

## [411000-AR] Datos generales - Reporte Anual

<b>Reporte Anual:</b>	Anexo N
<b>Oferta pública restringida:</b>	No
<b>Tipo de instrumento:</b>	Acciones, Deuda LP
<b>Emisora extranjera:</b>	No
<b>Mencionar si cuenta o no con aval u otra garantía, especificar la Razón o Denominación Social:</b>	<p>Si.- CADU15: Las obligaciones de pago de la Emisora conforme a los Certificados Bursátiles contarán con el aval de Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Urbanizadora Aspa, S.A. de C.V., Suministros Concretora, S.A. de C.V., Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V., Edificaciones Riviera Maya, S.A. de C.V., Urbarima, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Centro, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V., Caduem, S.A. de C.V., Inmobiliaria Especializada Vael, S.A. de C.V., Urbacdc, S.A. de C.V., Construcciones de Montejo, S.A. de C.V. y Urbamer, S.A. de C.V. (las "Avalistas") Para mayor detalle, referirse a la sección "La Emisora y las Avalistas" en el Suplemento correspondiente a la emisión CADU15.</p> <p>CADU18: Los Certificados Bursátiles son quirografarios y contarán con el aval de Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Urbanizadora Aspa, S.A. de C.V., Suministros Concretora, S.A. de C.V., Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V., Edificaciones Riviera Maya, S.A. de C.V., Urbarima, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Centro, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V., Caduem, S.A. de C.V., Inmobiliaria Especializada Vael, S.A. de C.V., Urbacdc, S.A. de C.V., Construcciones de Montejo, S.A. de C.V. y Urbamer, S.A. de C.V.</p>
<b>En su caso, detallar la dependencia parcial o total:</b>	No



CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V.

Corporativo Malecón Américas. Av. Bonampak, 1er Piso, Mza. 1, Lote 1, SMza. 6A, Cancún, Q. Roo, C.P.  
77503, México.

Serie [Eje]	serie
<b>Especificación de las características de los títulos en circulación [Sinopsis]</b>	
Clase	NA
Serie	A
Tipo	NA
Número de acciones	342,022,974
Bolsas donde están registrados	Bolsa Mexicana de Valores
Clave de pizarra de mercado origen	CADU
Tipo de operación	
Observaciones	

## Clave de cotización:

CADU

## La mención de que los valores de la emisora se encuentran inscritos en el Registro:

Los títulos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores

## Leyenda artículo 86 de la LMV:

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

## Leyenda Reporte Anual CUE:

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado

## Periodo que se presenta:

2018-01-01 - 2018-31-12

Serie [Eje]	serie	serie2
<b>Características de los títulos de deuda [Sinopsis]</b>		
Serie de deuda	CADU 15	CADU 18
Fecha de emisión	2015-04-21	2018-02-21
Fecha de vencimiento	2019-12-27	2018-12-14
Plazo de la emisión en años	1,711 días, equivalente a 56 (cincuenta y seis) periodos.	1,826 (mil ochocientos veintiséis) días, es decir, aproximadamente 5 (años)
Intereses / Rendimiento procedimiento del cálculo	A partir de su Fecha de Emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad, los Certificados Bursátiles devengarán un interés bruto anual sobre su valor nominal o sobre su valor nominal ajustado, según corresponda, a la Tasa de Interés Bruto Anual a que hace referencia el siguiente párrafo, que el Representante Común calculará con 2 (dos) días hábiles de anticipación al inicio de cada período de intereses (en el caso del primer período de intereses, el segundo día hábil inmediato anterior a la Fecha de Emisión de los Certificados Bursátiles) (la "Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual"), conforme al calendario de pagos de intereses que se establece en el Título y aparece	A partir de su fecha de emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad, los Certificados Bursátiles devengarán en cada periodo de intereses un interés bruto anual sobre su valor nominal o su valor nominal ajustado, según corresponda, a una tasa igual a la tasa a que hace referencia la Sección "Intereses y Procedimiento de Cálculo" que se establece en el presente Suplemento.

Serie [Eje]	serie	serie2
Características de los títulos de deuda [Sinopsis]		
	<p>más adelante, computado a partir de la Fecha de Emisión, y que registrará para ese Período de Interés.</p> <p>La tasa de interés bruto anual ("Tasa de Interés Bruto Anual") se calculará mediante la adición de 2.90% (dos punto noventa por ciento) a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio ("TIIE") a plazo de 28 (veintiocho) días (o la que la sustituya) capitalizada o, en su caso, equivalente al número de días naturales efectivamente transcurridos hasta la fecha de pago de los intereses correspondientes, publicada 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 de México, en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual. En caso de que la tasa TIIE deje de existir o publicarse, el Representante Común utilizará como tasa sustituta para determinar la Tasa de Interés Bruto Anual de los Certificados Bursátiles (que, para estos efectos, será considerada como la Tasa de Interés Bruto Anual), aquella que dé a conocer el Banco de México como la tasa sustituta de la tasa TIIE aplicable para el plazo más cercano al plazo citado. Para determinar el monto de los intereses a pagar conforme a los Certificados Bursátiles, el Representante Común utilizará la fórmula que aparece en el presente Suplemento y en el Título que documenta la Emisión</p>	
Lugar, periodicidad y forma de pago de intereses / Redimimientos periodicidad en el pago de intereses / rendimientos	<p>Los intereses de los Certificados Bursátiles se liquidarán mensualmente los días 27 (veintisiete) de cada mes durante la vigencia de la Emisión de acuerdo al calendario de pagos inserto en el presente Suplemento y en el Título que documenta la Emisión.</p> <p>El primer pago de intereses se efectuó precisamente el día 27 de mayo de 2015</p>	Los intereses que devenguen los Certificados Bursátiles se liquidarán durante 60 (sesenta) períodos mensuales en términos de lo previsto en el calendario inserto en el Suplemento y Título que documenta la Emisión. El primer pago de intereses se efectuará precisamente el día 21 de marzo de 2018.
Lugar y forma de pago de intereses o rendimientos y principal	<p>El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán en la Fecha de Vencimiento y en cada fecha de pago respectivamente, mediante transferencia electrónica en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Delegación Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., contra la entrega del Título, o contra la entrega de las constancias que para tales efectos expida el Indeval</p>	El principal y los intereses ordinarios devengados por los Certificados Bursátiles se pagarán en la Fecha de Vencimiento y en cada Fecha de Pago de Intereses, respectivamente, mediante transferencia electrónica de fondos, a través de Indeval, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Avenida Paseo de la Reforma número 255, 3er piso, Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, Ciudad de México, contra la entrega del Título o las constancias que al efecto expida Indeval. Indeval distribuirá estos fondos, a través de transferencia electrónica, a los intermediarios correspondientes.
Subordinación de los títulos, en su caso	NA	NA
Amortización y amortización anticipada / vencimiento anticipado, en su caso	<p>Ver causas de vencimiento anticipado en el suplemento</p>	Ver causas de vencimiento anticipado en el suplemento
Garantía, en su caso	<p>En adición a la garantía otorgada por las Avalistas, el 7 de abril de 2015 se celebró entre el Representante Común como fideicomisario en primer lugar, Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V. y Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V. como fideicomitentes (los "Fideicomitentes") y Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver, División Fiduciaria (el "Fiduciario") como fiduciario, con la comparecencia de la Emisora, un contrato de fideicomiso irrevocable de garantía, administración y fuente de pago (el "Fideicomiso de Garantía"), por virtud de la cual, la Emisora únicamente garantizará (i) el pago de principal e intereses ordinarios a los Tenedores de los Certificados Bursátiles en cada fecha de pago de conformidad con lo establecido en Título, y (ii) el pago del saldo insoluto de los Certificados Bursátiles en caso de que se presente una Causa de Vencimiento Anticipado. El patrimonio del Fideicomiso de Garantía estaba integrado inicialmente por (i) una aportación inicial al fondo de reserva por la cantidad de \$25'000,000.00 (veinticinco millones de pesos 00/100 moneda nacional), (ii) un inmueble localizado en el Estado de Quintana Roo con una superficie de veinte hectáreas, dos áreas, noventa y uno punto noventa y cinco centiáreas, y (iii) remanentes de efectivo resultantes de la venta de viviendas que realicen los fideicomitentes a través del Infonavit, una vez que las Instituciones Financieras Acreedores Hipotecarios descuenten del crédito otorgado por el Infonavit para la compra de cada vivienda, el valor de liberación fijado a cada</p>	Los Certificados Bursátiles son quirografarios y contarán con el aval de Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Urbanizadora Aspa, S.A. de C.V., Suministros Concretora, S.A. de C.V., Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V., Edificaciones Riviera Maya, S.A. de C.V., Urbarima, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Centro, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V., Caduem, S.A. de C.V., Inmobiliaria Especializada Vael, S.A. de C.V., Urbacdc, S.A. de C.V., Construcciones de Montejo, S.A. de C.V. y Urbamer, S.A. de C.V. (las "Avalistas").

Serie [Eje]	serie	serie2
<b>Características de los títulos de deuda [Sinopsis]</b>		
	vivienda, transfiriendo la cantidad restante por instrucciones de los Fideicomitentes a la cuenta concentradora del Fideicomiso. En caso de que (i) el Emisor no cuente con recursos suficientes para hacer frente al pago de principal y/o intereses ordinarios en cualquier fecha de pago, conforme al calendario establecido en el Título, o (ii) se actualice una Causa de Vencimiento Anticipado, entonces, el Representante Común instruirá al Fiduciario para que este haga los pagos correspondientes con cargo al patrimonio del Fideicomiso de Garantía de conformidad con los términos establecidos en el mismo. Para mayor detalle, véase las secciones "Descripción del Contrato de Fideicomiso de Garantía" del Suplemento	
Fiduciario, en su caso	NA	NA
<b>Calificación de valores [Sinopsis]</b>		
<b>Otro [Miembro]</b>		
Calificación		
Significado de la calificación		
Nombre		
<b>Moodys de México S.A. de C.V. [Miembro]</b>		
Calificación		
Significado de la calificación		
<b>DBRS Ratings México,S.A. de C.V. [Miembro]</b>		
Calificación		
Significado de la calificación		
<b>HR Ratings de México, S.A. de C.V. [Miembro]</b>		
Calificación	HR A-	HR A-
Significado de la calificación	significa que el emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen bajo riesgo crediticio. El signo "-" indica una posición de debilidad relativa dentro de la escala de calificación	La Emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene bajo riesgo crediticio. El signo "-" indica una posición de debilidad relativa dentro de la escala de la calificación. La calificación otorgada a la Emisión no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones o modificaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de HR Ratings de México, S.A. de C.V.
<b>A.M. Best América Latina, S.A. de C.V. [Miembro]</b>		
Calificación		
Significado de la calificación		
<b>Fitch México S.A. de C.V. [Miembro]</b>		
Calificación	A-(mex)	
Significado de la calificación	significa expectativa de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en un grado mayor que en el caso de los compromisos financieros que poseen una calificación más alta. En el 2017 Fitch Ratings aumentó la calificación del Certificado Bursátil CADU15 a "A (mex)"	
<b>Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. [Miembro]</b>		
Calificación		A-/M
Significado de la calificación		Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables. La calificación otorgada a la Emisión no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones o modificaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V.
<b>Standard and Poors, S.A. de C.V. [Miembro]</b>		
Calificación		
Significado de la calificación		
Representante común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Depositario	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.	Ineval, en términos y para los efectos del artículo 282 y demás aplicables de la Ley del Mercado de Valores.
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, pero no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes a la decisión de adquirir, mantener o disponer Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente	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, pero no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes a la decisión de adquirir, mantener o disponer Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente

Serie [Eje]	serie	serie2
Características de los títulos de deuda [Sinopsis]		
	podrá ser modificado a lo largo de la vigencia de la presente Emisión. Los inversionistas deberán consultar en forma independiente y periódica a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles antes de tomar cualquier decisión de inversión en los mismos. La tasa de retención aplicable a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta (i) en el caso de personas físicas residentes en México, a las disposiciones previstas en los artículos 54 y 135 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y en otras disposiciones complementarias, y (ii) para las personas físicas y morales residentes fuera de México a lo previsto en los artículos 153 y 166 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y en otras disposiciones complementarias y dependerá del beneficio efectivo de los intereses. Los preceptos citados pueden ser modificados y/o en el futuro por otros. El régimen fiscal puede variar dependiendo de las características particulares de cada emisión al amparo del Programa. La Emisora no asume la obligación de informar acerca de los cambios en las disposiciones fiscales aplicables a lo largo de la vigencia del Programa, de ésta o de futuras emisiones, ni de efectuar pagos brutos o pagos adicionales para cubrir eventuales nuevos impuestos. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores, las consecuencias fiscales resultantes de la adquisición, el mantenimiento o la venta de los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de las reglas específicas respecto de su situación particular	podrá ser modificado a lo largo de la vigencia del Programa y/o de la presente Emisión. Los inversionistas deberán consultar en forma independiente y periódica a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles antes de tomar cualquier decisión de inversión en los mismos. La tasa de retención aplicable, en la fecha de este Suplemento, respecto de los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta (i) para las personas físicas o 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 (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 153, 166 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente.
Observaciones		

## Política que seguirá la emisora en la toma de decisiones relativas a cambios de control durante la vigencia de la emisión:

Si la Emisora realiza un Cambio de Control, entendiéndose por éste, en cualquier momento, los accionistas principales que tienen el control de la Emisora dejan de ser propietarios, directa o indirectamente, de menos del 51% de las acciones con derecho a voto representativas del capital social de la Emisora; en el entendido de que, para efectos de este párrafo, no se considerará que existe una Causa de Vencimiento Anticipado por el simple hecho de que las acciones representativas del capital social de la Emisora con derecho a voto coticen en algún mercado de valores, siempre y cuando los accionistas principales continúen con el control y/o dirigiendo, directa o indirectamente, la operación, las finanzas y la administración de la Emisora y sus subsidiarias. Para mayor información ver los títulos.

No se tiene previsto tener cambios de control.

## Política que seguirá la emisora en la toma de decisiones respecto de estructuras corporativas:

Se podrán dar por vencidos anticipadamente los Certificados Bursátiles si la emisora o cualquiera de sus subsidiarias importantes fuere declarada en quiebra, insolvencia, concurso mercantil o procedimiento similar o si admitiere por escrito su incapacidad para pagar sus deudas a su vencimiento.

Los tenedores de Certificados Bursátiles de la emisión CADU 15 cuentan con una Garantía mediante un fideicomiso irrevocable de garantía, administración y fuente de pago que al 31 de diciembre de 2018 ascendía a \$165,891,720 equivalente al 104% del saldo insoluto de la emisión (\$160,000,000.00). Para mayor información ver el suplemento.

No se tienen previsto tener estructuras corporativas.

