bursátiles hayan sido objeto de oferta pública y colocados ante el público inversionista; entonces, los Certificados Bursátiles habrán sido válidamente emitidos, ofertados y liquidados, de conformidad con las disposiciones legales aplicables, y por lo tanto los Certificados Bursátiles constituirán una obligación válida y exigible a cargo de la Emisora, de conformidad con los términos del título que ampare la emisión de los Certificados Bursátiles y los requisitos que establece la legislación vigente en la materia.

SUPUESTOS.

- 3.1 Los documentos que nos fueron proporcionados en copias certificadas son idénticos a los originales y dichos originales son auténticos y cada una de las firmas y sellos en los mismos son genuinos.
- 3.2 Los documentos que hemos revisado con fechas anteriores a la presente opinión legal, con base a los cuales hemos formulado alguna conclusión reflejada en la presente opinión legal, permanecen en vigor en todos sus términos.
- 3.3 Los documentos descritos bajo el encabezado "Documentos Revisados" de la presente opinión, no serán modificados, de tal forma, que sean incorporados a los mismos, limitantes o prohibiciones, que pudieran afectar de modo alguno la oferta pública de los Certificados Bursátiles.
- 3.4 A la fecha de la presente y en la fecha en que se realice la emisión y oferta pública de los Certificados Bursátiles al amparo del Programa, los poderes otorgados en favor de: (i) Antonio Gómez García, Arturo Spínola García y Sergio Juventino Mendoza Rodríguez como apoderados de la Emisora; y (ii) Héctor Eduardo Vázquez Aben, Fernando José Vizcaya Ramos, Claudia Beatriz Zermeño Inclán, Jacobo Guadalupe Martínez Flores, César Luis Ochoa Armendáriz, Elena Rodríguez Moreno y Alejandra Tapia Jiménez como apoderados del Representante Común, no han sido revocados, limitados o modificados en forma alguna.
- 3.5 Se obtendrán todas las autorizaciones gubernamentales, administrativas, corporativas y otras de la Emisora y del Representante Común que sean necesarias o convenientes para la implementación del Programa y emisiones de Certificados Bursátiles incluyendo, pero no limitado a: (i) la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la oferta pública e inscripción de los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores; (ii) la opinión favorable de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., para listar los

Certificados Bursátiles; y (iii) el depósito del título que ampare los Certificados Bursátiles materia de las emisiones a cargo del Programa, en el S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

- 3.6 A la fecha de la presente opinión, la Emisora es y será solvente y no se encuentra o encontrará en concurso mercantil o en alguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles o cualesquiera otras leyes similares que resulten aplicables.
- 3.7 Los Certificados Bursátiles se emitirán en los términos del modelo de título que fue puesto a nuestra disposición.

ALCANCE DE LA OPINIÓN

- 4.1 La presente opinión legal está limitada a cuestiones relacionadas con la legislación mexicana vigente en la fecha de la presente, por lo que no asumimos obligación alguna para actualizarla o revisarla en el futuro.
- 4.2 La presente opinión se otorga a esta fecha y no asumimos obligación alguna de actualizarla con el objeto de reflejar hechos o circunstancias que en el futuro sean de nuestro conocimiento o en virtud de reformas a las disposiciones legales aplicable que en el futuro tengan lugar.

--- 0 ---

[El resto de la página se deja intencionalmente en blanco.]

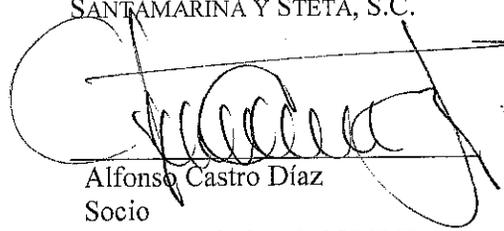
SANTAMARINA STETA

México • Monterrey • Tijuana • Querétaro

La presente opinión legal se extiende exclusivamente con motivo de la oferta pública de los Certificados Bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., por lo que no podrá ser utilizada de alguna otra forma, sin nuestra autorización. Sin embargo, la presente opinión podrá ser consultada por el público inversionista interesado, únicamente para efectos de la oferta pública de los Certificados Bursátiles que pretende llevar a cabo la Emisora.

Atentamente,

SANTAMARINA Y STETA, S.C.



Alfonso Castro Díaz
Socio

Cédula profesional: 3586250.

c.c.: Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

MÉXICO • Edificio Omega

Campos Elíseos 345, Pisos 2, 3 y 11, Col. Chapultepec Polanco 11560 México, D.F.

Tel: +52 55 5279.5400 Fax: +52 55 5280.3214 • 5280.6226 • 5280.7866 • 5281.1375 • 5281.3955 • 5280.7614 • 5280.7840

www.s-s.mx

7.4 DICTÁMENES SOBRE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DEL PROGRAMA DE LOS CERTIFICADOS DE CORTO PLAZO



Credit
Rating
Agency

Grupo Carso S.A.B. de C.V.

Programa Dual de CEBURS

México D.F. a 26 de enero de 2017

L.C. Arturo Spínola García
Director de Finanzas y Administración
Grupo Carso S.A.B. de C.V.
Lago Zurich No. 245, Torre Frisco Piso 6.
Col. Ampliación Granada.
Ciudad de México, C.P. 11529.

En atención a su solicitud, me permito informarle que con fundamento en el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) ha procedido a determinar la calificación de HR+1 en escala local a la porción de Corto Plazo del Programa Dual (el Programa) de Certificados Bursátiles (CEBURS) de Grupo Carso S.A.B. de C.V. (Grupo Carso y/o la Empresa). Este programa considera un monto de hasta P\$10,000 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), a un plazo de 5 años a partir de su fecha de autorización por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

La calificación asignada de HR+1, en escala local, significa que el emisor o emisión cuenta con alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio. Dentro de esta categoría, a los instrumentos con relativa superioridad en las características crediticias se les asignará la calificación HR+1.

No omito manifestarle que la calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*.

La asignación de la calificación se basa principalmente en los beneficios que Grupo Carso obtiene por medio de sus distintas líneas de negocio, lo cual ha permitido una sana generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) y ha generado sólidas métricas financieras al presentar una Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR) en los UDM de 2.7x al 3T16 (vs. 0.7x al 3T15). Adicionalmente, estos resultados reflejan una adecuada rentabilidad, principalmente impulsada por los segmentos comercial e industrial, los cuales llevaron a cabo diversos cambios operativos con los cuales se pudieron reducir algunos de sus principales costos. Es importante mencionar la estrecha relación que Grupo Carso mantiene con distintas empresas relacionadas de carácter operativo y financiero, que brindan apoyo a su operación, tales como América Móvil, Grupo Financiero Inbursa, IDEAL, entre otras. Es importante mencionar que la totalidad de la deuda total al 3T16 vence en el corto plazo, por lo que HR Ratings mantendrá en observación el proceso de refinanciamiento de la deuda, el cual se planea llevar a cabo vía el actual Programa, así como otras herramientas financieras.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Mayor absorción del servicio de la deuda sobre FLE.** Ante las mejoras observadas en la rentabilidad, aunado a los beneficios obtenidos en el financiamiento del capital de trabajo, el FLE permitió una correcta absorción de los niveles de endeudamiento. Al 3T16, la Empresa reportó dividendos cobrados por un aproximado de P\$315m provenientes de las inversiones en empresas relacionadas. Como parte de lo anterior, en los UDM la Empresa mostró un mayor nivel de DSCR por 2.7x al 3T16 (vs. 0.7x al 3T15), mejorando significativamente respecto a 2015.
- **Niveles de endeudamiento en el corto plazo.** La estructura de deuda al 3T16 muestra una estructura donde su totalidad se encuentra próxima al vencimiento en el corto plazo (vs. 37.5% al 3T15). Como parte de la estrategia de refinanciamiento de la Empresa, actualmente se encuentra en proceso de colocación el Programa con el cual se espera reducir la presión de deuda en el corto plazo, así como el cambio en acreedor del crédito puente para la construcción del gasoducto Samalayuca-Sásabe.
- **Relación estratégica con empresas relacionadas.** Grupo Carso mantiene una relación estratégica con empresas relacionadas con las que mantiene diversos proyectos y que le brindan un respaldo financiero y operativo. Entre las principales empresas relacionadas se pueden mencionar América Móvil, IDEAL y Grupo Financiero Inbursa. Las

cuales mantienen calificaciones igual o mayores en equivalencia a HR AA (emitidas por otras agencias calificadoras).