---

### **Política que seguirá la emisora en la toma de decisiones sobre la venta o constitución de gravámenes sobre activos esenciales:**

---

Por lo que hace a Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., en su carácter de Fideicomitente y Fideicomisario en segundo Lugar, esta se obliga con los Tenedores a abstenerse de vender, ceder, afectar o de cualquier otra forma disponer, gravar o imponer una carga sobre los derechos que les correspondan en términos del Fideicomiso de Garantía. Para mayor información ver el suplemento y título de la emisión CADU15.

No se tienen previstas ventas o constitución de gravámenes sobre activos esenciales.

## Índice

[411000-AR] Datos generales - Reporte Anual .....	1
[412000-N] Portada reporte anual .....	2
[413000-N] Información general .....	10
Glosario de términos y definiciones: .....	10
Resumen ejecutivo: .....	14
Factores de riesgo: .....	23
Otros Valores: .....	45
Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el registro: .....	46
Destino de los fondos, en su caso: .....	46
Documentos de carácter público: .....	48
[417000-N] La emisora .....	49
Historia y desarrollo de la emisora: .....	49
Descripción del negocio: .....	52
Actividad Principal: .....	52
Canales de distribución: .....	53
Patentes, licencias, marcas y otros contratos: .....	54
Principales clientes: .....	55
Legislación aplicable y situación tributaria: .....	57
Recursos humanos: .....	58
Desempeño ambiental: .....	59
Información de mercado: .....	61
Estructura corporativa: .....	69
Descripción de los principales activos: .....	70
Procesos judiciales, administrativos o arbitrales: .....	71
Acciones representativas del capital social: .....	72
Dividendos: .....	73

[424000-N] Información financiera .....	75
Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación: .....	83
Informe de créditos relevantes: .....	86
Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora: .....	90
Resultados de la operación: .....	93
Situación financiera, liquidez y recursos de capital: .....	100
Control Interno: .....	105
Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas: .....	106
[427000-N] Administración .....	108
Auditores externos de la administración: .....	108
Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés: .....	108
Información adicional administradores y accionistas: .....	109
Estatutos sociales y otros convenios: .....	125
[429000-N] Mercado de capitales.....	131
Estructura accionaria: .....	131
Comportamiento de la acción en el mercado de valores: .....	133
[432000-N] Anexos.....	137

## [413000-N] Información general

### Glosario de términos y definiciones:

Los términos con mayúscula inicial utilizados en el presente Informe tendrán los significados que aparecen a continuación:

“Acciones”	Significa las acciones ordinarias, Serie “A” nominativas, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte fija del capital social de la Emisora que son objeto de la Oferta, las cuales otorgan plenos derechos corporativos y patrimoniales.
“Afores”	Significa las Administradoras de Fondos para el Retiro.
“AHM”	Significa la Asociación Hipotecaria Mexicana.
“Avisos”	Significa el aviso de oferta pública, aviso de convocatoria y/o el aviso de colocación, según sea el caso, que se publique en la página de Internet de la BMV, en el que se detallarán los resultados y/o principales características de cada Emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa.
“BMV”	Significa la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
“Certificados” o “Certificados Bursátiles”	Significa los Certificados Bursátiles emitidos por la Emisora al amparo del programa
“CIF”	Significa el costo integral de financiamiento.
“CADU”	Significa Corpovael y Subsidiarias
“CANADEVI”	Significa Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de Vivienda.
“Circular Única”	Significa las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, y según las mismas sean modificadas de tiempo en tiempo.
“Clientes”	Significa todas aquellas personas que tengan, o puedan tener, necesidad y perfil para adquirir una vivienda de interés social, popular medio y medio alto, ya sea a través de pago en efectivo o mediante financiamiento hipotecario.
“CNBV”	Significa la Comisión Nacional Bancaria y de valores.
“Compañía”	CADU.
“CONAFOVI”	Significa la Comisión Nacional de Fomento a la Vivienda.

“CONAVI”	Significa la Comisión Nacional de Vivienda.
“CONOCER”	Consejo Nacional de Normalización y Certificación de Competencial Laborales
“CNA”	Significa Comisión Nacional del Agua.
“CORETT”	Significa Comisión para la Regularización de la Tenencia de la Tierra
“Corpovael”	Significa Corpovael S.A.B. de C.V.
“Compañía”, “Emisora”, “CADU”, “Sociedad” o “Corpovael”	Corpovael, S.A.B. de C.V.
“Corpovael y Subsidiarias”	Significa Corpovael S.A.B. de C.V. y sus subsidiarias
“Crédito Puente”	Significa un crédito simple para la construcción de un desarrollo habitacional con garantía hipotecaria.
“Día Hábil”	Significa cualquier día del año, excepto sábados y domingos, en el cual las instituciones de crédito en México estén abiertas al público para efectuar operaciones bancarias.
“Dólar” o “Dólares”	Significa dólares de los Estados Unidos de América.
“EBITDA”	Significa la utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta, en su caso.
“Emisión” o “Emisiones”	Significa cualquier emisión o emisiones de Certificados Bursátiles que la Emisora lleve a cabo de conformidad con el Programa.
“Emisora”	Significa Corpovael S.A.B. de C.V.
ERP	Significa Sistema de Planeación Empresarial (ERP por sus siglas en inglés)
“Estados Financieros Auditados”	Significan los estados financieros consolidados de la Compañía auditados por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global correspondientes a los ejercicios terminados en 2014 y 2015.
“Estados Unidos”	Significa los Estados Unidos de América.
“Fondos de Vivienda”	Significa conjuntamente, INFONAVIT, FOVISSSTE y/o SHF u otros fondos gubernamentales y no gubernamentales de vivienda.
“FONHAPO”	Significa Fondo Nacional de Habitaciones Populares
“FOVISSSTE”	Significa el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.

“Gobierno Federal”	Significa el gobierno federal de México
“Indeval”	Significa la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
“IFRS”	Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board).
“INEGI”	Significa Instituto Nacional de Estadística y Geografía.
“INFONAVIT”	Significa Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
“IFRIC 15”	Interpretación número 15 a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRIC) denominada “Contratos de construcción de bienes inmuebles.
“Intermediarios Colocadores” o “Intermediarios Colocadores Líderes”	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver y Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer
“IVA”	Significa el Impuesto al Valor Agregado.
“LAN”	Significa la Ley de Aguas Nacionales
“LGDFS”	Significa la Ley General de Desarrollo Forestal Sustentable
“LGPGIR”	Significa la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos
“ISR”	Significa el Impuesto Sobre la Renta.
“Ley de Infonavit”	Significa la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
“LGSM”	Significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.
“LGTOC”	Significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
“LGEEPA”	Significa la Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente
“LMV”	Significa la Ley del Mercado de Valores.
“Margen EBITDA”	Significa el resultado obtenido al dividir EBITDA entre ingresos totales.
“México”	Significa los Estados Unidos Mexicanos.
“Monto Total Autorizado”	Significa \$1,500'000,000.00 (Un Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs.
“NIF”	Significa las Normas de Información Financiera emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C., considerando las modificaciones a las mismas, incluyendo modificaciones

	conforme a la legislación aplicable o a normas de revelación de información financiera.
“NIIF”	Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board).
“Pesos” o “\$”	Significa la moneda de curso legal en México.
“Plan de Negocio”	Significa el plan que realiza la Compañía para cada uno de los desarrollos habitacionales proyectados, que está fundamentada en los dictámenes de sus áreas de operaciones, proyectos y finanzas, de manera que quede asegurada la factibilidad de cualquier proyecto.
“Programa”	Significa el Programa de Certificados Bursátiles que se describe en el presente Informe anual, autorizado por la CNBV mediante oficio No. 153/8230/2012 de fecha 28 de marzo de 2012.
“Razón Circulante”	Significa el resultado obtenido al dividir los activos circulantes entre los pasivos circulantes.
“Representante Común”	Significa Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero o cualquier otra entidad que sea designada como tal para cualquier Emisión y que se señale en el Suplemento correspondiente.
“RNV”	Significa el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV.
“ROE”	Significa rentabilidad financiera, la cual es calculada a través de la utilidad neta de los últimos 12 meses, entre el capital contable de dicha persona, precisamente en la fecha en la que se está realizando el cálculo.
“SEMARNAT”	Significa la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales
“SEDATU”	Significa Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano.
“SHF”	Significa Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“SMG”	Significa Salario Mínimo General Mensual del Distrito Federal.
“Sofol”	Significa una Sociedad Financiera de Objeto Limitado.
“SOFOMES”	Significa Sociedades financieras de objeto múltiple.
“Subsidiarias”	Significa Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Urbanizadora Aspa, S.A. de C.V., Suministros Concretora, S.A. de C.V., Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V., Edificaciones Riviera Maya, S.A. de C.V., Urbarima, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Centro, S.A. de C.V., Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V., Caduem, S.A. de C.V., Inmobiliaria Especializada Vael, S.A. de C.V., Urbacdc, S.A. de C.V., Construcciones de Montejo, S.A. de C.V. y Urbamer, S.A. de C.V., CADU Residencias, S. A. de C. V., Villa Urbanizadora, S. A. de C. V., Villa Edificadora,

	S. A. de C.V., Inmobiliaria Especializada VAEL S. A. de C. V., URVAEL, S. A. DE C. V., Inmoccidente S.A. de C.V., Viviendas de Subastas Restauradas S.A. de C.V., Subastas y Licitaciones del Altiplano S.A. de C.V., Ecoviviendas Tapatías S.A. de C.V.
“Subsidiarias Relevantes”	Significa Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V., y Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V., Edificaciones Riviera Maya S.A. de C.V., Controladora Inmobiliaria Rivema S.A. de C.V.
“TLCAN”	Significa Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
“T-MEC”	Tratado México - Estados Unidos - Canadá
“Tenedores”	Significa los tenedores legítimos de los Certificados Bursátiles.
“TIIE”	Significa la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio que publique periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier tasa que la suceda o sustituya.
“UDIs”	Significa la unidad de inversión cuyo valor se publique periódicamente por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier índice que la sustituya.
“UMA”	Unidad de Medida y Actualización.
“Vivienda de Interés Social”	Vivienda desarrollada por la Compañía, cuyo precio de venta asciende hasta \$500,000.00 Pesos.
“Vivienda Media”	Vivienda desarrollada por la Compañía, cuyo precio de venta oscila entre \$500,001.00 Pesos hasta \$2,500,000.00 Pesos.
“Vivienda Residencial”	Vivienda desarrollada por la Compañía, cuyo precio de venta es superior a \$2,500,001.00 Pesos.
“VSM”	Significa veces el salario mínimo.

Todas las referencias a “Pesos” o “\$” contenidas en este Informe se presentan sin ajuste inflacionario alguno. Las sumas (incluidos porcentajes) que aparecen en el Informe pudieran no ser exactas debido a redondeos realizados a fin de facilitar su presentación.

---

## Resumen ejecutivo:

---

Nuestras oficinas principales se encuentran ubicadas en Corporativo Malecón Américas. Av. Bonampak, 1er Piso, Mza 1, Lote 1, SMza 6A, Cancún, Q. Roo, C.P. 77503, México. con número de teléfono (52) (998) 193-1100.

Nos constituimos conforme a las leyes de México bajo el régimen legal de sociedad anónima de capital variable el 9 de julio de 2007, y adoptamos la modalidad de sociedad anónima bursátil de capital variable el 18 de noviembre de 2015.

Nuestro folio mercantil en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del estado de Aguascalientes, es el número 105804-1 y nuestra homoclave en el registro federal de contribuyentes es COR070725141. La duración de la Sociedad es indefinida. Para mayor información sobre la Emisora, se sugiere consultar toda la información divulgada por la Emisora en términos de lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y la Circular Única de Emisoras, incluyendo los Reportes Trimestrales, mismos que pueden ser consultado en la página de Internet de la Emisora <https://www.caduinmobiliaria.com> y en la página de Internet de la BMV <https://www.bmv.com.mx>.

Corpovael, S.A.B. de C.V. es una sociedad controladora, integrada verticalmente en la mayoría de sus operaciones, que junto con sus Subsidiarias se dedica a desarrollar vivienda, especialmente Vivienda de Interés Social, Vivienda Media y Vivienda Residencial. Sus actividades consisten en el diseño, urbanización, edificación, promoción y venta de viviendas. *Según se describe con mayor detalle más adelante*, desde el momento de su constitución en 2001 y hasta la fecha, CADU ha vendido más de 95,000 viviendas en 6 estados de México.

Al momento de su constitución, y en virtud de las condiciones de mercado en dicho momento, CADU se enfocaba en el diseño, urbanización, edificación, promoción y venta de Vivienda de Interés Social y Vivienda Media. Como consecuencia de la crisis subprime en Estados Unidos en 2008 y en virtud de los cambios en las tendencias de mercado relacionadas con el otorgamiento de crédito para el sector poblacional al que CADU atendía, a partir del 2009 la Compañía empezó a enfocarse prioritariamente en la Vivienda de Interés Social, la cual, cuenta con subsidios federales y atiende una demanda constante en México.

Conjuntamente con los proyectos de Vivienda de Interés Social, y como consecuencia de las oportunidades actuales de mercado y en particular, el incremento en el financiamiento a través de instituciones financieras en México, a partir de 2013 CADU retoma el segmento de Vivienda Media, y en 2017 comenzó el primer desarrollo de segmento residencial (Allure), el cual obtuvo ingresos de sus primeras 39 unidades en el 2018.

Desde su constitución, la Compañía registra sus ingresos al momento de la escrituración de las viviendas en el caso de segmento de vivienda de interés social, en el caso del segmento de vivienda media y media residencial se registran los ingresos, principalmente, cuando se cuenta con un contrato de compraventa y la vivienda se encuentra en condiciones de transmitir el control (para mayor información ver política de reconocimiento de ingresos en el dictamen 2018). Por lo anterior, la aplicación obligatoria de la IFRIC 15, no afectó su forma de realizar el registro de sus ingresos. La IFRIC 15 requiere, entre otras cosas, que exista un contrato de construcción celebrado con cada cliente para estar en posibilidad de reconocer sus ingresos por “avance de obra”. La Compañía no celebra contratos de construcción con sus clientes, por lo que para el reconocimiento de sus ingresos por venta de viviendas aplica la NIIF 18, Ingresos.

Actualmente, CADU tiene presencia en los estados de Quintana Roo, Jalisco, Ciudad de México y Zona conurbada que incluye el Estado de México. A nivel nacional, CADU se encuentra dentro de los principales desarrolladores que venden más viviendas a través del INFONAVIT. De lo anterior, se destaca la partición de CADU en el estado de Quintana Roo al contar, al 31 de diciembre de 2018, con una participación en el mercado de Vivienda de Interés Social del 33.3%. Por otro lado, su participación en el mercado de Vivienda de Interés Social en el municipio de Benito Juárez (Cancún) es de 22.7%. y en el municipio de Solidaridad (Playa del Carmen) es de 58.2%.

En el 2010, CADU inició nuevos desarrollos en Playa del Carmen, Quintana Roo, así como en el estado de Aguascalientes. Para el 2012, inició nuevos desarrollos en Tlajomulco de Zúñiga (Guadalajara) Jalisco, León, Guanajuato y Zumpango, Estado de México. La estrategia de diversificación geográfica tuvo como consecuencia una menor dependencia del mercado de Vivienda de Interés Social en Quintana Roo y un incremento en el número de Viviendas de Interés Social vendidas en el Estado de México, Jalisco, Guanajuato y Aguascalientes. La escrituración en las nuevas plazas permitió a la empresa crecer significativamente en el 2013

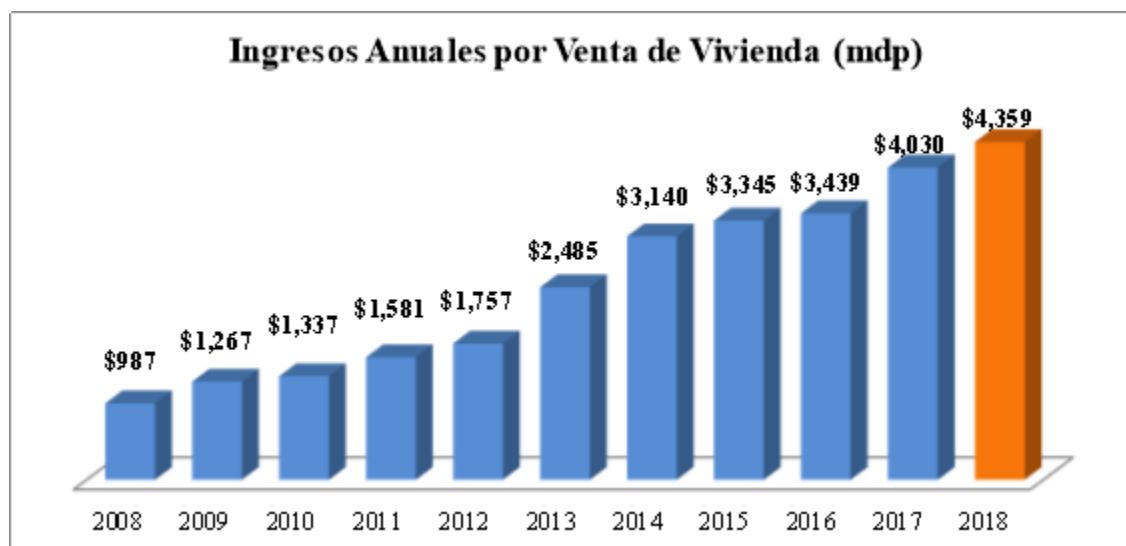
respecto de 2012. El crecimiento en unidades fue del 35% y el crecimiento en ingresos por vivienda fue de 41.4%. En el 2014, el crecimiento en unidades fue de 14.3% y en ingresos por vivienda de 26.3%. En 2014, la estrategia consistió en diversificar la mezcla de productos al regresar a la escrituración de Vivienda Media en Cancún, Quintana Roo. De 2014 a 2015 el crecimiento en unidades fue de 1.8% y en ingresos por vivienda de 6.6%. En 2016 la empresa comienza a balancear su reserva territorial para la nueva mezcla de productos adquiriendo tierra para vivienda media y residencial e inicia con la escrituración de las primeras 126 unidades (departamentos y casas) de su desarrollo de vivienda media Astoria en Cancún, y con la escrituración de las primeras 8 unidades en el primer proyecto de vivienda media en el Valle de México. De 2015 a 2016 el número de unidades decreció 1.8% y los ingresos por vivienda crecieron 2.8%. En 2017 la empresa incrementó los ingresos de viviendas de segmento medio tanto el Quintana Roo como en el Valle de México con lo que comienza a tener una mezcla en los ingresos por producto mejor balanceada (78.6% vivienda de interés social y 21.4% vivienda media) y logró incrementar en 19.0% el precio promedio de vivienda que pasó de \$332 mil pesos en 2016 a 396 mil pesos en 2017. De 2016 a 2017 el número de unidades decreció 1.5% y los ingresos por vivienda crecieron 17.2%. En 2018 la empresa volvió a incrementar los ingresos de viviendas de segmento medio tanto el Quintana Roo como en el Valle de México, y tuvo sus primeros ingresos del segmento residencial con lo que comienza a tener una mezcla de producto mejor balanceada (63.5% vivienda de interés social, 23.2% vivienda media y 13.2% vivienda residencial) y logró incrementar en 40.3% el precio promedio de vivienda que pasó de \$396 mil pesos en 2017 a 555 mil pesos en 2018. De 2017 a 2018 el número de unidades decreció 22.9% y los ingresos por vivienda crecieron 8.1%. Para 2019 la empresa espera incrementar los ingresos de viviendas de segmento residencial y aumentar el precio promedio de venta.

En 2014 y 2015, CADU obtuvo un reconocimiento de las Mejores Empresas Mexicanas (MEM) otorgado por Banamex, Deloitte y Tecnológico de Monterrey.

A continuación, se describen los acontecimientos más relevantes de la Compañía a partir de su constitución:

Las oficinas corporativas de la Emisora se ubican en la ciudad de Cancún, Quintana Roo, donde se concentra la mayor parte de sus operaciones.

El proceso de desarrollo de viviendas inicia desde la adquisición del terreno donde se construirá un desarrollo inmobiliario, y concluye con la firma de la escritura de la vivienda en favor del cliente.



Nota: mdp: significa millones de pesos

## MERCADO

La Compañía considera que durante los últimos años se han generado oportunidades de negocio muy favorables para el crecimiento sostenido del sector de la vivienda en México debido a la combinación de varios factores, tales como el perfil demográfico del país, el rezago habitacional histórico, el alto grado de compromiso del Gobierno Federal con el sector, la disponibilidad de financiamiento hipotecario, el diseño de nuevos mecanismos de financiamiento, el mayor ahorro captado por el sistema financiero mexicano a través de las Afores, la solidez del sistema bancario y el dinamismo e institucionalización de los organismos nacionales de vivienda.

## PRODUCTOS

Durante 2018 la Compañía ofreció en el mercado los siguientes productos:

Desarrollo	Municipio / Estado	Precio Promedio por Vivienda
Otros	Jal / Agu. / Q. Roo / Edomex / Cd. Juárez	\$318,291
Paseos del Mar	Cancún / Q. Roo	\$392,663
Cielo Nuevo	Cancún / Q. Roo	\$361,794
Pescadores (duplex)	Playa del Carmen / Q. Roo	\$395,464
Chac Mol	Cancún / Q. Roo	\$426,386
Villas las Perlas	Playa del Carmen / Q. Roo	\$577,103
Proyectos Valle de México	Valle de México	\$2,502,261
Long Island	Cancún / Q. Roo	\$2,030,788
Astoria	Cancún / Q. Roo	\$2,535,679
Alhure	Cancún / Q. Roo	\$14,749,253

Durante 2019 la Compañía ofrecerá la siguiente mezcla de productos:

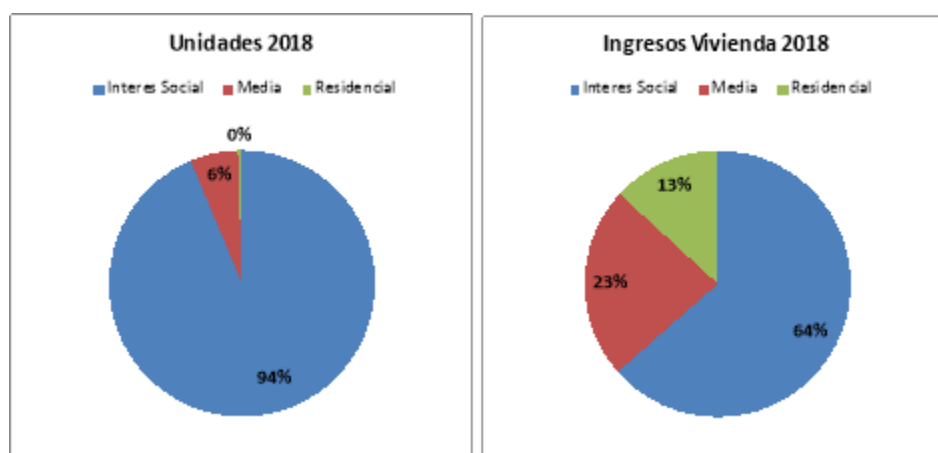
Producto	Precio de venta	Fuente de financiamiento
Vivienda de interés social	Hasta Ps \$ 500,000	Financiada principalmente por INFONAVIT a trabajadores asalariados que están comprando su primera casa.
Vivienda media	Entre Ps \$ 500,001 y Ps \$ 2,500,000	Financiada principalmente por el FOVISSSTE, INFONAVIT, e Instituciones Financieras
Vivienda residencial	Superior a Ps \$ 2,500,000	Financiada por banca comercial <i>Residencial plus:</i> Vivienda con precios más elevados. Inició la edificación y pre-venta del primer desarrollo Residencial en Cancún y las primeras unidades se espera que estén listas para su entrega a fines de 2018.

### *Vivienda de Interés Social*

Este tipo de vivienda es aquella que se desarrolla para garantizar el derecho a la vivienda de los hogares de menores ingresos. Los principales compradores de este tipo de vivienda, en general, son trabajadores asalariados que perciben ingresos de hasta aproximadamente 8 veces el salario mínimo y están comprando su primera casa. El precio de venta para este segmento asciende hasta \$500,000 Pesos.

Prácticamente todo el financiamiento para la vivienda de interés social en México ha sido otorgado por el INFONAVIT y por fondos para la vivienda promovidos por el Gobierno Federal, como la SHF y el FOVISSSTE. La banca comercial poco incide en el financiamiento de este sector. El monto de los créditos para la compra de este tipo de viviendas se ha mantenido relativamente estable.

El segmento de Vivienda de Interés Social es el más representativo en cuanto a ingresos por venta de vivienda para CADU, con una proporción del 63.5% en 2018.



En 2018, el segmento de Vivienda de Interés Social representa aproximadamente el 63.5% de los ingresos y su distribución en cuanto al número de viviendas es el 93.7%, el segmento de Vivienda Media representa el 23.2% de los ingresos, pero su distribución en cuanto al número de viviendas representa el 5.8%, el segmento de Vivienda Residencial representa el 13.2% de los ingresos, pero su distribución en cuanto al número de viviendas representa el 0.5%. Esto se explica por la diferencia en los precios de vivienda de cada producto.

El número de unidades de interés social disminuyeron 24.4% al pasar de 9,731 en 2017 a 7,357 en 2018. Lo anterior obedece a la estrategia de la empresa de favorecer la rentabilidad sobre el volumen.

El precio promedio de venta del segmento de Interés Social de CADU aumentó 15.6% de 2017 a 2018 al pasar de 326 mil pesos en 2017 a 376 mil pesos en 2018.

#### *Vivienda Media*

Vivienda desarrollada cuyo precio de venta se encuentra entre \$500,001 Pesos y \$2,500,000 Pesos. Como consecuencia de que a partir de la crisis *subprime* la cantidad de créditos otorgados por las instituciones financieras para la adquisición de este tipo de vivienda comenzó a disminuir, CADU se anticipó al cambio en las fuentes de financiamiento y se enfocó durante esos años en el sector de Vivienda de Interés Social, y decidió suspender la venta de Vivienda Media en los años 2011 y 2012. Sin embargo, a partir del 2013 una vez que se empezó a reactivar el crédito por instituciones financieras, la Compañía retomó los desarrollos de Vivienda Media.

La Vivienda Media comprende unidades generalmente financiadas por bancos a primeros y segundos compradores de vivienda. Inicialmente, CADU concentró el 100% de sus ventas de Vivienda Media en el estado de Jalisco, pero a partir de 2013 comenzó a escriturar en Aguascalientes y en Cancún, en el 2015 en León, y en el 2016 inició la escrituración de su desarrollo de Astoria en Cancún que incluye departamentos y viviendas con un precio promedio de \$1,802,058 y comenzó la escrituración de los primeros 8 departamentos del primer desarrollo de vivienda media en el Valle de México. Como resultado de inversiones en terrenos para vocación de vivienda media con recursos de la oferta pública inicial de diciembre 2015, en 2017 la empresa incrementó la escrituración de viviendas de segmento medio tanto el Quintana Roo (326 unidades en 2017 vs 126 unidades en 2016) como en el Valle de México (133 unidades en 2017 vs 8 unidades en 2016) con lo que CADU comienza a tener una mezcla de producto mejor balanceada. El precio promedio de la vivienda media en 2017 fue de \$1.88 millones de pesos. Para 2018 la empresa mantuvo estable el número de unidades totales de vivienda media al pasar de 459 en 2017 a 457 en 2018, en Quintana Roo pasó de 326 a 316 y en el Valle de México pasó de 133 a 141 unidades). El precio promedio de la vivienda media en 2018 fue de \$2,223 millones de pesos, por lo que aumentó 18.3% respecto el precio promedio de \$1,878 millones de pesos de 2017.

#### *Vivienda Residencial*

Este tipo de vivienda comprende los desarrollos de vivienda cuyo precio de venta supera los \$2,500,000 Pesos.

La Vivienda Residencial está generalmente financiada por la banca comercial a compradores de su segunda o tercera casa. Dentro de este segmento también se considera la Vivienda Residencial “plus” de precios más elevados, financiadas frecuentemente con recursos propios del cliente.

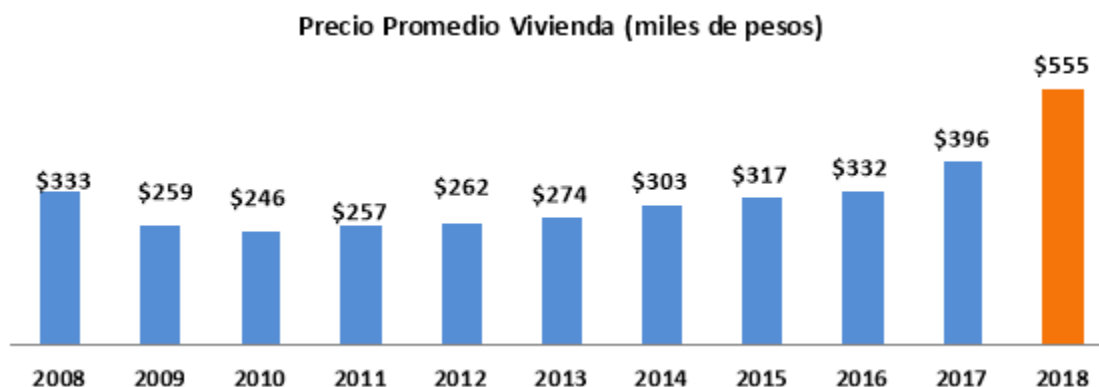
El primer desarrollo de vivienda Residencial “ALLURE” en Cancún inició su construcción a inicios del 2017 y durante el 2018 se registraron por las primeras 39 unidades.