- **Mayores niveles de ingresos.** Grupo Carso reportó un incremento en los ingresos totales en los UDM por 6.3% cerrando en P\$92,991m al 3T16 (vs. P\$87,500m al 3T15). Esto se debe a que el sector comercial se vio beneficiado ante la apertura en tiempo y forma de las nuevas tiendas y renovaciones. Asimismo, el segmento industrial mostró beneficios ante las mayores ventas de cables especializados para proyectos de construcción, telecomunicación y la industria automotriz.
- **Mayores niveles de rentabilidad.** En relación con mejoras en la absorción de costos y gastos en los segmentos comercial e industrial, observamos niveles de margen EBITDA por 15.0% en los UDM al 3T16 (vs. 13.5% al 3T15). Esto como parte de las mejoras operativas por parte del segmento industrial donde se implementaron nuevas estrategias de distribución. Asimismo, se ha buscado el impulso de las áreas más rentables dentro del segmento comercial, como lo son moda y accesorios, restaurantes y marcas propias.

Grupo Carso reportó un crecimiento en ingresos totales de 6.3% en los UDM, alcanzando un total de P\$92,991m al 3T16 (vs. P\$87,500m al 3T15), impulsado principalmente por el segmento comercial (Grupo Sanborns¹), que constituye la principal línea de negocio de la Empresa con 49.8% de participación sobre los ingresos en los UDM al 3T16 (vs. 50.0% al 3T15). El crecimiento en este segmento se debe principalmente a los resultados obtenidos por la estrategia de crecimiento y remodelación de tiendas, que cerró resultados con un total de 434 tiendas en operación al 3T16 (vs. 428 tiendas al 3T15), con una superficie de 1,148,068m² al 3T16 (vs. 1,114,297m² al 3T15). Se puede mencionar en mayor detalle que el desempeño en Ventas Mismas Tiendas (VMT)² mantuvo un crecimiento de 9.5% al 3T16 (vs. 9.1% al 3T15), el cual ha mostrado una constancia respecto al impulso de marcas propias en tiendas Sears, así como por el lanzamiento de los nuevos productos de la marca Apple en tiendas de IShop.

Es importante mencionar que a partir del 3T15 se llevó a cabo la modificación del esquema de negocio en la venta de productos de telefonía, donde observamos mayores volúmenes vendidos de productos de telefonía en Sears y Sanborns en el último año, dado el reconocimiento de la comisión dentro de la utilidad bruta. Por lo que las ventas en los UDM al 3T16 no son comparables representando niveles P\$1,500m menores en comparación con el mismo periodo al 3T15.

El segmento industrial (Conдумex) impulsó el crecimiento de los ingresos totales de la Empresa, mediante un mayor desempeño en ventas de cables especializados para proyectos de construcción, proyectos de telecomunicación y para la industria automotriz. Esto es producto de la estrecha relación con las OEMs (Fabricantes de equipamiento original) de automóviles, la estrategia de distribución de cables y los negocios con empresas relacionadas con Grupo Carso, dados los proyectos esperados en la industria de telecomunicaciones con América Móvil y de construcción con CICSA. Como complemento, en los últimos nueve meses del 2016 (9M16), se ha recuperado el precio internacional del cobre, el cual es la base de la mayor parte de productos ofrecidos por Conдумex, alcanzando un precio por tonelada 1.8% más alto en comparación con el cierre del 2015 (US\$4,722 a septiembre 2016 vs. US\$4,639 a diciembre 2015).

Por otro lado, el segmento de infraestructura y construcción (CICSA) mantuvo crecimientos constantes de ingresos provenientes de servicios de instalación o ductos para la industria de telecomunicaciones en México y Sudamérica, así como por la participación en infraestructura para los distintos proyectos relacionados con carreteras a nivel nacional. Es importante mencionar que, en el último año, Pemex ha presentado dificultades operativas y financieras, lo cual ha reducido el número de proyectos. Para contrarrestar lo anterior, actualmente la Empresa incorporó nuevos proyectos que permitan una pronta recuperación de participación en dicho segmento como la construcción del gasoducto Samalayuca-Sásabe, el cual surtirá de energía a las centrales de generación entre Chihuahua y Sonora.

Los proyectos en *backlog* reportaron un menor valor por -13.0% alcanzando un total de P\$12,928m al 3T16 (vs. P\$14,868m al 3T15), esto sin considerar los proyectos de colaboración conjunta (o en consorcio con otras empresas) los cuales equivalen a P\$895m³ al 3T16 (vs. P\$1,301m al 3T15). Asimismo, se pueden mencionar como los principales proyectos al

¹ Grupo Sanborns S.A.B. de C.V.

² Ventas Mismas Tiendas Consolidadas. Considerando el reconocimiento de comisiones en utilidad bruta dentro del segmento de telefonía a partir del 3T15.

³ Este monto de proyectos en *backlog* no considera las nuevas incorporaciones de participación en el NAICM.



3T16 el ducto de descarga de aguas residuales, los viaductos elevados (Guadalajara y Milla-Tehuantepec, El Caminero y San Fernando), el túnel de Acapulco, la terminal Cuatro Caminos, el nuevo desarrollo inmobiliario en Veracruz, entre otros proyectos de telecomunicación. Se espera que durante los próximos periodos, se muestren beneficios adicionales relacionados con la construcción de la pista 3 del NAICM, la cual considera el sistema de precarga e instrumentación geotécnica, infraestructura, estructura de pavimentos y, obra civil de ayudas visuales y navegación, así como la construcción del edificio terminal del NAICM. Estas propuestas fueron asignadas el 2 de septiembre del 2016 y 6 de enero del 2017, respectivamente⁴.

Por último, los ingresos provenientes del segmento de energía representado por Carso Energy se mantuvieron constantes cerrando en P\$793m al 3T16 (vs. P\$571m al 3T15), gracias a las rentas provenientes de la plataforma petrolera denominada Independencia I con Pemex, así como de ciertos contratos relacionados con la ingeniería y construcción de ductos. Al 3T16 Carso Energy mantiene vigentes los proyectos de i) Gasoductos Waha-Presidio y Waha-San Elizario y ii) Gasoducto Samalayuca-Sásabe.

Con base en lo anterior, Grupo Carso logró alcanzar mejores resultados en comparación con el año anterior en términos de rentabilidad, donde en los UDM se reportó un crecimiento de 18.0% sobre los niveles de EBITDA con montos de P\$13,927m al 3T16 (vs. P\$11,806m al 3T15). Esto fue consecuencia de las mejoras operativas tanto en el segmento industrial como en el segmento comercial. Por la parte industrial se mostró una mayor absorción de costos operativos como parte del plan de distribución considerando una serie de alianzas estratégicas pequeñas con otras empresas para permitir el traslado de un mayor nivel de volumen de productos a través de un mismo canal. Asimismo, el sector comercial llevó a cabo un cambio en el esquema comercial, el cual considera incluir las comisiones obtenidas por la venta de productos de telefonía dentro de la utilidad bruta; adicionalmente se puede mencionar que la venta de productos de tecnología, *big ticket* y el impulso de marcas propias, permitió mayores niveles de rentabilidad en el último año. Con lo anterior, en los UDM el margen EBITDA mostró mayores niveles con 15.0% al 3T16 (vs. 13.5% al 3T15).

Grupo Carso reportó una generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) mayor, con un total de P\$8,271m al 3T16 (vs. P\$638m al 3T15), derivado principalmente por la mayor absorción de costos operativos mencionada, aunado a los beneficios relacionados con un mayor aprovechamiento en financiamiento con proveedores en el segmento comercial y al pago diferido de las provisiones estimadas para los nuevos proyectos en el segmento de infraestructura y construcción, beneficiando el capital de trabajo de la Empresa. Adicionalmente, Grupo Carso recibió aproximadamente un total acumulado de P\$315m en dividendos al 3T16 (vs. P\$679m al 3T15) como parte de las inversiones que mantiene actualmente en diversos negocios, lo que generó un beneficio en menor proporción. Por último, aun con el crecimiento anterior sobre el FLE, se ha mantenido una presión en la recaudación de cuentas por cobrar relacionadas con el sector de infraestructura y construcción, principalmente por el caso de Pemex.

Es importante mencionar que al 3T16, la Empresa cuenta con un Programa Dual de CEBURS vigente hasta el 13 de febrero del 2017 por un monto de hasta P\$5,000m, por lo que Grupo Carso se encuentra en proceso de colocación de un nuevo Programa Dual de CEBURS por un monto actualizado de P\$10,000m durante el mes de febrero del 2017. Este programa considera adicionalmente una vigencia de 5 años a partir de su fecha de colocación, durante los cuales estiman utilizar los recursos para satisfacer necesidades operativas, refinanciamiento de deuda, sustitución de pasivos y el financiamiento de nuevos proyectos.

Los niveles de endeudamiento de la Empresa reportaron un crecimiento de 26.7% alcanzando un monto de P\$10,144m al 3T16 (vs. P\$8,006m al 3T15), los cuales fueron impactados por la colocación de un crédito puente denominado en dólares con Mizuho Bank, BBVA Bancomer, Bank of Tokyo, y Caixa Bank, con el fin de cubrir las necesidades de financiamiento de la construcción del gasoducto Samalayuca-Sásabe por parte de Carso Energy. Este crédito representa aproximadamente un 50% sobre el total de la deuda al 3T16, mismo que no cuenta con algún tipo de cobertura al estar ligado a la cobranza por avance de obra, sobre el fideicomiso de pagos que mantiene el proyecto mencionado. Adicionalmente, se considera la Emisión GCARSO 12, misma que mantiene un vencimiento próximo, generando que la deuda total de la Empresa muestre una concentración del 100% en el corto plazo (vs. 37.5% al 3T15). Considerando el efectivo y sus equivalentes, la deuda neta incrementó a niveles de P\$2,840m al 3T16 (vs. -P\$488m al 3T15) principalmente por la incorporación del crédito puente mencionado anteriormente.

⁴ Las participaciones en el NAICM no consolidan en los resultados, como parte del porcentaje de participación de Grupo Carso.

Con relación a los niveles de deuda neta mencionados, se puede mencionar que durante el 3T16 Grupo Sanborns llevó a cabo la adquisición de participación accionaria por un monto de US\$106m equivalente al 14% de Sears Operadora México S.A. (Sears México) alcanzando una tenencia total de 98.94%, así como un 14% sobre Inmuebles SROM S.A. de C.V. (Inmuebles SROM). Esta transacción se deriva de la ejecución de la opción de venta (PUT) por parte de Sears México Holdings Corp. (Sears USA), misma que mantenía en su posesión desde abril 1997. Asimismo, esto representó una salida de efectivo, lo que impactó directamente los niveles de deuda neta mencionados.

Como parte de nuestras principales métricas de análisis, en los UDM los niveles de la Razón de Años de Pago de Deuda Neta sobre FLE (DN / FLE) cerraron en 0.3 años al 3T16 (vs. -0.8 años al 3T15), debido al aumento en la deuda total, sin embargo, la Empresa sigue presentando indicadores sólidos. Asimismo, la Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) en los UDM mostró niveles de 2.7x al 3T16 (vs. 0.7x al 3T15), debido al bajo servicio de deuda que presentó en los UDM y la mejora mostrada en su generación de FLE.

Descripción de la Empresa

Grupo Carso S.A.B. de C.V. (Grupo Carso y/o la Empresa) representa un conglomerado de empresas constituido en el 1980. Cuenta con presencia dentro de la industria de la construcción, energía, automotriz, telecomunicaciones, comercial y proyectos de infraestructura. La Empresa se divide en cuatro sectores estratégicos: Comercial, con Grupo Sanborns (integrado por subsidiarias reconocidas a nivel nacional e internacional como son Sears, Sanborns, iShop, Saks Fifth Avenue, entre otras); Industrial y Manufacturero, a través de Grupo Condumex (Condumex); Infraestructura y Construcción, mediante Carso Infraestructura y Construcción (CICSA) y Energía vía Carso Energy.

Sin otro en particular, quedo a sus órdenes para cualquier duda o comentario al respecto.

Atentamente,



Luis Roberto Quintero Letay
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
HR Ratings

Anexos Escenario Base

Grupo Carso (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2013*	2014*	2015*	2016P	2017P	2018P	3T15	3T16
ACTIVOS TOTALES	90,181	91,710	94,185	96,834	100,291	107,795	93,308	102,967
Activo Circulante	51,085	49,824	49,300	49,730	51,119	55,456	48,349	50,969
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6,899	7,777	8,070	6,338	5,336	6,226	5,634	6,068
Inversiones Temporales	3,655	6,313	2,692	3,033	3,425	4,472	2,860	1,236
Cuentas por cobrar a Clientes	21,337	18,408	20,585	22,035	23,262	24,725	19,968	21,863
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,896	2,693	3,436	2,876	2,993	3,114	4,906	4,781
Inventarios	14,326	13,684	13,819	14,499	15,076	15,805	14,138	15,305
Pagos Anticipados	972	948	698	950	1,028	1,113	844	1,715
Activos no-Circulantes	39,096	41,887	44,885	47,104	49,172	52,339	44,958	51,998
Cuentas y Doctos. por Cobrar	60	48	27	29	30	31	35	14
Inversiones en Subsid. N.C.	12,002	12,462	13,939	14,308	14,943	15,611	13,902	16,176
Otras Inversiones	3	3	3	3	3	3	3	3
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	22,561	24,325	26,229	27,913	29,164	31,465	28,073	30,702
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	302	271	238	221	206	193	246	689
Otros Intangibles	302	271	238	221	206	193	246	685
Impuestos Diferidos	1,432	1,754	2,143	2,143	2,143	2,143	1,795	2,439
Otros Activos LP	2,735	3,024	2,307	2,487	2,683	2,893	2,905	1,975
PASIVOS TOTALES	33,540	30,525	30,391	28,334	26,036	27,262	30,048	35,986
Pasivo Circulante	23,208	22,511	21,889	24,897	21,423	21,970	21,688	32,180
Pasivo con Costo	3,150	2,720	2,412	5,000	1,171	1,281	3,006	10,144
Proveedores	9,086	8,536	8,637	8,906	9,130	9,439	7,140	8,084
Impuestos por Pagar	3,489	2,901	3,398	3,398	3,398	3,398	2,782	3,176
Otros sin Costo	7,484	8,355	7,442	7,593	7,724	7,852	8,760	10,795
Beneficios a Empleados (Sueldos por Pagar)	775	800	881	927	950	969	1,048	1,186
Provisiones y Servicios por Pagar	6,708	7,554	6,560	6,666	6,773	6,882	7,712	9,608
Pasivos no-Circulantes	10,332	8,014	8,502	3,437	4,612	5,292	8,359	3,806
Pasivo con Costo	5,733	5,000	5,000	0	1,242	1,992	5,000	0
Impuestos Diferidos	1,747	1,346	1,391	1,326	1,259	1,189	1,724	1,294
Otros Pasivos no circulantes	2,851	1,668	2,111	2,111	2,111	2,111	1,835	2,512
CAPITAL CONTABLE	56,641	61,185	63,794	68,500	74,255	80,532	63,260	66,982
Minoritario	7,732	8,301	8,682	9,852	11,086	12,343	8,371	7,606
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otro	6,699	7,211	7,374	8,655	9,916	11,156	7,818	5,114
Utilidad del Ejercicio	1,033	1,090	1,308	1,198	1,170	1,187	753	2,491
Mayoritario	48,908	52,885	55,112	58,648	63,169	68,189	54,889	59,376
Capital Contribuido	3,416	3,416	3,416	3,416	3,416	3,416	3,416	2,644
Utilidades Acumuladas	30,530	42,694	44,192	48,820	53,185	57,786	47,180	49,187
Utilidad del Ejercicio	14,963	6,775	7,504	6,412	6,568	6,987	4,293	7,545
Deuda Total	8,883	7,720	7,412	5,000	2,413	3,273	8,086	10,144
Deuda Neta	(1,671)	(6,370)	(3,351)	(4,371)	(6,348)	(7,424)	(488)	2,840
Días Cuenta por Cobrar Clientes	83	83	80	81	81	81	78	82
Días Inventario	84	85	81	82	82	82	86	83
Días por Pagar Proveedores	45	45	44	45	45	45	41	42