El precio promedio de venta de este desarrollo, al 31 de diciembre de 2018 es de aproximadamente \$14,749,237 de pesos.

#### *Resultado de la combinación de productos*

CADU al combinar sus diferentes tipos de productos, tiene la flexibilidad de adaptarse ante cambios en la demanda. Esta mezcla también le permite tener un precio promedio de vivienda más alto.

Al 31 de diciembre de 2018, el precio promedio por venta de vivienda de CADU es \$555 mil Pesos tomando en cuenta Vivienda de Interés Social, Media y Residencial, lo cual representa un incremento de 40.3% con respecto a los 396 mil a 2017.



## ESTRATEGIAS DE NEGOCIO

A partir del año 2008 y como consecuencia de la crisis económica mundial, previendo una posible contracción en el otorgamiento de créditos para la adquisición de vivienda por parte de las instituciones financieras, la estrategia de la Compañía fue incrementar su liquidez, mediante la venta de algunos terrenos para el desarrollo de vivienda media y residencial, dejó de desarrollar vivienda media para enfocarse en el mercado de vivienda de interés social, principalmente en el mercado de vivienda económica, en virtud de que la adquisición de vivienda en dicho segmento es financiado principalmente por créditos otorgados por el INFONAVIT. Lo anterior permitió a la Compañía obtener en el año 2009, el peor año de la crisis económica mundial, un crecimiento en número de viviendas del 82.5% pasando de 2,967 viviendas vendidas y escrituradas en 2008 a 5,416 viviendas vendidas y escrituradas en el año 2009. Asimismo, la Compañía obtuvo un crecimiento en ingresos derivados de la venta de vivienda del 28.4%, pasando de \$987 millones de pesos en 2008 a \$1,267 millones en 2009. Para 2010 la estrategia de la Compañía se centró en consolidar el crecimiento alcanzado durante 2009, habiéndose logrado un crecimiento del 5.5% en ingresos mediante la venta y escrituración de 5,431 viviendas. Para el 2011 la CADU escrituró 6,150 viviendas equivalentes a \$1,581 millones de pesos, por lo que la empresa creció 13.2% en número de viviendas vendidas y 18.3% en ingresos derivados de vivienda. Para el 2012 la empresa escrituró 6,713 viviendas equivalentes a \$1,757 millones de pesos, con lo que CADU creció 9.1% en número de viviendas vendidas y 11.1% en ingresos derivados de vivienda. Para 2013 la empresa escrituró 9,065 viviendas equivalentes a \$2,485 millones de pesos, con lo que se obtuvo un crecimiento del 35.0% en número de viviendas y 41.4% en ingresos derivados de vivienda. Este crecimiento tan significativo en un año difícil para la industria se obtuvo principalmente por los resultados de la estrategia de diversificación geográfica. Conjuntamente con los proyectos de Vivienda de Interés Social, y como consecuencia de las oportunidades de mercado y en particular, el incremento en el financiamiento a través de instituciones financieras en México, a partir de 2013 CADU retoma el segmento de Vivienda Media que atendía. Para 2014 la empresa escrituró 10,359 viviendas equivalentes a 3,139.7 millones de pesos, con lo que se obtuvo un crecimiento del 14.3% en número de viviendas y 26.3% en ingresos derivados de vivienda. Para el 2015 la empresa escrituró 10,545 unidades equivalentes a 3,345.5 millones de peso, con lo que se obtuvo un crecimiento del 1.8% en número de viviendas y de 6.6% en ingresos derivados de vivienda. Para el 2016 la empresa escrituró 10,350 unidades equivalentes a 3,439.3 millones de peso, con lo que se obtuvo un decrecimiento del 1.8% en número de viviendas y un crecimiento de 2.8% en ingresos derivados de vivienda. En 2016 la Compañía incrementó sus inversiones en terrenos para el segmento de vivienda media-residencial con recursos de la OPI, especialmente en el Valle de México, e inició la escrituración de vivienda media en Cancún. Para el 2017 la empresa escrituró 10,190 unidades equivalentes a 4,030.2 millones de pesos, con lo que se obtuvo un decrecimiento del 1.5% en número de viviendas y un crecimiento de 17.2% en ingresos derivados de vivienda. Para el 2018 la empresa registró 7,853 unidades equivalentes a \$4,359 millones de pesos, con lo que se obtuvo un decrecimiento del 22.9% en número de viviendas y un crecimiento de 8.1% en ingresos derivados de vivienda. La empresa comenzó a registrar vivienda residencial, la cual le permitió compensar la disminución en unidades de vivienda de interés social logrando crecer en ingresos de vivienda. Para 2019 la compañía se centrará en dos aspectos fundamentales: (i) incrementar el desarrollo de vivienda media y

residencial en Quintana Roo y Valle de México, (ii) el fortalecimiento institucional y (iii) fortalecimiento en temas de sustentabilidad.

## OPERACIÓN EFICIENTE

Independientemente de que en los últimos años la estrategia de la Compañía se centró principalmente en la vivienda con el menor valor en el mercado, es decir, en la vivienda con los márgenes más bajos, la Compañía fue capaz, gracias a sus políticas de integración vertical y control de gastos y costos, de mantener su rentabilidad, pasando de un margen de EBITDA de 29.4% en 2010, a 27.0% en 2011, a 26.3% en 2012, a 22.9% en 2013, a 19.5% en 2014, a 20.9% en 2015, a 22.5% en 2016, a 23.1% en 2017 y a 24.8% en 2018. Estos márgenes son mayores a los del promedio de la industria. Asimismo, los gastos operativos pasaron en términos absolutos de \$128 millones en 2010, a \$151 millones en 2011, a \$168 millones en 2012, a \$271 millones en 2013, a \$292 millones en 2014, a \$331 millones en 2015, a \$388 millones en 2016, a \$447 millones en 2017 y a \$521 millones en 2018. Como porcentaje de los ingresos totales en los mismos años los gastos han pasado de 9.1% en 2010, a 8.9% en 2011, a 8.8% en 2012, a 10.4% en 2013, a 9.2% en 2014, a 9.4% en 2015, a 9.6% en 2016, a 9.9% en 2017 y a 10.8% en 2018.

## INFORMACION FINANCIERA SELECCIONADA

La información financiera de la Emisora incluida en las diversas secciones de este Informe anual deriva de sus estados financieros auditados.

Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera – A partir del 1 de enero de 2012 la Compañía adoptó las NIIF (IFRS) y sus adecuaciones e interpretaciones emitidas por el IASB, en vigor al 31 de diciembre de 2012; consecuentemente la empresa aplicó la IFRS 1, Adopción inicial de las Normas Internacionales de Información Financiera. Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las normas e interpretaciones emitidas y efectivas a la fecha de los mismos.

A continuación, se presenta un resumen de la información financiera más relevante de la Compañía.

CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS			
Principales Indicadores y Razones Financieras (cifras en millones de pesos)			
Ejercicios terminados el 31 de Diciembre			
Información del Estado de Resultados	2016	2017	2018
Ingresos por Venta de Vivienda	3,439	4,080	4,359
Otros Ingresos	582	477	488
<b>Total Ingresos</b>	<b>4,022</b>	<b>4,507</b>	<b>4,846</b>
Costo de Ventas	2,872	3,133	3,306
Utilidad Bruta	1,150	1,375	1,541
Gastos de Venta y Administración	388	447	521
Utilidad en operación	762	928	1,019
Utilidad antes de Impuestos	771	940	1,020
<b>Utilidad Neta</b>	<b>587</b>	<b>746</b>	<b>885</b>
<b>EBITDA</b>	<b>905</b>	<b>1,042</b>	<b>1,200</b>
Información del Balance			
Efectivo y equivalentes	594	608	508
Fondo de Reserva en Efectivo "CADU 15"	136	158	166
Cilentes	422	466	543
Inventarios	4,529	5,392	7,080
Otros Activos	653	808	1,059
<b>Total Activo</b>	<b>6,336</b>	<b>7,632</b>	<b>9,356</b>
Créditos Bancarios	1,440	2,000	2,711
Créditos Bursátiles	543	316	660
Cuentas por Pagar Proveedores	94	163	85
Proveedores de Terrenos	148	295	234
Impuestos diferidos a la utilidad	502	652	754
Otros Pasivos	88	166	248
<b>Total Pasivo</b>	<b>2,815</b>	<b>3,593</b>	<b>4,692</b>
<b>Total Capital Contable</b>	<b>3,521</b>	<b>4,039</b>	<b>4,665</b>
Información Operativa	2016	2017	2018
Viviendas Vendidas	10,350	10,190	7,853
Ingresos por Venta de Viviendas (millones)	3,439	4,080	4,359
Precio Promedio por Vivienda (pesos)	332,300	395,503	555,015
Razones Financieras			
Margen Bruto	28.6%	30.5%	31.8%
Margen de gastos Operación	9.6%	9.9%	10.8%
Margen de Operación	18.9%	20.6%	21.0%
Margen Utilidad antes de Impuestos	19.2%	20.9%	21.0%
Margen de Utilidad Neta	14.6%	16.5%	18.3%
Margen EBITDA	22.5%	23.1%	24.8%
Días de Cartera	38	37	40
Días de Inventario (En Proceso + Reserva Territorial)	568	643	771
Días de Proveedores	30	33	35
Anticipo de Clientes	7	15	16
Ciclo de Capital de Trabajo	568	612	761
Deuda Neta (millones de pesos)	1,252	1,550	2,696
Intereses Pagados (millones de pesos)	156	208	363
Flujo Libre de Efectivo de la Firma (millones de pesos)	-549	214	-160
Pasivo Total / Capital Contable	0.8	0.9	1.0
Cobertura Intereses (EBITDA / Intereses Pagados) 12m	5.8	5.0	3.3
Deuda Total / EBITDA 12m	2.2	2.2	2.8
Deuda Neta / Ebitda 12m	1.4	1.5	2.2
Rentabilidad			
Utilidad Neta	587	746	885
Capital Contable	3,521	4,039	4,665
Acciones en Circulación (mda) (*)	342	342	342
UPA (pesos)	1.70	2.08	2.41
Valor en Libros por Acción (pesos)	10.29	11.81	13.64
Rendimiento Anual por Acción	16.5%	17.6%	17.7%
Dividendos decretados	228	257	257
Dividendo por acción	0.66	0.66	0.75

## Factores de riesgo:

---

### FACTORES DE RIESGO

Los riesgos e incertidumbres, descritos a continuación no son los únicos que enfrentamos. Existen riesgos e incertidumbres adicionales que no conocemos o que actualmente creemos que no son significativos o que no vemos como un riesgo y que podrían afectarnos. Cualquiera de los siguientes riesgos, si llegare a ocurrir, podría afectarnos de forma adversa y significativa, por lo que nuestro negocio, resultados de operación, flujos de efectivo y situación financiera podrían ser afectados de forma adversa y significativa. En cualquiera de esos casos, el precio de mercado y liquidez de nuestras acciones pudiera verse afectado de forma adversa y significativa, y usted podría perder la totalidad o parte de su inversión en nuestras acciones.

### FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA COMPAÑÍA

#### *Las actividades de la Compañía dependen de su capacidad para obtener financiamiento*

La Compañía no recibe el precio de una vivienda sino hasta que concluye su construcción y cierra la venta. En términos generales, la construcción de una vivienda de interés social toma entre 12 y 16 semanas aproximadamente, a partir de la fecha en que comienza la construcción. En el caso de la vivienda media y residencial este tiempo aumenta en dependiendo del número de niveles que tenga el edificio. Por tanto, la Compañía financia sus operaciones de desarrollo y construcción principalmente con los recursos generados por su capital de trabajo y la contratación de deuda.

En el pasado, los cambios adversos en la situación de los mercados de crédito a nivel tanto nacional como internacional —tales como el aumento de las tasas de interés, la contracción del nivel de liquidez de las instituciones financieras y su renuencia a otorgar créditos a la industria— han provocado y podrían provocar incrementos en los costos relacionados con la contratación de deuda por la Compañía o el refinanciamiento de la misma, lo que podría tener efectos adversos en la situación financiera de la Compañía y sus resultados de operación. La disponibilidad de financiamiento podrá verse limitado por eventos o condiciones que afecten la industria de vivienda. Por ejemplo, como resultado de los concursos mercantiles de las tres constructoras que cotizan en la BMV (Homex, Urbi y Corporación GEO), algunos de los bancos e instituciones financieras mexicanas recortaron su exposición en la industria al tener exposición con estas compañías en derivados, factoraje de cuentas por cobrar, Créditos Puente para la construcción y tierra en garantía para asegurar líneas de crédito a corto plazo, lo que afectó a la mayoría de los desarrolladores que dependen del financiamiento para operar. La desarrolla de vivienda GEO se declaró en banca rota el pasado mes de noviembre de 2018.

La Compañía no puede garantizar que logrará refinanciar la deuda que llegue a contratar, o recaudar recursos mediante la venta de activos o el aumento de su capital para liquidar su deuda a su vencimiento. El incumplimiento de la Compañía bajo cualquier financiamiento podría afectar de manera adversa su negocio, incluyendo el remate de sus inmuebles (en el caso de sus Créditos Puente o cualquier otro crédito garantizado).

#### *Las operaciones de la Compañía requieren un importante volumen de capital; y los cambios en las necesidades de capital de la Compañía podrían afectar su situación financiera*

Las actividades de la Compañía requieren grandes cantidades de capital y exigen que la Compañía efectúe cuantiosas inversiones en terrenos e incurra en un considerable nivel de gastos en relación con el desarrollo y la construcción de desarrollos, entre otras cosas. Los montos y las fechas de estos gastos e inversiones en activos dependen en parte de la situación del mercado. Podría darse el caso de que la Compañía no logre predecir acertadamente los montos o las fechas de los gastos en que incurrirá o las inversiones en activos que efectuará. Además, la Compañía no recibe el precio de venta de sus viviendas sino una vez concluida la etapa de

construcción y cerrada la venta de una determinada vivienda. En consecuencia, cabe la posibilidad de que la Compañía no siempre cuente con suficiente liquidez para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo a los niveles necesarios para respaldar el crecimiento de sus desarrollos.