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T16, realizadas el 29 de marzo del 2016.

Grupo Carso (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2013*	2014*	2015*	2016P	2017P	2018P	9M15	9M16
Ventas Netas	85,871	82,388	88,224	91,080	94,096	97,347	62,788	67,556
Coslo de ventas (efectivo)	62,023	58,235	61,738	64,946	66,903	69,074	44,132	47,631
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	23,848	24,153	26,486	26,134	27,192	28,273	18,656	19,925
Gastos de Generales	12,891	13,692	14,178	14,482	15,055	15,576	10,217	9,866
UOPADA (EBITDA)	10,956	10,461	12,307	11,652	12,137	12,697	8,439	10,059
Depreciación y Amortización	1,632	1,742	1,843	1,945	2,294	2,398	1,369	1,548
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	9,324	8,719	10,464	9,707	9,843	10,300	7,070	8,511
Otros Ingresos y (gastos) netos	7,953	371	(134)	271	273	276	(108)	1,213
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	17,277	9,090	10,329	9,978	10,116	10,576	6,961	9,724
Ingresos por Intereses	460	466	473	421	318	493	320	265
Otros Productos Financieros	1	0	0	0	0	0	0	950
Intereses Pagados	581	440	390	269	77	127	291	348
Otros Gastos Financieros	0	672	1,047	602	608	614	954	1,434
Ingreso Financiero Neto	(121)	(646)	(964)	(449)	(367)	(248)	(924)	(566)
Resultado Cambiario	219	(410)	36	41	(50)	(60)	(201)	373
Resultado Integral de Financiamiento	98	(1,056)	(927)	(409)	(416)	(308)	(1,126)	(193)
Utilidad después del RIF	17,376	8,034	9,402	9,569	9,700	10,268	5,836	9,532
Participación en Subsid. no Consolidadas	1,309	1,415	1,276	1,302	1,355	1,410	1,087	1,157
Utilidad antes de Impuestos	18,684	9,448	10,678	10,871	11,055	11,678	6,922	10,688
Impuestos sobre la Utilidad	3,722	2,674	3,173	3,261	3,316	3,503	1,877	3,143
Impuestos Causados	4,048	3,466	3,264	3,327	3,383	3,573	1,809	3,143
Impuestos Diferidos	(324)	(792)	(91)	(65)	(66)	(70)	68	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	14,963	6,775	7,504	7,610	7,738	8,174	5,046	7,545
Utilidad Neta Consolidada	14,963	6,775	7,504	7,610	7,738	8,174	5,046	7,545
Participación minoritaria en la utilidad	1,033	1,090	1,308	1,198	1,170	1,187	753	1,183
Participación mayoritaria en la utilidad	13,929	5,685	6,196	6,412	6,568	6,987	4,293	6,363
Cambio en Ventas	3.1%	-4.1%	7.1%	3.2%	3.3%	3.5%	8.2%	6.3%
Margen Bruto	27.8%	29.3%	30.0%	28.7%	28.9%	29.0%	29.6%	29.8%
Margen EBITDA	12.8%	12.7%	13.9%	12.8%	12.9%	13.0%	13.5%	15.0%
Tasa de Impuestos	19.9%	28.3%	29.7%	30.0%	30.0%	30.0%	28.7%	30.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.81	3.39	3.36	3.26	3.23	3.09	3.49	3.29
Retorno sobre Capital Empleado	15.5%	14.6%	16.3%	14.2%	13.6%	13.6%	15.9%	17.7%
Tasa Pasiva	5.7%	6.0%	5.4%	5.4%	5.5%	5.6%	4.9%	5.9%
Tasa Activa	4.2%	4.2%	4.3%	4.4%	4.5%	4.5%	4.4%	5.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados.

* Información Dictaminada en formato IFRS

** Proyecciones a partir del 1T16, realizadas el 29 de marzo del 2016.

Grupo Carso (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2013*	2014*	2015*	2016P	2017P	2018P	9M13	9M14
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de Impuestos	18,684	9,448	10,678	10,871	11,056	11,678	6,922	10,688
Depreciación y Amortización	1,632	1,742	1,843	1,945	2,294	2,398	1,369	1,548
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos y baja de Activos	(2)	(31)	(73)	0	0	0	(55)	(1,141)
Pérdida(Reversión) por Delenora	172	0	842	0	0	0	333	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(1,309)	(1,415)	(1,276)	(1,302)	(1,355)	(1,410)	(1,087)	(1,157)
Intereses a Favor	(460)	(466)	(464)	(421)	(318)	(493)	(320)	(2,272)
Otras Partidas	(7,943)	28	(355)	0	0	0	(728)	2
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(7,909)	(142)	298	222	621	495	(487)	(3,020)
Intereses Devengados	581	440	390	269	77	127	291	2,318
Fluctuación Cambiaria	(33)	(3)	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	142	174	58	248	335	427	530	429
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	690	611	448	517	412	554	820	2,747
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	11,466	9,918	11,424	11,610	12,088	12,727	7,256	10,416
Decremento (Incremento) en Clientes	(2,645)	2,929	(2,036)	(1,114)	(1,227)	(1,464)	(1,560)	(2,751)
Decremento (Incremento) en Inventarios	499	642	(135)	(680)	(577)	(729)	(454)	(1,485)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(469)	838	(924)	(210)	(391)	(418)	(1,683)	297
Incremento (Decremento) en Proveedores	(230)	(550)	(136)	269	224	309	(1,396)	(251)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,877	(1,185)	1,578	151	131	128	(467)	(706)
Capital de trabajo	(968)	2,674	(1,653)	(1,583)	(1,841)	(2,175)	(5,560)	(4,895)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(5,097)	(3,016)	(3,218)	(3,327)	(3,383)	(3,573)	(2,648)	(2,897)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(6,065)	(342)	(4,871)	(4,910)	(5,223)	(5,748)	(8,207)	(7,792)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	6,480	9,577	6,563	6,700	6,864	6,979	(951)	2,623
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	(294)	0	(285)	0	0	0	(427)	(2,506)
Dispos. de acciones con carácter perm.	7,859	0	(1,477)	0	0	0	250	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2,381)	(3,115)	(3,928)	(3,804)	(3,090)	(4,220)	(2,120)	(5,857)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	88	176	180	0	0	0	127	35
Inversiones Temporales	(3,551)	(2,858)	3,621	(341)	(392)	(1,047)	3,453	1,456
Inversión en Activos Intangibles	(233)	(251)	23	0	0	0	(174)	(8)
Dividendos Cobrados	761	678	0	699	720	741	0	315
Intereses Cobrados	460	465	472	421	318	493	320	268
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	24	12	0	0	0	0	13	14
Otras Partidas	266	32	(53)	0	0	0	69	1,628
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	2,999	(4,661)	(1,445)	(3,028)	(2,444)	(4,032)	1,610	(4,658)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid. de Financ.	8,399	4,916	6,107	3,674	4,420	2,946	568	(2,033)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros	8,556	5,652	2,496	0	2,413	2,032	1,662	5,839
Amortización de Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros	(14,054)	(8,811)	(2,804)	(2,412)	(5,000)	(1,171)	(1,377)	(3,107)
Intereses Pagados	(581)	(442)	(389)	(269)	(77)	(127)	(287)	(346)
Financiamiento "Ajeno"	(6,079)	(1,601)	(698)	(2,681)	(2,664)	733	(2)	2,386
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	(4)	0
Dividendos Pagados	(11,514)	(2,252)	(2,663)	(2,726)	(2,758)	(2,790)	(1,479)	(1,693)
Incremento Participación Afiliadas no consolidadas	0	0	(1,066)	0	0	0	(1,048)	(512)
Otras Partidas	11,103	(299)	(322)	0	0	0	(307)	(206)
Financiamiento "Propio"	(411)	(2,551)	(4,050)	(2,726)	(2,758)	(2,790)	(2,838)	(2,410)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(6,489)	(4,152)	(4,748)	(5,407)	(5,422)	(2,058)	(2,840)	(24)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,910	764	360	(1,733)	(1,002)	890	(2,282)	(2,057)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv	7	115	(67)	0	0	0	138	55
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,981	6,899	7,777	8,070	6,338	5,336	7,777	8,070
Efectivo y equiv. al final del Periodo	6,899	7,777	8,070	6,338	5,336	6,226	5,634	6,068
Capex de Mantenimiento	1,632	1,742	1,843	1,929	2,279	2,384	1,807	2,022
Ajustes especiales***	761	678	0	699	720	741	678	315
Flujo Libre de Efectivo	4,537	8,628	4,643	5,470	5,305	5,336	638	8,271
Amortización de Deuda	14,054	6,811	2,804	2,412	5,000	1,171	2,261	4,534
Revolencia automática	(4,684)	(3,682)	(84)	0	0	0	(1,307)	(1,528)
Amortización de Deuda Final	9,369	3,150	2,720	2,412	5,000	1,171	954	3,008
Intereses Pagados	581	442	389	269	77	127	(99)	28
Servicio de la Deuda	9,951	3,591	3,109	2,881	5,077	1,298	856	3,034
DSCR	0.5	2.4	1.5	2.0	1.0	4.1	0.7	2.7
Caja Inicial Disponible	4,981	6,899	7,777	8,070	6,338	5,336	7,553	5,634
DSCR con Caja Inicial	1.0	4.3	4.0	6.1	2.3	8.2	9.6	4.6
Deuda Neta a FLE	(0.4)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	(1.2)	(1.4)	(0.8)	0.3
Deuda Neta a EBITDA	(0.2)	(0.6)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.0)	0.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cerros anuales dictaminados

* Información Dictaminada en formato IFRS

** Proyecciones a partir del TT16, realizadas el 29 de marzo del 2016.

*** Los Ajustes especiales corresponden a los Dividendos Cobrados por parte de las asociadas y negocios conjuntos

Anexos Escenario de Estrés

Grupo Carso (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2013*	2014*	2015*	2016P	2017P	2018P	3T16	3T16
ACTIVOS TOTALES	90,181	91,710	94,185	95,991	99,186	105,773	93,308	102,967
Activo Circulante	51,085	49,824	49,300	48,908	50,433	54,044	48,349	50,969
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6,899	7,777	8,070	6,111	5,263	5,824	5,634	6,068
Inversiones Temporales	3,655	6,313	2,692	2,990	3,391	4,183	2,860	1,236
Cuentas por cobrar a Clientes	21,337	18,408	20,585	21,470	22,414	23,549	19,968	21,863
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,896	2,693	3,436	3,066	3,254	3,453	4,906	4,781
Inventarios	14,326	13,684	13,819	14,368	15,173	16,059	14,138	15,305
Pagos Anticipados	972	948	698	902	939	977	844	1,715
Activos no-Circulantes	39,096	41,887	44,885	47,084	48,753	51,729	44,958	51,998
Cuentas y Doctos. por Cobrar	60	48	27	40	59	72	35	14
Inversiones en Subsid. N.C.	12,002	12,462	13,939	14,133	14,585	15,059	13,902	16,176
Otras Inversiones	3	3	3	3	3	3	3	3
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	22,561	24,325	26,229	28,032	29,022	31,279	26,073	30,702
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	302	271	238	227	220	217	246	689
Otros Intangibles	302	271	238	227	220	217	246	685
Impuestos Diferidos	1,432	1,754	2,143	2,143	2,143	2,143	1,795	2,439
Otros Activos LP	2,735	3,024	2,307	2,505	2,721	2,956	2,905	1,975
PASIVOS TOTALES	33,540	30,525	30,391	27,558	25,662	26,896	30,048	35,986
Pasivo Circulante	23,208	22,511	21,889	23,939	20,168	20,336	21,688	32,180
Pasivo con Costo	3,150	2,720	2,412	5,000	1,254	1,099	3,006	10,144
Proveedores	9,086	8,536	8,637	8,330	8,429	8,779	7,140	8,064
Impuestos por Pagar	3,489	2,901	3,398	2,886	2,451	2,082	2,782	3,176
Otros sin Costo	7,484	8,355	7,442	7,724	8,034	8,376	8,760	10,795
Beneficios a Empleados (Sueldos por Pagar)	775	800	881	1,031	1,206	1,411	1,048	1,186
Provisiones y Servicios por Pagar	6,708	7,554	6,560	6,692	6,827	6,965	7,712	9,608
Pasivos no-Circulantes	10,332	8,014	8,502	3,619	5,494	6,560	8,359	3,806
Pasivo con Costo	5,733	5,000	5,000	0	1,794	2,816	5,000	0
Impuestos Diferidos	1,747	1,346	1,391	1,308	1,222	1,132	1,724	1,294
Otros Pasivos no circulantes	2,851	1,668	2,111	2,311	2,477	2,612	1,635	2,512
CAPITAL CONTABLE	56,641	61,185	63,794	68,433	73,524	78,877	63,260	66,982
Minoritario	7,732	8,301	8,682	9,760	10,850	11,958	8,371	7,606
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otro	6,699	7,211	7,374	8,740	9,846	10,943	7,618	5,114
Utilidad del Ejercicio	1,033	1,090	1,308	1,021	1,005	1,015	753	2,491
Mayoritario	48,908	52,885	55,112	58,673	62,674	66,919	54,889	69,376
Capital Contribuido	3,416	3,416	3,416	3,416	3,416	3,416	3,416	2,644
Utilidades Acumuladas	30,530	42,694	44,192	49,793	53,619	57,528	47,180	49,187
Utilidad del Ejercicio	14,963	6,775	7,504	5,464	5,639	5,975	4,293	7,545
Deuda Total	8,883	7,720	7,412	5,000	3,049	3,915	8,006	10,144
Deuda Neta	(1,671)	(6,370)	(3,351)	(4,101)	(5,606)	(6,092)	(488)	2,840
Días Cuenta por Cobrar Clientes	83	83	80	83	83	83	78	82
Días Inventario	84	85	81	84	84	84	86	83
Días por Pagar Proveedores	45	45	44	43	43	43	41	42

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T16, realizadas el 29 de marzo del 2016.