**Los ingresos de la Compañía dependen en gran parte de los subsidios que se otorguen en el estado de Quintana Roo, y se encuentran limitados al tamaño total del mercado, nivel de competencia y nivel de penetración, y niveles de crecimiento de población, viviendas, entre otros factores adicionales**

Una parte importante de los ingresos de la Compañía provienen de la venta de viviendas pertenecientes al sector de Vivienda de Interés Social, desarrolladas y comercializadas en el estado de Quintana Roo, por lo que cualquier cambio en las circunstancias del mercado podría tener un efecto adverso en los resultados de la Compañía. No podemos predecir si existirá un nuevo competidor en el mercado con respecto al sector de Vivienda de Interés Social, si los subsidios se restringirán o serán reducidos en monto por asignaciones presupuestarias o si el crecimiento y la demanda de viviendas no se llevarán a cabo de conformidad con las predicciones y estimaciones realizadas por CADU, o cualquier otro factor. Por lo anterior, la Compañía no puede garantizar que los ingresos de vivienda tendrán una tendencia positiva en el estado de Quintana Roo.

***Cabe la posibilidad de que la Compañía no tenga éxito en los nuevos mercados en los que incursione***

Aún y cuando la Compañía se había concentrado principalmente en el estado de Quintana Roo, su dimensión geográfica de operación es más amplia, enfocándose principalmente en 3 estados de México (Quintana Roo, Valle de México y Jalisco). Durante el año que concluyó al 31 de diciembre de 2018, la Compañía reportó ventas en cada uno de los siguientes 6 estados: Quintana Roo, CDMX, Jalisco, Estado de México, Aguascalientes y Ciudad Juárez. Aunque la demanda potencial de vivienda en los estados en que se enfoca la compañía en general es alta, es difícil incursionar en nuevos mercados y la Compañía se enfrentará a varios competidores que ya operan en dichas regiones. La Compañía no puede garantizar que tendrá éxito en su incursión en nuevos estados.

***Los resultados de la Compañía varían considerablemente de un trimestre a otro como resultado de los ciclos de otorgamiento de crédito de algunos proveedores de financiamiento hipotecario***

La industria de la vivienda de interés social y la vivienda media se caracterizan por un considerable nivel de estacionalidad a lo largo del año debido a los ciclos operativos y de otorgamiento de crédito de los proveedores de financiamiento hipotecario, así como a la disponibilidad de subsidios para la adquisición de vivienda.

Además, la Compañía no recibe el precio de una vivienda sino una vez que ha concluido su construcción y la ha entregado al comprador. Como resultado de ello, los resultados de operación de la Compañía durante un determinado trimestre no son necesariamente indicativos de los resultados que obtendrá durante el año completo.

***Podría darse el caso de que la Compañía no logre identificar terrenos adecuados para la construcción de futuros desarrollos a precios razonables***

Los precios de los terrenos pueden aumentar debido a diversos factores, incluidos, entre otros, el crecimiento de la población en una determinada área, la disponibilidad de vivienda, las clasificaciones de uso de suelo y las diferencias en precios entre las viviendas existentes y las nuevas viviendas. Además, a medida que un mayor número de desarrolladores incursione o amplíe sus operaciones en el mercado de la vivienda, los precios de los terrenos podrían aumentar en forma considerable y podría surgir una escasez de terrenos idóneos debido al aumento en la demanda o la contracción de la oferta. Al 31 de diciembre de 2018, la Compañía contaba con una reserva territorial con una superficie total de 440 hectáreas, la cual constituye una reserva para la construcción de 33,899 viviendas aproximadamente, misma que en su opinión será suficiente para abastecer sus necesidades durante aproximadamente 4 años con base en su volumen de ventas en el 2018. Sin embargo, la Compañía no puede garantizar que logrará identificar terrenos

adecuados para satisfacer sus necesidades de desarrollo con posterioridad a dicho periodo, o que logrará adquirir terrenos a precios competitivos. Asimismo, tampoco puede asegurar su capacidad para cumplir con los requisitos de nuevas políticas en materia de vivienda. Adicionalmente, la Compañía no puede garantizar que las zonas urbanas previstas por la política de vivienda no serán modificadas de una manera que la pudiera obligar a comprar terrenos a precios no competitivos.

***La capacidad de la Compañía para generar partidas deducibles de impuestos en el futuro, podría ser limitada***

En el pasado, los resultados netos de la Compañía se han visto favorecidos por el nivel de deducciones fiscales de la misma, que reducen el monto cargado a su utilidad neta por concepto de impuestos a la utilidad. En los últimos años, la Compañía ha deducido de su base gravable fiscal el importe correspondiente a sus compras de terrenos, que han ascendido a sumas considerables. En el supuesto de que la Compañía no mantenga el mismo nivel de actividad por lo que respecta al desarrollo de vivienda y la adquisición de terrenos, los importes a deducir podrían disminuir en comparación con años anteriores, lo cual, aunado a cualquier posible eliminación de cualesquier deducciones de impuestos sobre propiedad, se traduciría en un mayor ingreso gravable.

***La Compañía subcontrata parte de sus operaciones, por lo cual está expuesta a los riesgos relacionados con las actividades de sus subcontratistas***

Los métodos de construcción empleados por la Compañía se basan en la producción masiva de unidades habitacionales y el uso de mano de obra especializada. Dentro de este contexto, la Compañía celebra contratos con subcontratistas locales especializados en las distintas etapas del proceso de construcción. Cualquier demora o incumplimiento por parte de dichos subcontratistas podría afectar las actividades de la Compañía y tener un efecto adverso en sus operaciones. La Compañía no puede garantizar que sus subcontratistas cumplirán con la entrega de las obras respectivas en forma oportuna. Sin embargo, cabe mencionar que la Compañía se encuentra integrada verticalmente en la mayor parte de su operación, en el segmento de interés social y segmento medio en Quintana Roo, por lo cual los subcontratistas generalmente son Subsidiarias de la Compañía y no otorgan servicios a terceros. La empresa no está totalmente integrada en el segmento de vivienda residencial.

***El incremento en el número de reclamaciones con respecto a las garantías de construcción otorgadas por la Compañía podría tener efectos adversos***

De conformidad con lo exigido por la ley, la Compañía otorga a sus clientes una garantía de un año con respecto a posibles vicios ocultos en la construcción de vivienda, mismos que pueden ser imputables a actos de la propia Compañía, a defectos en los materiales suministrados por terceros o a otras circunstancias que se encuentran fuera de su control. La Compañía no puede garantizar que en el futuro no incurrirá en gastos considerables en razón de las reclamaciones presentadas por sus clientes al amparo de las citadas garantías.

***La pérdida de los principales ejecutivos de la Compañía podría afectar sus operaciones***

La administración y las operaciones de la Compañía dependen parcialmente de los esfuerzos realizados por un reducido número de ejecutivos clave. Dado el nivel de conocimientos sobre la industria y las operaciones de la Compañía con el que cuentan dichas personas, así como su trayectoria dentro de la misma, la Compañía considera que sus resultados futuros dependerán en gran medida de los esfuerzos de dichas personas. No existe garantía de que la Compañía logrará retener a su equipo directivo actual. La pérdida de los servicios de cualquiera de estas personas por cualquier motivo, o la incapacidad de la Compañía para atraer y retener a otros ejecutivos de alto nivel, podría afectar sus actividades y tener un efecto adverso significativo en su situación financiera o sus resultados de operación. El éxito de la Compañía a futuro también depende de sus constantes esfuerzos para identificar, contratar y capacitar a otros empleados a nivel gerencial.

***La falla de las plataformas de sistemas informáticos de la Compañía podría tener un efecto adverso en sus operaciones***

Las plataformas del Sistema de Planeación, Control e Información Directiva y del sistema EnKontrol utilizadas por la Compañía, desempeñan un papel fundamental en el mantenimiento de sus altos estándares de calidad y el respaldo de su crecimiento en forma continua, descentralizada, rentable y a gran escala. En el supuesto que ocurra alguna falla en dichos sistemas, la Compañía podría verse en la imposibilidad de obtener acceso a su información financiera y operativa en tiempo real, lo cual comprometería la eficiencia de sus actividades y podría tener un impacto adverso en sus actividades, su situación financiera, sus resultados de operación o sus perspectivas.

***La Compañía podría realizar operaciones con partes relacionadas dando lugar a posibles conflictos de intereses***

La Compañía podría realizar operaciones con sus accionistas y/o con filiales de sus accionistas. A pesar de que la Compañía considera que todas sus operaciones con partes relacionadas se han celebrado en términos no menos favorables para sí misma que los que podría haber obtenido de terceros independientes, esta situación podría dar lugar a posibles conflictos de intereses.

***La reducción en la calificación crediticia de la Compañía podría incrementar el costo de obtención de financiamiento***

Las calificaciones crediticias de la Compañía y de sus Subsidiarias son un componente importante del perfil de liquidez de la Compañía. Entre otros factores, dichas calificaciones se basan en la solidez financiera, la calidad crediticia y el nivel y volatilidad de los ingresos de la Compañía, la liquidez de su balance general y la capacidad de acceder a una amplia gama de recursos para fondearse. Cambios negativos en sus calificaciones crediticias incrementarían el costo de obtención de fondeo en los mercados de capitales o en la obtención de créditos. Una disminución de dichas calificaciones podría igualmente afectar de forma adversa la percepción de su estabilidad financiera y, adicionalmente, la posibilidad de renovar o reestructurar deuda podría ser más difícil y costosa.

***Corpovael S.A.B. de C.V. es una sociedad mexicana controladora y la totalidad de sus ingresos se derivan de operaciones en México.***

***La capacidad de Corpovael S.A.B. de C.V. para cumplir con sus obligaciones financieras y para dar servicio a su deuda depende principalmente de que reciba fondos suficientes de sus Subsidiarias.***

La capacidad de Corpovael S.A.B. de C.V. para cumplir con sus obligaciones financieras y para dar servicio a su deuda, depende principalmente de que reciba fondos suficientes de sus Subsidiarias. El pago de capital de los créditos puente contratados para la construcción de vivienda por la compañía y/o sus subsidiarias está ligado directamente a la venta de viviendas, ya que tradicionalmente el 65% del precio total de la vivienda de interés social y media se destina al pago de capital de los Créditos Puente. Al 31 de diciembre de 2018 alrededor del 60% de la deuda total de la compañía consiste en créditos puente.

Corpovael S.A.B. de C.V. distribuyó y continuará distribuyendo los recursos derivados de cada Emisión al amparo del Programa entre sus Subsidiarias, las cuales realizarán pagos de intereses y capital a Corpovael S.A.B. de C.V. Adicionalmente Corpovael S.A.B. de C.V. recibe ingresos derivados de los dividendos decretados y pagados por sus Subsidiarias. La capacidad de la Compañía para cumplir con sus obligaciones financieras podría verse afectada en el caso de una baja importante en el volumen de venta de viviendas.

***La Compañía ha financiado la mayoría de sus actividades de desarrollo y construcción de vivienda con deuda.***

La Compañía ha financiado la mayoría de sus actividades de desarrollo y construcción de vivienda con deuda, principalmente mediante la contratación de Créditos Puente y otras líneas de crédito con bancos y Sofoles, o con recursos propios. Dichos créditos en su mayoría son a 24 o 36 meses y el pago del capital (de los créditos puente) está ligado a la escrituración de vivienda. Aun

cuando la Compañía estima continuar la diversificación de sus fuentes de fondeo, no puede asegurarse que la Compañía obtenga financiamiento alterno o que, en caso de que lo obtenga, éste será en términos favorables. En el eventual caso que se presenten acontecimientos adversos en el mercado de crédito en México o el extranjero, que pudieran generar altas tasas de interés, limitada liquidez o falta de disponibilidad de financiamiento, es probable que la Compañía no pudiera estar en condiciones de garantizar, en esos momentos, el cumplimiento de los servicios de su deuda, de renegociar sus pasivos en condiciones más favorables en precios y/o plazos, y/o tener acceso a otras fuentes de financiamiento, bancarias o bursátiles, para hacer frente a los vencimientos de sus compromisos.

### ***Concentración Geográfica***

La concentración regional de ventas podría significar un riesgo para la Compañía en caso de que las instituciones de financiamiento disminuyan la distribución de recursos en los estados donde la Compañía tiene presencia o planea desarrollar viviendas.

Hasta el mes de diciembre de 2009, alrededor del 86% de los ingresos de la Compañía provenían de la venta de viviendas ubicadas en la ciudad de Cancún. A partir de 2010 se inició la construcción de dos nuevos desarrollos ubicados uno en Playa del Carmen y otro en Aguascalientes, con lo que se buscó reducir la concentración geográfica. Para 2012 se iniciaron operaciones en Zumpango Estado de México, Tlajomulco de Zúñiga, en la zona metropolitana de Guadalajara Jalisco y León Guanajuato, las cuales comenzaron a dar resultados en 2013.

En los últimos años, la Compañía ha disminuido, respecto del 2019, la dependencia en ingresos por venta de viviendas originadas en Cancún al pasar del 86% en el año 2009, al 78% en el año 2010, al 55% en el año 2011, al 54% en el año 2012, al 38% en 2013, al 39% en 2014, al 47% en 2015, al 47% en 2016, al 45% en 2017 y al 45% en 2018. De enero a diciembre del 2018 Quintana Roo contribuyó con el 76% de los ingresos de vivienda.

### ***Estacionalidad de las Ventas***

Los resultados de operación, así como los niveles de apalancamiento trimestrales de la Compañía se ven afectados por variaciones cíclicas durante el año y pueden no ser indicativos de la posición financiera y resultados del ejercicio al cierre del año. La Compañía prevé que sus niveles de deuda y sus resultados de operación trimestrales futuros continuarán experimentando fluctuaciones de un trimestre a otro.

### ***El retraso en los pagos de la escrituración de vivienda por parte de los Fondos de Vivienda podría afectar la rotación de la cartera de cuentas de cobrar de la Compañía.***

Normalmente, los Fondos de Vivienda liquidan el precio de la vivienda a las empresas desarrolladoras de vivienda una vez que éstas han escriturado la vivienda en favor de sus clientes, liquidado la porción del Crédito Puente correspondiente, liberado el gravamen que hubiere existido sobre la propiedad, e hipotecado la vivienda a favor del Fondo de Vivienda que haya otorgado el crédito hipotecario. El desembolso del crédito hipotecario que otorga el Fondo de Vivienda se programa con base en su disponibilidad de recursos de manera directa o excepcionalmente, por medio de mecanismos de factoraje. En el pasado y debido a la falta de disponibilidad de recursos de algunos Fondos de Vivienda, ha habido retrasos en las programaciones de escrituración y en los pagos de las viviendas. Al respecto, al no existir una garantía por parte de los Fondos de Vivienda de contar siempre en el futuro con recursos financieros suficientes para cumplir en tiempo y en forma su programa de pago, la Compañía ha instrumentado y podría instrumentar en el futuro el acceso a mecanismos de factoraje para minimizar los posibles impactos negativos en su liquidez como resultado de retrasos en los pagos de la escrituración de viviendas de los Fondos de Vivienda. En este caso, la rotación de la cartera de cuentas por cobrar de la Compañía pudiera disminuir, incrementando los días de cartera por cobrar, reduciendo su liquidez, incrementando su nivel de deuda, y afectando adversamente a su estructura financiera y resultados.