Grupo Carso (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2013*	2014*	2015*	2016P	2017P	2018P	9M15	9M16
Ventas Netas	85,871	82,388	88,224	89,941	91,837	93,885	62,788	67,668
Costo de ventas (efectivo)	62,023	58,235	61,738	65,247	66,340	67,335	44,132	47,631
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	23,848	24,153	26,486	24,693	25,497	26,551	18,656	19,925
Gastos de Generales	12,891	13,692	14,178	14,211	14,602	15,209	10,217	9,866
UOPADA (EBITDA)	10,956	10,461	12,307	10,482	10,895	11,341	8,439	10,059
Depreciación y Amortización	1,632	1,742	1,843	1,784	2,114	2,195	1,369	1,548
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	9,324	8,719	10,464	8,699	8,781	9,146	7,070	8,511
Otros Ingresos y (gastos) netos	7,953	371	(134)	271	273	276	(108)	1,213
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	17,277	9,090	10,329	8,969	9,054	9,422	6,961	9,724
Ingresos por Intereses	460	466	473	357	256	439	320	265
Otros Productos Financieros	1	0	0	0	0	0	0	950
Intereses Pagados	581	440	390	284	84	136	291	348
Otros Gastos Financieros	0	672	1,047	602	608	614	954	1,434
Ingreso Financiero Neto	(121)	(646)	(964)	(529)	(435)	(311)	(924)	(566)
Resultado Cambiario	219	(410)	36	(80)	(69)	(104)	(201)	373
Resultado Integral de Financiamiento	98	(1,056)	(927)	(609)	(504)	(415)	(1,126)	(193)
Utilidad después del RIF	17,376	8,034	9,402	8,361	8,550	9,008	5,835	9,532
Participación en Subsidi. no Consolidadas	1,309	1,415	1,276	904	940	978	1,087	1,157
Utilidad antes de Impuestos	18,684	9,448	10,678	9,264	9,490	9,986	6,922	10,688
Impuestos sobre la Utilidad	3,722	2,674	3,173	2,779	2,847	2,996	1,877	3,143
Impuestos Causados	4,046	3,466	3,264	2,863	2,933	3,086	1,809	3,143
Impuestos Diferidos	(324)	(792)	(91)	(83)	(85)	(90)	68	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	14,963	6,775	7,504	6,485	6,643	6,990	5,046	7,545
Utilidad Neta Consolidada	14,963	6,775	7,504	6,485	6,643	6,990	5,046	7,545
Participación minoritaria en la utilidad	1,033	1,090	1,308	1,021	1,005	1,015	753	1,183
Participación mayoritaria en la utilidad	13,929	5,685	6,196	5,464	5,639	5,975	4,293	6,363
Cambio en Ventas	3.1%	-4.1%	7.1%	1.9%	2.1%	2.2%	6.2%	6.3%
Margen Bruto	27.8%	29.3%	30.0%	27.5%	27.8%	28.3%	29.6%	29.8%
Margen EBITDA	12.8%	12.7%	13.9%	11.7%	11.9%	12.1%	13.5%	15.0%
Tasa de Impuestos	19.9%	28.3%	29.7%	30.0%	30.0%	30.0%	28.7%	30.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.81	3.39	3.36	3.21	3.16	3.00	3.49	3.29
Retorno sobre Capital Empleado	15.5%	14.6%	16.3%	12.4%	12.0%	12.0%	15.9%	17.7%
Tasa Pasiva	5.7%	6.0%	5.4%	5.7%	6.1%	6.4%	4.9%	5.9%
Tasa Activa	4.2%	4.2%	4.3%	4.2%	4.2%	4.4%	4.4%	5.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T16, realizadas el 29 de marzo del 2016.

Grupo Carso (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2013*	2014*	2015*	2016P	2017P	2018P	9M13	9M14
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	18,684	9,448	10,678	9,264	9,490	9,986	6,922	10,688
Depreciación y Amortización	1,632	1,742	1,843	1,784	2,114	2,195	1,369	1,548
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos y baja de Activos	(2)	(31)	(73)	0	0	0	(55)	(1,141)
Pérdida(Reversión) por Deterioro	172	0	642	0	0	0	333	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(1,309)	(1,415)	(1,276)	(904)	(940)	(978)	(1,087)	(1,157)
Intereses a Favor	(460)	(466)	(484)	(357)	(256)	(439)	(320)	(2,272)
Otras Partidas	(7,943)	28	(355)	0	0	0	(728)	2
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(7,909)	(142)	298	523	918	777	(487)	(3,020)
Intereses Devengados	581	440	390	284	84	136	291	2,318
Fluctuación Cambiaria	(33)	(3)	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	142	174	58	183	231	275	530	429
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	690	811	448	466	315	412	820	2,747
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos e la Util.	11,466	9,918	11,424	10,254	10,723	11,175	7,256	10,415
Decremento (Incremento) en Clientes	(2,645)	2,929	(2,036)	(549)	(943)	(1,135)	(1,560)	(2,751)
Decremento (Incremento) en Inventarios	499	642	(135)	(550)	(804)	(886)	(454)	(1,485)
Decr (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(469)	838	(924)	(381)	(459)	(465)	(1,683)	297
Incremento (Decremento) en Proveedores	(230)	(550)	(136)	(308)	100	350	(1,396)	(251)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,877	(1,185)	1,578	(30)	41	109	(467)	(706)
Capital de trabajo	(968)	2,674	(1,653)	(1,818)	(2,066)	(2,048)	(5,660)	(4,895)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(5,097)	(3,016)	(3,218)	(2,863)	(2,933)	(3,086)	(2,648)	(2,897)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(6,066)	(342)	(4,871)	(4,680)	(4,999)	(5,134)	(8,207)	(7,792)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	5,400	9,577	6,553	5,574	5,724	6,041	(951)	2,623
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	(294)	0	(285)	0	0	0	(427)	(2,506)
Dispos. de acciones con carácter perm.	7,859	0	(1,477)	0	0	0	250	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2,361)	(3,115)	(3,926)	(3,152)	(2,504)	(3,825)	(2,120)	(5,857)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	68	176	180	0	0	0	127	35
Inversiones Temporales	(3,551)	(2,858)	3,621	(298)	(401)	(791)	3,453	1,456
Inversión en Activos Intangibles	(233)	(251)	23	0	0	0	(174)	(8)
Dividendos Cobrados	781	678	0	475	489	504	0	315
Intereses Cobrados	460	465	472	357	256	439	320	268
Decr (Inc) anticipos/prest. a terceros	24	12	0	0	0	0	13	14
Otras Partidas	266	32	(53)	0	0	0	69	1,628
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	2,998	(4,661)	(1,446)	(2,618)	(2,160)	(3,673)	1,510	(4,656)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	8,398	4,916	5,107	2,956	3,564	2,368	558	(2,033)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros	8,556	5,652	2,496	0	3,049	2,120	1,662	5,839
Amortización de Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros	(14,054)	(6,811)	(2,804)	(2,412)	(5,000)	(1,254)	(1,377)	(3,107)
Intereses Pagados	(581)	(442)	(389)	(284)	(84)	(136)	(287)	(346)
Financiamiento "Ajeno"	(6,079)	(1,601)	(998)	(2,696)	(2,035)	729	(2)	2,386
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	(4)	0
Dividendos Pagados	(11,514)	(2,252)	(2,663)	(2,219)	(2,378)	(2,536)	(1,479)	(1,693)
Incremento Participación Afiliadas no consolidadas	0	0	(1,066)	0	0	0	(1,048)	(512)
Otras Partidas	11,103	(299)	(322)	0	0	0	(307)	(200)
Financiamiento "Propio"	(411)	(2,551)	(4,050)	(2,219)	(2,378)	(2,536)	(2,838)	(2,410)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(6,489)	(4,152)	(4,748)	(4,915)	(4,412)	(1,807)	(2,840)	(24)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,910	784	360	(1,959)	(848)	561	(2,282)	(2,057)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv	7	115	(67)	0	0	0	138	55
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,981	6,899	7,777	8,070	6,111	5,263	7,777	8,070
Efectivo y equiv. al final del Periodo	6,899	7,777	8,070	6,111	5,263	5,824	5,634	6,068
Capex de Mantenimiento	1,632	1,742	1,843	1,773	2,108	2,191	1,807	2,022
Ajustes especiales***	781	678	0	475	489	504	678	315
Flujo Libre de Efectivo	4,637	8,628	4,643	4,276	4,106	4,354	638	8,271
Amortización de Deuda	14,054	6,811	2,804	2,412	5,000	1,254	2,261	4,534
Revolencia automática	(4,684)	(3,662)	(84)	0	0	0	(1,307)	(1,528)
Amortización de Deuda Final	9,369	3,150	2,720	2,412	5,000	1,254	954	3,006
Intereses Pagados	581	442	389	284	84	136	(99)	28
Servicio de la Deuda	9,951	3,591	3,109	2,896	6,084	1,381	856	3,034
DSCR	0.5	2.4	1.5	1.6	0.8	3.1	0.7	2.7
Caja Inicial Disponible	4,981	6,899	7,777	8,070	6,111	5,263	7,553	5,634
DSCR con Caja Inicial	1.0	4.3	4.0	4.6	2.0	6.9	9.6	4.6
Deuda Neta a FLE	(0.4)	(0.7)	(0.7)	(1.0)	(1.4)	(1.4)	(0.8)	0.3
Deuda Neta a EBITDA	(0.2)	(0.8)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.0)	0.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierre anuales dictaminados

* Información Dictaminada en formato IFRS

** Proyecciones a partir del 11/16, realizadas el 29 de marzo del 2016

*** Los Ajustes especiales corresponden a los Dividendos Cobrados por parte de las asociadas y negocios conjuntos.



**Credit
Rating
Agency**

Grupo Carso S.A.B. de C.V.

Programa Dual de CEBURS

Contactos

Humberto Patiño
Analista, HR Ratings
E-mail: humberto.patino@hrratings.com

Luis R. Quintero
Director Ejecutivo Corporativos / ABS, HR Ratings
E-mail: luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano
Director Corporativos / ABS, HR Ratings
E-mail: joseluis.cano@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Del 1T11 al 3T16
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera anual dictaminada por Deloitte e información trimestral interna.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página



Credit
Rating
Agency

Grupo Carso S.A.B. de C.V.

Programa Dual de CEBURS

de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

Fitch Ratings

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edif. Connexity P. 8
Col. Del Paseo Residencial, Monterrey, N.L., 64920
México T 81 8399 9100

Bld. Manuel Ávila Camacho No. 88 Piso 10
Col. Lomas de Chapultepec, Del. Miguel Hidalgo
México, D.F. 11950, T 55 5955 1600

30 enero 2017

L.C. Arturo Spínola García.
Director de Finanzas y Administración
Grupo Carso, S.A.B. de C.V.
Lago Zurich No. 245, Edificio Frisco, Piso 6.
Colonia, Granada Ampliación.
México, D.F., C.P. 11529.

Estimado Licenciado Spínola,

Re: Calificación de corto plazo al Programa Revolvente de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo de Grupo Carso.

Fitch (ver definición abajo) asigna la siguiente calificación:

- Calificación de Corto Plazo en Escala Nacional de '**F1+(mex)**' correspondiente al Programa Revolvente de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo por un monto de hasta MXN10,000,000,000.00 (Diez Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) de Grupo Carso, S.A.B. de C.V. (Grupo Carso), que en su caso sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), con una vigencia de 5 años contados a partir de la fecha de autorización de la CNBV.

Una vez autorizado el Programa y durante la vigencia de este, podrán realizarse distintas emisiones de Certificados Bursátiles como sean determinadas por Grupo Carso, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa.

De igual forma se podrán efectuar una o varias emisiones, hasta el Monto Total Autorizado del Programa, ratificándose o modificándose la Calificación en el caso de emisiones de largo plazo. Cada emisión de Certificados Bursátiles que se realice al amparo del presente Programa contará con sus propias características en cuanto a monto, tasa de interés y plazo. El plazo de los Certificados Bursátiles será determinado para cada emisión realizada al amparo del Programa, pudiendo ser de Corto o de Largo Plazo. Se considerarán Certificados Bursátiles de Corto Plazo aquellos que tengan una duración de 1 (un) día y máximo hasta 365 (trescientos sesenta y cinco) días, y de Largo Plazo aquellos que tengan una duración igual o mayor a 1 año y máximo de 40 (cuarenta) años.

La definición de la calificación es la siguiente:

'F1+(mex)': Las calificaciones nacionales 'F1+' indican la más alta capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores u obligaciones en el mismo país. Bajo la escala de calificación nacional de la agencia, esta calificación se asigna al menor riesgo

FitchRatings

de incumplimiento en relación con otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, el signo (+) se agrega a la calificación asignada.

Los fundamentos de esta acción se describen en el anexo que constituye parte integral de esta carta calificación.

La metodología aplicada para la determinación de esta calificación es:

-- 'Metodología de Calificaciones de Corto Plazo para Empresas No Financieras', publicado en diciembre 19, 2014.

-- 'Metodología de Calificaciones Nacionales', publicado en diciembre 13, 2013.

Todas las metodologías y criterios de calificación pueden ser encontrados en las siguientes páginas: www.fitchratings.com y <http://www.fitchratings.mx/>.

Al asignar y dar seguimiento a sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y colocadores y de otras fuentes que Fitch considera fidedignas. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para un determinado título valor o en una jurisdicción determinada.

La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance que obtenga de la verificación de un tercero variará dependiendo de la naturaleza del título valor calificado y su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la cual el título valor calificado es ofertado y vendido y/o la ubicación del emisor, la disponibilidad y naturaleza de información pública relevante, el acceso a la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros, tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordados, valuaciones, informes actuariales, informes técnicos, opiniones legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto al título valor específico o en la jurisdicción en particular del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación factual exhaustiva, ni la verificación por terceros, pueden asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación sea exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la veracidad de la información que proporcionan a Fitch y al mercado a través de los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros, y abogados con respecto a las cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Por consiguiente, a pesar de la verificación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no fueron previstas en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

Fitch busca continuamente mejorar sus metodologías y criterios de calificación y actualiza periódicamente en su sitio web las descripciones de sus criterios y metodologías para los títulos valor de un determinado tipo. Los criterios y la metodología utilizada para determinar una acción de calificación son aquellos en vigor en el momento que se toma la acción de calificación, que para las calificaciones públicas es la fecha del comentario de acción de

FitchRatings

calificación correspondiente. Cada comentario de acción de calificación incluye información sobre los criterios y la metodología utilizada para llegar a la calificación indicada, que pueden diferir de los criterios generales y metodología para el tipo de título valor aplicable publicado en el sitio web en un momento dado. Por esta razón, se debe consultar siempre el comentario de la acción de calificación aplicable, para la información más precisa, sobre la base de cualquier calificación pública determinada.

Las calificaciones se basan en los criterios y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es el único responsable por la calificación. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones ahí expresadas. Los individuos son nombrados para fines de contacto solamente.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirectamente, para usted o cualquier otra persona, para comprar, vender, realizar o mantener cualquier inversión, préstamo o título valor, o para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión respecto de cualquier inversión, préstamo o título valor o cualquier emisor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier inversión, préstamo o título valor para un inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento normativo y/o contable), o la naturaleza de la exención fiscal o impositiva de los pagos efectuados con respecto a cualquier inversión, préstamo o título valor. Fitch no es su asesor, ni tampoco le está proveyendo a usted ni a ninguna otra persona asesoría financiera o legal, servicios de auditoría, contables, de estimación, de valuación o actuariales. Una calificación no debe ser vista como una sustitución a dicho tipo de asesoría o servicios.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento de conformidad con las metodologías de esta institución calificadora.