### ***La Compañía requiere de inversiones para el desarrollo de proyectos.***

Las operaciones de la Compañía requieren de inversiones para, entre otras cosas, el desarrollo y construcción de los proyectos de vivienda. Es posible que la Compañía no pueda predecir el momento o el monto de las inversiones que requerirá. Además, la Compañía no recibe recursos de la venta de vivienda sino hasta que termina la etapa de construcción de las viviendas, las ventas se consuman y se escrituran dichas viviendas. A pesar de que la Compañía tiene la política interna de mantener el equivalente a 12 semanas de operación de efectivo requerido en caja, la Compañía podría no contar con la liquidez suficiente para satisfacer dichos requerimientos de inversión en los niveles necesarios para soportar el crecimiento de sus proyectos de desarrollo de vivienda.

***Las condiciones de la Compañía, relacionadas con los costos del material de construcción, la mano de obra y el arrendamiento de maquinaria, podrían cambiar en un futuro.***

La Compañía obtiene insumos por proyecto y mantiene acuerdos al mayoreo con grandes proveedores de materiales. La Compañía procura contratar a proveedores cercanos a las obras o distribuidores locales para abastecerse de los materiales básicos que utiliza en la construcción de unidades habitacionales, incluidos, entre otros, cemento, grava, piedra, arena, concreto hidráulico premezclado, acero de refuerzo, bloques, ventanas, puertas e instalaciones, accesorios de plomería y electricidad. Variaciones en los precios de los materiales empleados por la Compañía en la construcción de nuevos desarrollos de vivienda, la mano de obra y el arrendamiento de maquinaria pueden afectar sensiblemente sus resultados de operación. Asimismo, existen políticas de abastecimiento corporativas y negociación colectiva, la cual ha traído beneficios a la Compañía, al tener acceso a mejores precios que los del mercado abierto, consecuencia principalmente de las economías de escala.

La política de abastecimiento de la Compañía consiste en requerir cotizaciones de diferentes proveedores antes de celebrar un contrato de suministro con alguno de ellos. Prácticamente todos los materiales que se utilizan se fabrican en México. La Compañía tiene negociaciones anuales por grandes volúmenes de materiales que le permite ganar economías de escala al contratar productos y servicios. La Compañía considera que su relación con los proveedores es buena y su inventario de materiales se limita a lo necesario para llevar a cabo la edificación de sus viviendas. Por lo general, la Compañía utiliza mano de obra de la región donde edifica sus conjuntos habitacionales, además de contar con personal experimentado y debidamente capacitado que desempeña funciones de administración y supervisión. Para controlar el impacto de la mano de obra en sus costos totales, la Compañía prefiere contratar mano de obra conforme al trabajo realizado y no por hora-hombre.

En años anteriores, la Compañía no ha experimentado retrasos significativos en los proyectos construidos debido a escasez de materiales o problemas laborales. Sin embargo, no se puede predecir en qué medida seguirán manteniéndose estas condiciones en el futuro.

***Es probable que la competencia de la Compañía continúe o se intensifique.***

La capacidad de la Compañía para mantener e incrementar sus niveles actuales de venta de viviendas depende en cierta medida de las condiciones de la competencia, incluyendo la sobreoferta de vivienda en algunos segmentos, la competencia en precios, la competencia para obtener financiamiento hipotecario y la competencia para adquirir reserva territorial. Aun cuando la Compañía considera que sus ventajas competitivas y su estrategia de negocios le permitirán lograr sus metas, es probable que dicha competencia continúe o se intensifique. Una mayor competencia podría generar impactos negativos en los precios de venta de las viviendas, en los precios de compra de la tierra, en la obtención de financiamiento hipotecario, entre otros. Como consecuencia de lo anterior, la Compañía podría verse afectada en sus metas de ventas y en sus márgenes de utilidad.

***La intensificación de la competencia podría afectar el precio de los terrenos.***

En la medida en que un mayor número de desarrolladores se incorpore o amplíe sus operaciones en el sector de la vivienda, el precio de los terrenos podría aumentar en forma importante y la disponibilidad de terrenos adecuados podría disminuir como resultado del aumento en la demanda o la disminución en la oferta. Al respecto, la Compañía cuenta a diciembre de 2018 con una reserva territorial para la construcción de 33,899 viviendas aproximadamente, con una superficie total aproximada de 440 hectáreas, lo que

representa alrededor de 4 años de ventas respecto al año 2018. En este sentido, la Compañía considera poco probable que en el mediano plazo el aumento en los precios de los terrenos pueda dar como resultado un incremento en el costo de ventas de la Compañía y una disminución en sus utilidades.

La política de adquisición de terrenos de la compañía está fundamentada en los dictámenes de sus áreas de operaciones, proyectos y finanzas, de manera que quede asegurada la factibilidad del proyecto, sin embargo, no se puede asegurar que estará en posibilidad de adquirir terrenos adecuados para sus proyectos al término de dicho período, o que los precios de adquisición serán atractivos y que harán la operación rentable.

***Podrían incrementarse el nivel de reclamaciones hechas por los clientes a la Compañía como resultado de defectos de calidad.***

De conformidad con la Ley Federal de Protección al Consumidor, todos los desarrolladores de vivienda del país deben otorgar garantías a sus clientes contra posibles defectos de calidad, los cuales pudieran derivarse de defectos en los materiales suministrados por terceros o de otras circunstancias fuera del control de la Compañía. En el pasado, la Compañía ha mantenido escasas reclamaciones respecto a defectos cubiertos por la garantía gracias a los esfuerzos de post-venta y sus procesos de supervisión de calidad. Sin embargo, la Compañía no puede asegurar que en el futuro este nivel de reclamaciones pueda mantenerse.

***El cumplimiento del Plan de Negocios de la Compañía está sujeto a diversas contingencias e incertidumbres.***

El cumplimiento del Plan de Negocios de la Compañía, respecto de los proyectos de vivienda en proceso o por desarrollar, está sujeto a diversas contingencias e incertidumbres tales como: cambios en la reglamentación actual, la falta de obtención de las autorizaciones correspondientes, invasiones de los terrenos o conflictos legales por tenencia de tierra, condiciones de mecánica de suelo desfavorables en los terrenos de la Compañía, conflictos laborales, desastres naturales, etc. La Compañía estima que con base en su reserva territorial actual podría llegar a construir aproximadamente 33,899 viviendas, sin embargo, no se puede asegurar que podrá construir dicha cantidad en caso de presentarse cualquiera de las contingencias o incertidumbres señaladas anteriormente.

***Posible disminución de los márgenes de utilidad.***

El precio de venta de las viviendas podría verse afectado por los proveedores de financiamiento para la adquisición de vivienda, así como por las condiciones de mercado (oferta, demanda y competidores, entre otros). En la medida en que la Compañía no estime con precisión sus costos de construcción, materiales y mano de obra para lograr los márgenes proyectados y los costos sean más altos que lo anticipado o se calculen erróneamente, la rentabilidad de la Compañía podría verse afectada negativamente.

***Requerimientos de Capital de Trabajo y Liquidez.***

Típicamente la compañía comienza sus proyectos con recursos propios, sin embargo, los que provienen de la venta de vivienda, se reciben hasta que estas se terminan y se entregan a los compradores. Por lo anterior la compañía requiere financiar sus actividades de desarrollo y construcción mediante fuentes externas y capital de trabajo. No existe ninguna seguridad de que, en el futuro, la compañía contará con financiamiento externo o recursos de capital de trabajo suficientes para realizar sus actividades.

***Se podrían presentar siniestros significativos en desarrollos habitacionales en proceso de construcción.***

Aunque nunca se ha presentado un siniestro significativo durante la construcción de los desarrollos habitacionales de la Compañía, ésta no puede asegurar que en el futuro estará exenta de algún siniestro sobre sus desarrollos habitacionales en proceso de construcción que repercuta en sus resultados de operación.

***Existencia de limitantes que obliguen a la Compañía a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera.***

En virtud de la colocación de los Certificados Bursátiles CADU15 y CADU18 emitidos por la Compañía en abril de 2015 y febrero de 2018 respectivamente, se le impusieron algunas obligaciones de hacer y no hacer, así como de cumplimiento de algunas razones financieras y casos de vencimiento anticipado. La Compañía a la fecha ha cumplido cabalmente con todas las limitaciones impuestas, sin embargo, no se puede asegurar que la Compañía continúe en cumplimiento en el futuro.

#### ***Equipo Directivo Reducido.***

El equipo directivo de CORPOVAEL y subsidiarias está integrado por un número reducido de funcionarios clave, entre los que se encuentran los algunos de los accionistas principales de la Compañía, lo cual otorga gran flexibilidad a la empresa agilizando la toma de decisiones y su ejecución. La falta de alguno de estos funcionarios podría afectar la operación de la Compañía.

#### ***Registro de la reserva legal.***

Al 31 de diciembre de 2018 la compañía cuenta con una reserva legal por \$34,601,652 pesos.

### **FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCION DE VIVIENDA EN GENERAL**

#### ***La capacidad de la Compañía para generar suficientes ingresos para garantizar su viabilidad depende de la disponibilidad de crédito hipotecario de parte de los sectores público y privado.***

Las ventas de vivienda de interés social y vivienda media de la Compañía dependen de la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte del Gobierno Federal, entidades patrocinadas por el Gobierno Federal y del financiamiento hipotecario otorgado por la banca comercial. Prácticamente todos los créditos hipotecarios para la compra de vivienda de interés social y vivienda media en México provienen del INFONAVIT, la SHF, el FOVISSSTE y la Banca Comercial. En términos generales, el monto de los créditos para la compra de vivienda de interés social se ha mantenido estable, con el fin de beneficiar a los trabajadores que perciben hasta aproximadamente 8 UMAS (antes aproximadamente 8 veces el SMG), la cual era \$80.60 pesos al 31 de diciembre de 2018. La mayoría de los clientes que reciben financiamiento hipotecario de entidades del sector público, obtienen dichos créditos a través del INFONAVIT.

Por lo anterior, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía podrían verse afectados (i) por la disponibilidad de fondos para el financiamiento de hipotecas; (ii) por las políticas, programas y procedimientos administrativos del INFONAVIT, la SHF, el FOVISSSTE y la CONAVI; y (iii) por las políticas del Gobierno Federal en materia de vivienda. La Compañía no puede garantizar que el nivel de disponibilidad de créditos hipotecarios de parte del INFONAVIT, la SHF, el FOVISSSTE, la Banca Comercial y cualesquiera otras fuentes de financiamiento se mantendrá estable, o que el Gobierno Federal no restringirá la disponibilidad de fondos a causa de la situación económica o política, o modificará las políticas y los métodos aplicables al otorgamiento de dichos créditos. Cualquier disminución de los fondos disponibles a través de estas entidades, cualquier modificación de los programas o las políticas en materia de crédito hipotecario, cualquier redistribución regional de los recursos, o cualquier demora administrativa en el desembolso de los fondos respectivos, podrían tener un efecto adverso significativo en las actividades, la situación financiera, los resultados de operación y las perspectivas de la Compañía.

Con respecto al programa federal de subsidios, la Compañía no puede garantizar que las reglas operativas del programa, su sistema de calificación y proporciones de distribución permanecerán sin cambios; la Compañía debe de cumplir con las reglas conforme al programa y sus recientes modificaciones, las cuales requieren que la Compañía obtenga una determinada calificación a fin de ser elegible para hacer ventas subsidiadas. Asimismo, el otorgamiento de subsidios por parte de organismos públicos de vivienda puede variar de año en año con base en la disponibilidad de los fondos y la estrategia del Gobierno Federal para un año determinado. La Compañía no puede garantizar los desembolsos de subsidios para un periodo específico o sus asignaciones para regiones o entidades

federativas específicamente en las cuales la Compañía tenga operaciones. La disminución de subsidios en materia de vivienda o su falta de disponibilidad en las regiones en las cuales la Compañía tenga operaciones puede tener un efecto material adverso en el negocio de la Compañía.

En virtud de que el INFONAVIT se fondea principalmente a través de aportaciones patronales equivalentes al 5% del salario base de cotización de los trabajadores, la disponibilidad de financiamiento a través de dicha entidad depende de la situación de la economía nacional. Si el desempleo aumenta en México, menos personas tendrán empleo y los patrones del sector privado realizarán menores contribuciones al Fondo Nacional de la Vivienda en beneficio de los trabajadores, lo cual constituye una de las principales fuentes de fondeo para el INFONAVIT, por lo que se reducirá la capacidad de pago y fondeo del INFONAVIT. Una reducción en los fondos del INFONAVIT podría tener un efecto material adverso en el negocio, estados de resultados y condición financiera de la Compañía. La disponibilidad de financiamiento para la compra de viviendas a través de la SHF depende de los rendimientos generados por su cartera, la obtención de créditos del Banco Mundial, el suministro de fondos por parte del Gobierno Federal y la captación de recursos mediante la bursatilización de su cartera crediticia. A partir de 2013, las obligaciones de la SHF dejaron de estar garantizadas por el Gobierno Federal, lo cual ha comprometido su capacidad para otorgar financiamiento. Además, el INFONAVIT otorga mayor prioridad al financiamiento de viviendas de interés social que al de viviendas de mayor precio. Estas políticas podrían afectar la capacidad de la Compañía para ampliar sus operaciones en los segmentos de la vivienda media y vivienda residencial, o su flexibilidad para aumentar los precios de sus viviendas de interés social. Adicionalmente, el INFONAVIT ha comenzado a promover el financiamiento para adquisición de casas-habitación usadas y mejoras de casas, así como para casas nuevas. No podemos asegurar que esta política del INFONAVIT no afectará el volumen de ventas de la Compañía.

Por otra parte, y a pesar de que en los últimos años se ha incrementado sustancialmente el financiamiento del sector privado para la adquisición de vivienda, principalmente vivienda media y residencial, la Compañía no puede garantizar que eventos que afecten la economía nacional o internacional pudieran restringir el otorgamiento de dichos créditos.

***Las demoras en los desembolsos de recursos por parte de las entidades del sector público podrían afectar en forma adversa las operaciones de la Compañía***

Aunque en los últimos años las entidades del sector público han regularizado la entrega de recursos para la adquisición de vivienda, la Compañía no puede garantizar la disponibilidad de recursos de manera oportuna, lo que podría afectar sustancialmente la liquidez de la compañía, sus ingresos y su situación financiera en general.