La asignación de una calificación por parte de Fitch, no constituye su consentimiento para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones en ningún documento de oferta, en ninguna instancia, en donde las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes requieran dicha autorización. Fitch no autoriza incluir esta carta comunicando nuestra calificación en ningún documento de oferta. Usted entiende que Fitch no ha dado su autorización para, y no autorizará a, ser nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, Gran Bretaña, u otras leyes importantes, incluyendo pero no limitado a la Sección 7 de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos. Fitch no es un "suscriptor" o "vendedor" conforme estos términos son definidos bajo las leyes del mercado u otras directrices normativas, reglas o recomendaciones, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos, ni ha llevado a cabo las funciones o tareas asociadas con un "suscriptor" o "vendedor" bajo este acuerdo.

Es importante que usted puntualmente nos proporcione toda la información que puede ser factual para las calificaciones, para que nuestras calificaciones sigan siendo adecuadas. Las calificaciones pueden ser incrementadas, bajadas, retiradas o colocadas en Rating Watch, debido a cambios en, adiciones a, exactitud de o inadecuación de información o por cualquier otro motivo que Fitch considere suficiente.

FitchRatings

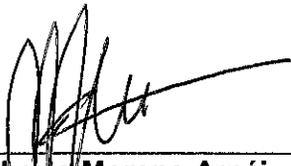
Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted o entre Fitch y cualquier usuario de las calificaciones.

En esta carta "**Fitch**" significa **Fitch México, S.A. de C.V.**, y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Nos complace haber tenido la oportunidad de poderle servir a usted. Si podemos ayudarlo en otra forma, por favor comuníquese con nosotros al +52 81 8399-9100.

Atentamente,

Fitch



Alberto Moreno Arnáiz
Director Senior



Alberto De Los Santos Dávila
Director Asociado

Anexo I – Fundamentos de la Calificación

La calificación de Grupo Carso toma en cuenta la diversificación de su portafolio de negocios que le brinda la capacidad de contrarrestar parcialmente la ciclicidad presente en los segmentos de los que hace parte, su participación de mercado buena en los sectores distintos de actividad donde opera, y solidez consistente del perfil crediticio. Asimismo, considera la posición financiera sólida de la compañía, su liquidez amplia, generación de FFL positivo a través de los ciclos económicos, flexibilidad financiera extensa y nivel bajo de apalancamiento ajustado por arrendamientos operativos de 1.3 veces (x) en promedio durante los últimos 3 años. Por otra parte, la calificación incorpora la exposición de la compañía a volatilidades en los ciclos económicos, nivel de competencia alto en los segmentos de negocio en los que participa y concentración de operaciones en México.

Diversificación de Negocios Compensa Parcialmente Ciclos Económicos:

La diversificación del portafolio de negocios de Grupo Carso le brinda la capacidad de contrarrestar parcialmente la ciclicidad presente en los segmentos en los que participa. Para los últimos 12 meses (UDM) al 30 de septiembre de 2016, la contribución a EBITDA por negocio fue 44% comercial, 35% industrial, 17% infraestructura y construcción, 3.0% energía y 0.3% corporativo y otros.

La estrategia del grupo continúa enfocada al crecimiento rentable de las operaciones y generación positiva de flujo de efectivo. Debido a lo anterior, el segmento comercial sigue inaugurando puntos de venta nuevos y remodelando/ampliando tiendas existentes. Dentro de los segmentos industrial, construcción y energía se tiene el enfoque de mantener una relación estrecha con clientes en la industria de cable, arneses automotrices y metales; participar activamente en proyectos de Infraestructura en el Continente Americano, conforme al acuerdo de colaboración con FCC Construcción, S.A.; y continuar participando en actividades en el campo de energía a través de Carso Energy. Este último se adjudicó la construcción y operación del gasoducto Samalayuca - Sásabe. Actualmente, la compañía continúa con la construcción de los dos gasoductos Waha-Presidio y Waha-San Elizario.

Crecimiento a Través de Recursos Propios y Deuda:

Fitch estima que el plan de inversiones de la compañía será financiado mediante una combinación de caja disponible, flujo de efectivo generado internamente y deuda adicional; con lo cual el apalancamiento total ajustado consolidado podría alcanzar las 1.5x. Niveles de apalancamiento ajustado bruto consistentemente por encima de las 1.5x presionarían las calificaciones de la compañía.

Desempeño Financiero Sólido y Nivel Bajo de Apalancamiento:

Las calificaciones incorporan que Grupo Carso mantendrá un perfil financiero sólido a través de los ciclos económicos. Durante los UDM al cierre de septiembre de 2016, la compañía registró un incremento en ventas y EBITDAR de 5.4% y 15.4%, respectivamente, en comparación con el cierre de 2015. Grupo Carso reportó una rentabilidad mayor en todas las divisiones. Para el cálculo de EBITDAR, Fitch Ratings no considera, dentro de la utilidad de operación, los otros ingresos por MXN1,141 millones en Grupo Sanborns, provenientes de la utilidad por adquisición de acciones de 14% del capital de Inmuebles SROM, S.A. de C.V. De esta forma, el indicador de deuda ajustada por arrendamientos a EBITDAR se ubicó en 1.2x y el de deuda total a EBITDA, en 0.8x. Fitch estima que los resultados financieros favorables continuarán, a

consecuencia de la participación buena de mercado de la compañía, así como de su estrategia de crecimiento.

Posición de Liquidez Amplia y Generación de FFL Positiva:

La compañía cuenta con una posición de liquidez fuerte, como resultado de niveles altos de efectivo, FFL positivo a través de los ciclos económicos y flexibilidad financiera amplia. Al cierre de septiembre de 2016, Grupo Carso registró MXN5,866 millones en caja, de los cuales una porción alta correspondió al saldo de efectivo e inversiones temporales de Grupo Sanborns. Los recursos obtenidos mediante la oferta pública de acciones de Grupo Sanborns en 2013, en conjunto con generación interna de efectivo, se han utilizado para hacer frente al programa de inversión y expansión de la división comercial. El acceso de Grupo Carso a fuentes distintas de financiamiento se considera amplio. Si bien el grupo no cuenta con líneas de crédito comprometidas, la relación con el sector bancario históricamente ha sido buena. Asimismo, en los últimos años Grupo Carso ha sido un participante activo en el mercado de valores mexicano con emisiones de Certificados Bursátiles de largo plazo.

La compañía ha generado FFL positivo durante los últimos ejercicios, permitiéndole cubrir sus requerimientos de capital de trabajo, inversiones en activos y pago de dividendos. Fitch estima que en 2016 será negativo, resultado del inicio de la construcción de los dos gasoductos adjudicados durante 2015. Sin embargo, espera que permanezca de neutro a positivo durante los próximos períodos, como resultado de la ejecución del plan de inversiones de Grupo Carso mediante la combinación de caja disponible, recursos generados internamente y deuda. Fitch estima que Grupo Carso continuará con una estrategia similar a la llevada en los últimos años con relación a proyectos nuevos que Carso Energy pudiera desarrollar.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION.

Factores que podrían ser considerados como negativos para el perfil crediticio de la compañía incluyen deterioro en ingresos y generación de FFL, en conjunto con inversiones o adquisiciones significativas que fueran financiadas principalmente con deuda y que ubiquen, de manera consistente, el indicador de apalancamiento total ajustado mayor a 1.5x.

La información financiera de la compañía considerada en esta Carta Calificación de fecha de 30 de enero de 2017 incluye hasta septiembre 30, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Grupo Carso y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros, presentaciones del emisor, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria.



PROSPECTO DEFINITIVO

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

DEFINITIVE PROSPECTUS

These securities have been registered with the Securities Section of the National Registry of Securities (RNV) maintained by the CNBV. They can not be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.