***La reserva territorial con la que cuenta la Compañía podría permanecer sin desarrollo en caso de que la demanda resulte no ser suficientemente equiparable***

En relación con la reserva territorial, la política de CADU es adquirir la reserva territorial que sean necesaria para poder llevar a cabo la construcción del número de viviendas que CADU estima desarrollar en los siguientes 4 años. La necesidad de reserva territorial es determinada con base en el número de viviendas construidas en el año anterior, a efecto de tener un crecimiento equiparable en el siguiente año calendario y tener prevista la tierra necesaria para el mismo. Por lo anterior, un cambio en las condiciones del mercado, las tendencias del crédito hipotecario o la asignación presupuestal de subsidios por parte del Gobierno Federal, podrían limitar la habilidad de CADU de llevar a cabo el desarrollo planeado en virtud de que la demanda resulte no ser suficientemente equiparable con el año anterior, por lo que la reserva territorial con la que cuenta la Compañía podría permanecer sin desarrollo afectando la posición financiera y resultados de la Compañía.

***La fuerte competencia por parte de otras empresas inmobiliarias podría afectar en forma adversa la posición de la Compañía en el mercado nacional de la vivienda***

La industria del desarrollo de vivienda en México está sumamente fragmentada y actualmente existe una gran cantidad de empresas dedicadas a la construcción de desarrollos. La competencia en la industria de la vivienda es muy intensa y principalmente regional, por lo que la Compañía no puede garantizar que logrará competir exitosamente o mantener o incrementar su participación de

mercado, que en 2018 era alrededor del 1.4% (según el INFONAVIT y con base en el número total de créditos hipotecarios asignados para la compra de nuevas viviendas en el país en 2018 y el número de nuevas unidades vendidas por la Compañía durante dicho año). Es posible que algunos competidores de la Compañía en los mercados de la vivienda de interés social y de vivienda media, cuenten con mayores recursos financieros, tecnológicos y humanos que la Compañía y se beneficien en gran medida de sus economías de escala. Además, la Compañía no puede garantizar que algunos de estos competidores, que cuentan con importantes presencias en diversas regiones del país, no ampliarán sus operaciones e incursionarán en los principales mercados de la Compañía, ni garantizar que nuestros anteriores competidores, las compañías de vivienda que actualmente se encuentran en procesos de reestructura, no reingresen al mercado nacional de vivienda en un futuro. Por otra parte, es posible que los pequeños desarrolladores de vivienda media alta y residencial estén mejor preparados para adaptarse a demandas específicas y ofrecer viviendas más adaptables que las de la Compañía. Además, la Compañía no puede garantizar que en el futuro no incursionarán en México constructoras extranjeras con mayores recursos financieros, o que la Compañía no enfrentará una competencia sustancial de parte de entidades extranjeras.

***La regulación en materia de construcción y uso de suelo podría afectar en forma adversa las actividades, la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía***

La industria de la vivienda en México está sujeta a una extensa normatividad en materia de construcción y uso de suelo expedidos por diversas autoridades federales, estatales y municipales. Estas autoridades regulan la adquisición, el desarrollo de terrenos, las actividades de construcción y ciertas negociaciones con clientes. Los costos relacionados con la obtención de permisos de construcción y uso de suelo, el pago de impuestos y derechos por la adquisición o el desarrollo de inmuebles, la obtención de derechos de acceso a servicios públicos y la escrituración de viviendas, son más altos en México que en otros países y varían sustancialmente de una región a otra. La Compañía está obligada a obtener autorización de una gran cantidad de autoridades gubernamentales con jurisdicción a nivel federal, estatal y municipal, para sus actividades de desarrollo. Los cambios de circunstancias en una región, o las reformas de las leyes y reglamentos emitidos por dichas autoridades, podrían obligar a la Compañía a obtener la modificación de sus autorizaciones vigentes, a presentar nuevas solicitudes de autorización o a modificar sus procesos a fin de cumplir con ellos. Estos factores podrían ocasionar retrasos en sus obras de construcción y un consiguiente incremento en sus costos.

***Los incrementos en costos y la escasez de materiales para construcción o mano de obra podrían afectar en forma adversa los resultados de la Compañía***

Los incrementos en los precios de las materias primas, incluidos el acero y el cemento, o los salarios de los contratistas o trabajadores, podrían afectar en forma adversa los resultados de operación de la Compañía. Los precios de las materias primas pueden ser volátiles y aumentar como resultado de su escasez, la imposición de restricciones de mercado, la fluctuación de los niveles de oferta y demanda, el pago de derechos aduaneros y la especulación en el mercado. Además, el precio de algunos materiales para construcción, como por ejemplo el acero, está indizado al Dólar. En el supuesto de que el Peso pierda valor frente al Dólar, los costos incurridos por la Compañía en relación con la adquisición de materias primas podrían aumentar. Además, la Compañía podría verse expuesta a la escasez de materiales o mano de obra, lo cual podría ocasionar demoras en el desarrollo de sus proyectos. La escasez en la fuerza laboral, otras presiones inflacionarias en general o modificaciones en las leyes y reglamentos aplicables, podrían incrementar el costo laboral.

***La disminución en el precio de las acciones de las empresas públicas desarrolladoras de vivienda pueden afectar las fuentes de financiamiento del sector.***

Durante los últimos años las desarrolladoras de vivienda han pasado por momentos difíciles, lo cual se ha reflejado en la reducción significativa en el precio de sus acciones en el mercado de valores. Lo anterior ha tenido un impacto negativo para el resto de las empresas desarrolladoras de vivienda, en este sentido la compañía se podría ver afectada negativamente respecto de sus fuentes de financiamiento.

La crisis de las 3 grandes desarrolladoras de vivienda públicas que derrumbó el precio de sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores las llevó a suspender operaciones. Algunas de estas empresas cayeron en concurso mercantil pre-acordado, lo cual afectó al resto del sector en cuanto al financiamiento bancario y bursátil. En respuesta a lo anterior el gobierno federal ha otorgado su apoyo al sector (i) la SHF implementó un programa con presupuesto de 15,000 millones de pesos mediante el cual apoya a las instituciones financieras para que presten a desarrolladoras, absorbiendo la SHF del 30% de las primeras pérdidas (ii) ha otorgado líneas de crédito sindicadas mediante la banca de desarrollo a desarrolladores para la construcción de vivienda (a CADU tiene líneas autorizadas por \$2,000 millones de pesos) y (iii) incrementó el presupuesto federal de subsidios para vivienda de forma significativa respecto del 2013 cuando otorgó \$7,812 millones. En el 2014 (\$11,494 millones), en el 2015 (\$10,996 millones), en el 2016 (\$8,908 millones), en el 2017 (\$4,618 millones) y en el 2018 (\$5,695 millones).

#### ***Excesiva regulación por parte de autoridades.***

La industria de la construcción de vivienda de interés social en México está sujeta a una excesiva regulación por parte de diversas autoridades federales, estatales y municipales que afectan desde la adquisición de terrenos, las actividades de desarrollo y construcción, aspectos ecológicos y ambientales. Los cambios de funcionarios, modificaciones a las leyes y reglamentos aplicables, pueden retrasar las operaciones de la Compañía.

Las operaciones de la Compañía sujetas a las regulaciones y leyes ambientales federales, estatales y municipales se han vuelto más estrictas últimamente. Las infracciones a las disposiciones de las leyes ambientales federales y locales están sujetas a diversas sanciones que, dependiendo de la gravedad de la infracción, pueden consistir en (i) multas; (ii) arresto administrativo; (iii) clausura temporal o definitiva, total o parcial; (iv) suspensión o revocación de concesiones, licencias, permisos o autorizaciones. Adicionalmente, en los casos previstos en el Código Penal Federal y los Códigos Penales Estatales, puede incurrirse en la comisión de delitos ambientales y en la aplicación de las sanciones respectivas.

Aun cuando la Compañía selecciona cuidadosamente las reservas territoriales en las que desarrollará sus proyectos; no hay certeza absoluta de que un terreno adquirido por la Compañía no será declarado en un futuro por las autoridades respectivas, reserva ecológica o restringirá su utilización por las modificaciones que posteriormente pudieren hacerse a la legislación mencionada en el párrafo anterior.

#### **FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA ECONOMIA Y POLITICA**

Históricamente, el gobierno ha ejercido y sigue ejerciendo una influencia importante sobre la economía mexicana, por tanto, las acciones gubernamentales relativas a la economía tienen un impacto importante sobre la compañía, así como en las condiciones del mercado.

#### ***La reciente desaceleración de la economía global y futuras desaceleraciones en México y a nivel global podría afectar la demanda de los productos y resultados operativos de la Compañía***

La demanda de casas-habitación se ve afectada por las condiciones económicas en el mercado mexicano. La demanda de los productos y, consecuentemente, los resultados operativos de la Compañía podrían verse afectada de forma negativa por futuras desaceleraciones en la economía mexicana o global. Estas desaceleraciones en la economía mexicana podrían someter a la Compañía a altos tipos de cambios y a riesgos de tasa de interés afectando los resultados de las operaciones de la Compañía y su capacidad para levantar capital y amortizar su deuda. Dichas desaceleraciones podrían también afectar la capacidad de la Compañía para continuar expandiendo su negocio.

#### ***La Compañía realiza una cantidad sustancial de operaciones en el estado de Quintana Roo, por tanto, está expuesta a los riesgos relacionados con dicha región***

Las operaciones de la Compañía están concentradas en gran medida en el estado de Quintana Roo, la cual representó el 76% de las ventas de vivienda por el ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2018. Por tanto, los resultados de operación de la Compañía dependen del nivel general de actividad económica y la disponibilidad de crédito hipotecario, especialmente de parte de la SHF, el INFONAVIT y otras instituciones financieras en esta región. La Compañía no puede garantizar que su nivel actual de operaciones en esta región no disminuirá en el futuro, o que su crecimiento no se verá limitado como resultado del debilitamiento de la economía, el aumento en la competencia, inestabilidad social y niveles de criminalidad, la escasez de mano de obra, la ocurrencia de desastres naturales u otros factores en la región.

***Las leyes, reglamentos y normas en materia ambiental y administrativas podrían afectar de manera adversa las actividades, la situación financiera o el resultado de las operaciones de la Compañía***

La industria nacional de vivienda se encuentra sujeta a las leyes, reglamentos y normas expedidas por autoridades federales, estatales y municipales. Ciertas disposiciones clave incluyen el manejo y la disposición de residuos peligrosos, entre otras obligaciones, atribuyen a los propietarios y/o poseedores de inmuebles contaminados el carácter de obligados solidarios por lo que respecta a la limpieza o remediación de dichos sitios, independientemente de los recursos u otras acciones que puedan tener en contra de la parte contaminante, y de la responsabilidad que resulte a cargo de esta última. Además, la transmisión de la propiedad de inmuebles contaminados está sujeta a la autorización de la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales (“SEMARNAT”) para efectos de determinar quién será la parte responsable de su remediación.

La Compañía ha incurrido y contempla seguir incurriendo en costos operativos e inversiones en activos a fin de cumplir con sus obligaciones y deslindarse de responsabilidades conforme a las leyes reglamentos y normas en materia ambiental, las cuales se han vuelto, y se esperan continúen siendo, más estrictas. Las modificaciones en las leyes o reglamentos, así como el criterio para su implementación y promulgación, podrían tener un efecto material adverso sobre las actividades, resultados de operaciones, situación financiera y prospectos de la Compañía.

La aplicación de requisitos más estrictos para la obtención de autorizaciones en zonas con vegetación forestal también ha afectado al sector de la vivienda en general y a algunos de los desarrollos de la Compañía, que ahora está obligada a obtener, como parte de los diversos permisos ambientales y de uso de suelo necesarios para sus actividades de desarrollo, una autorización de cambio de uso de suelo en terrenos forestales y la autorización federal en materia de impacto ambiental (diferente a las autorizaciones que pueden ser requeridas por autoridades estatales o municipales en materia ambiental para el desarrollo del proyecto) y pagar montos sustanciales como compensación por la remoción de vegetación forestal.

La capacidad de la Compañía para ampliar sus operaciones depende en gran medida de la oportuna obtención de las autorizaciones, permisos y demás aprobaciones necesarias para sus desarrollos. La falta de cumplimiento de las leyes y los reglamentos en materia ambiental conlleva una serie de sanciones que varían, dependiendo de la gravedad de la infracción, desde la imposición de multas; la revocación de autorizaciones, concesiones, licencias, permisos o inscripciones; arrestos administrativos; el embargo de los bienes contaminantes; en algunos casos, la clausura temporal o permanente de instalaciones; hasta prisión, si la infracción respectiva constituye un delito. Asimismo, conforme a la Ley Federal de Responsabilidad Ambiental, podría derivar en resoluciones ordenando la ejecución la reparación de cualquier daño ambiental y/o pagos de multas frecuentemente más altas que aquellas correspondientes a las leyes ambientales administrativas tradicionales.

Es probable que las disposiciones legales en materia ambiental sean cada vez más estrictas y se vean influenciadas por los diversos convenios internacionales en materia ambiental que México ha ratificado. La Compañía no puede garantizar que las leyes, reglamentos y normas federales, estatales y municipales aplicables a la industria de la vivienda, incluyéndose las leyes ambientales, o bien, su interpretación o aplicación de los mismos, no cambiarán de manera que pueda causar retrasos en la construcción e incrementar sus costos de operación o que pueda tener un efecto adverso significativo en sus actividades, su situación financiera, sus resultados de operación o sus perspectivas.

Por otro lado, la Compañía prevé que la regulación de sus operaciones de negocio conforme las leyes y reglamentos ambientales de naturaleza federal, estatal o municipal incrementará y será más exigente con el transcurso del tiempo. Aun y cuando es difícil de predecir el alcance y los efectos de estas nuevas y propuestas leyes, reglamentos, regulaciones y normas oficiales en materia

ambiental, dichas modificaciones podrían tener un efecto material adverso en las actividades, posición financiera y operaciones de la Compañía.

***La Compañía no puede predecir el impacto que podría tener en su negocio el cambio climático, así como por las implicaciones legales, regulatorias y sociales del mismo***

Diversos científicos, ambientalistas, organizaciones internacionales, órganos reguladores y otros analistas consideran que el cambio climático global ha incrementado, y seguirá incrementando, a la impredecibilidad, continuidad, y agravamiento de desastres naturales (incluyéndose, pero sin limitarse a, huracanes, tornados, heladas, otras tormentas e incendios) en ciertas partes del mundo. Un sinnúmero de medidas legales y regulatorias, así como de iniciativas sociales, han sido presentadas como un esfuerzo para reducir los gases de efecto invernadero y demás emisiones de carbón. La Compañía no puede predecir el impacto que el cambio climático tenga sobre sus actividades o situación financiera, de ser el caso. Por otro lado, tampoco puede predecir como las implicaciones legales, regulatorias o sociales que atiendan las inquietudes sobre el cambio climático, impactarán en su negocio.

El Reglamento de la Ley General de Cambio Climático en materia del Registro Nacional de Emisiones establece que la industria de la vivienda residencial y no residencial está sujeta a la medición y reporte de sus emisiones directas e indirectas de gases efecto invernadero. Se espera que, con base en el Registro Nacional de Emisiones, en un futuro se puedan imponer límites de emisiones de este tipo de gases y otras medidas para alcanzar las metas de disminución de gases de efecto invernadero.

***Las condiciones políticas, económicas y sociales en México podrían tener un efecto material y adverso en la política económica mexicana y, en consecuencia, en las operaciones de la Compañía***

Las circunstancias políticas en el país podrían afectar las operaciones de la Compañía. El 1º de julio de 2018, México eligió un nuevo presidente de un partido político que no había gobernado antes, Andrés Manuel López Obrador del Movimiento Regeneración Nacional. El presidente de México ha sometido propuestas ante el Congreso para llevar a cabo reformas a las leyes y reglamentos que abarcan diversos sectores y ha implementado cambios significativos en la política del sector público. El Congreso podría aprobar algunas de estas iniciativas, incluyendo reformas relacionadas en materia de energía, entre otras. No hay certeza en cuanto el impacto de las reformas propuestas sobre la economía mexicana o las actividades de la Compañía. Cualquiera de las reformas propuestas podría tener un efecto adverso sobre la Compañía.

En adición a lo anterior, las acciones y políticas del Gobierno Federal relacionadas a la economía, empresas paraestatales y empresas con participación mayoritaria del estado, fondearon o influenciaron instituciones financieras (particularmente al INFONAVIT, FOVISSSTE y a la SHF) y a los organismos de vivienda en el país, las cuales podrían tener un impacto significativo sobre entidades privadas del sector.

Por otra parte, muchos de los clientes de la Compañía dependen de programas de créditos hipotecarios, incluyendo el otorgamiento de subsidios, ofrecidos por parte del Gobierno Federal o instituciones dependientes del Gobierno Federal tales como el INFONAVIT, FOVISSSTE, CONAVI y la SHF. La Compañía no puede garantizar que los cambios en dichas políticas del Gobierno Federal o programas de financiamiento hipotecario ofrecidos por dichas instituciones no afectarán de manera adversa sus actividades, situación financiera y resultados de operaciones.

Una gran parte del negocio de la Compañía depende de la política gubernamental en materia de vivienda, especialmente lo relacionado con el financiamiento y operación de los proveedores de créditos hipotecarios auxiliados por el Gobierno Federal y el otorgamiento de subsidios por parte de organismos públicos de vivienda. Como resultado de lo anterior, las acciones del gobierno mexicano para asentar la política de financiamiento de vivienda pudieran tener un efecto significativo sobre la Compañía, por lo que no se puede brindar garantía alguna si el Gobierno Federal lleve a cabo cambios en la política en materia de vivienda que pudiese afectar a la Compañía.

La Compañía no puede prever el impacto que las circunstancias políticas, económicas y sociales, tendrán sobre la economía en México. A mayor abundamiento, la Compañía no puede garantizar que el desarrollo político, económico o social en México, sobre

el cual no tiene control, no tendrán un efecto adverso sobre sus actividades, situación financiera, resultados de operación y prospectos. Recientemente, México ha experimentado periodos de violencia y delitos debido a las actividades de la delincuencia organizada. Como respuesta a esto, el Gobierno Federal mexicano ha implementado diversas medidas de seguridad y fortalecido su fuerza policiaca y militar. A pesar de estos esfuerzos, la delincuencia organizada (especialmente la relacionada al tráfico de drogas) continúa existiendo en México. El acrecentamiento de estas actividades y la violencia relacionada con las mismas pudieran tener un impacto negativo en la economía mexicana, y por consiguiente, un efecto materialmente adverso sobre el negocio, situación financiera, resultados de operaciones y prospectos de la Compañía.

***La política monetaria de México podría verse alterada ante un incremento en las tasas de interés en los Estados Unidos, lo cual podría ocasionar el mismo efecto en México y, como consecuencia, incrementar los costos de financiamiento de la Compañía, así como de los derechohabientes en la contratación de créditos hipotecarios, afectando adversamente a los ingresos y costos de la Compañía***

Durante los últimos años ha existido un constante fenómeno de incertidumbre en la economía global como resultado de diversos comunicados de la Reserva Federal de Estados Unidos, por medio de los cuales se ha hecho del conocimiento público, la posibilidad de incrementar aún más la tasa de interés de referencia en Estados Unidos. Es altamente probable que dicha decisión impacte directamente a los mercados internacionales, incluyendo el mercado mexicano y sus políticas monetarias. De continuar el aumento en tasas de interés en Estados Unidos, sería de esperarse que el Banco de México tome la decisión de continuar incrementando su tasa de interés de referencia. Dicha situación podría traducirse en un incremento en los costos financieros de la Compañía y los costos financieros de los derechohabientes que pretendan celebrar créditos hipotecarios, lo cual podría tener efectos adversos en la situación financiera de la Compañía y sus resultados de operación.

***Los ingresos de la Compañía podrían verse afectados en caso de que ocurra una desaceleración económica que limite la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte del sector privado***

La gran mayoría de los créditos hipotecarios para los segmentos representados por las clases media alta y alta provienen de entidades del sector privado, instituciones de banca múltiple y SOFOMES. En términos generales, las tasas de interés aplicables a los créditos hipotecarios otorgados por entidades del sector privado son más altas que las vigentes en los Estados Unidos y otros mercados internacionales. Los ingresos de la Compañía podrían verse afectados en caso de que ocurra una desaceleración económica que limite la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte del sector privado.

***Los altos índices de inflación podrían afectar la situación financiera y resultados de operación de la Compañía***

México ha tenido una historia de altos índices de inflación y pudiera experimentar altos índices en el futuro. Históricamente, la inflación en México ha conllevado a altas tasas de interés, depreciaciones en el Peso y la imposición de controles gubernamentales significativos sobre tasas de cambio y precios. La tasa de inflación anual por los últimos años fue, según las variaciones registradas en el Índice Nacional de Precios al Consumidor del INEGI, del 4.0% en el 2013, de 4.08% en el 2014, de 2.1% en el 2015, de 3.4% en el 2016, de 6.8% en el 2017 y de 4.8% en el 2018. La Compañía no puede garantizar que el país no sufrirá de altos índice de inflación en un futuro, incluyéndose en el caso de un alza substancial en la inflación en los Estados Unidos. Asimismo, un incremento en la inflación, por lo general eleva el costo de financiamiento de la Compañía, el cual tal vez no pueda transferirse completamente a los clientes de la Compañía por medio de incrementos en los precios de las viviendas, por lo que esto podría afectar de manera adversa el volumen de unidades vendidas por la compañía y consecuentemente sus resultados de operación.

***Las fluctuaciones del Peso en relación con el Dólar podrían derivar en un incremento del costo de financiamiento de la Compañía y limitar su capacidad para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera***

El Peso ha estado sometido a devaluaciones significativas ante el Dólar y podría someterse a fluctuaciones significativas en el futuro. En virtud de que substancialmente todo el ingreso de la Compañía está denominado en Pesos, y se espera que continúe así, en caso de que el valor del Peso disminuya ante el Dólar, el costo de financiamiento de la Compañía podría incrementarse.

Actualmente, el tipo de cambio entre el Peso y el Dólar se determina con base en la fluctuación de libre mercado conforme a la política establecida por el Banco de México. No existe garantía alguna que el Banco de México mantendrá el actual régimen de tipo de cambio o que el Banco de México adopte una política monetaria diferente que pueda afectar el tipo de cambio en sí, incluyendo la imposición de controles cambiarios generales. Cualquier cambio en la política monetaria, en el régimen de tipo de cambio o en el tipo de cambio en sí, como resultado de las condiciones de mercado sobre los cuales la Compañía no tiene control alguno, podría tener un impacto considerable, ya sea positivo o negativo, sobre las actividades, la situación financiera y los resultados de operaciones de la Compañía.

***Los acontecimientos ocurridos en otros países podrían afectar la economía nacional y las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía***

La situación económica de México podría verse afectada en distintas medidas por la economía y condiciones de mercado de otros países. Aun cuando las situaciones económicas de otros países pueden ser muy distintas de la situación económica de México, las reacciones de los inversionistas ante los acontecimientos adversos ocurridos en otros países podrían tener un efecto adverso en los precios de mercado de los valores de emisoras mexicanas. Por ejemplo, en los últimos años los precios de valores tanto de capital como de deuda de algunas emisoras mexicanas disminuyeron sustancialmente como resultado de la caída prolongada en algunos mercados de valores de los Estados Unidos.

Además, en años recientes, la situación de la economía mexicana se ha tornado estrechamente ligada a la de los Estados Unidos como resultado del TLCAN y el incremento en las actividades entre los dos países. Por lo tanto, la existencia de una situación económica adversa en los Estados Unidos, la terminación o renegociación del TLCAN u otros sucesos similares podrían tener un efecto significativamente adverso en la economía de México. La Compañía no puede garantizar que los acontecimientos ocurridos en otros países con mercados emergentes, en los Estados Unidos o en otros lugares, no afectarán en forma adversa sus operaciones, su situación financiera o sus resultados de operación. En el mes de noviembre de 2018, México, Estados Unidos y Canadá firmaron un nuevo tratado de libre comercio llamado (T-MEC) que deberá ser ratificado por los congresos correspondientes.

***Las reformas aprobadas a las leyes fiscales en México podrían afectar de manera adversa a la Compañía***

El día 11 de diciembre de 2013, ciertas reformas de ley en materia fiscal fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación, entrando en vigor a partir del 1 de enero de 2014. Mientras que la tasa del ISR, la cual en casos anteriores ha sido programada para su disminución, permaneció al 30%, las reformas fiscales (i) derivaron en diversas modificaciones en las deducciones de impuestos corporativos, tales como, entre otros, la limitación de deducciones fiscales sobre prestaciones extra-legales otorgadas a empleados, (ii) la modificación del régimen aplicable para contribuyentes personas físicas a fin de ampliar la base impositiva mediante la restricción de deducciones e incrementos en las tasas fiscales, (iii) la imposición de la retención del 10% por ISR sobre dividendos pagados por personas morales a personas físicas o residentes en el extranjero, (iv) la homologación del IVA en todo México, (v) el uso de facturas electrónicas y los nuevos avisos fiscales a enviarse a las autoridades fiscales gubernamentales, y (vi) la imposición del 10% por concepto de ISR a personas físicas y residentes en el extranjero por las ganancias que obtengan por la venta de acciones que cotizan en la BMV.

El negocio de la Compañía, su situación financiera y resultados de operación, podrían verse adversamente afectados como resultado de los incrementos en los impuestos sobre los salarios, la eliminación y limitación de ciertas deducciones y los costos incrementados para cumplir requisitos adicionales.

***El desarrollo en la legislación en materia de acciones colectivas pudiera afectar de manera adversa las operaciones de la Compañía***

El Congreso de México ha aprobado reformas de leyes que expresamente permiten la interposición de demandas colectivas. Esta nueva clase de demandas podría causar que los clientes de la Compañía y otros agentes de mercado interpongan demandas colectivas contra ella, por ende, se incrementa la exposición de su responsabilidad. Debido a la falta de precedentes judiciales en la interpretación y aplicación de estas leyes, la Compañía no puede prever los posibles resultados de cualquier demanda iniciada conforme a dichas leyes, incluyendo el grado de cualquier responsabilidad que pudiese enfrentar y el impacto de la responsabilidad sobre la situación financiera y resultados de operación de la Compañía.

***La política de financiamiento a la vivienda depende de que el gobierno asigne presupuesto para otorgamiento de subsidios.***

En México la política de financiamiento para la vivienda depende en gran medida del presupuesto asignado por el gobierno para el otorgamiento de subsidios a la vivienda. La disminución de los montos presupuestados para vivienda y la distribución de los mismos en cajones específicos (vivienda nueva, usada, vertical, horizontal, etc.), así como la determinación de los plazos para su otorgamiento, pudieran afectar negativamente los resultados de la Compañía.

El monto ejercido en subsidios para vivienda por el gobierno en 2018 fue de \$5,695 millones de pesos, comparado con \$4,618 millones de pesos en 2017 y \$8,908 millones de pesos en 2016. La meta para el 2019 es de aproximadamente \$1,700 millones de pesos.

***Dependencia de Políticas de Financiamiento para vivienda.***

El gobierno mexicano ejerce una influencia significativa en muchos aspectos de la economía nacional. Además, la Compañía depende, para una gran parte de su negocio, de las políticas de financiamiento para vivienda del gobierno mexicano, especialmente en lo que se refiere al fondeo y la operación de los proveedores de hipotecas gubernamentales. Consecuentemente, las acciones del gobierno Mexicano en relación a la economía, la reglamentación de la industria y la fijación de políticas de financiamiento para la vivienda, podrían tener un efecto significativo en organismos del sector privado de México, incluyendo a la Compañía.

***Privilegio a la vivienda vertical***

A partir de 2012 el gobierno ha incentivado la construcción vertical de vivienda, con ubicación en zonas urbanas y con un nivel alto de servicios, lo cual ha afectado negativamente a las desarrolladoras de vivienda al incrementar sus requerimientos de capital de trabajo, ya que la vivienda vertical requiere un periodo de construcción mayor a la vivienda horizontal. Lo anterior podría afectar negativamente el flujo de efectivo de las empresas e incrementar sus niveles de endeudamiento.

***Las políticas de vivienda podrían afectar el precio de los Terrenos.***

En los últimos años parte de la reserva territorial que tienen algunas desarrolladoras han perdido valor en virtud de las recientes políticas de vivienda por parte del gobierno, que favorecen la vivienda vertical en zonas urbanas y con servicios. Esto implica que algunos de los terrenos que tienen estas empresas los tendrían que sustituir por terrenos que se apeguen a las nuevas políticas, lo cual podría implicar que los precios de los nuevos terrenos se incrementen.

A inicios del 2013 el gobierno anunció que la ubicación de los desarrollos habitacionales sería un factor importante para el otorgamiento de apoyo como subsidios. Se establecieron ciertos contornos que se van acercando a las ciudades, de manera que mientras más cerca y mejor es la ubicación del terreno en relación a servicios e infraestructura, sumará más puntos para acceder a apoyo gubernamental como subsidios.

La Compañía podría verse afectada por la posible variación en los precios de los terrenos, lo que podría afectar sus resultados.

***Cambios en las principales variables macroeconómicas podrían afectar la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.***

Crisis económicas y políticas en otros países, y otros sucesos como los que actualmente acontecen en el mundo, y especialmente sucesos que pueden afectar la economía de los Estados Unidos de América, pueden traer como consecuencia alteraciones en las principales variables macroeconómicas, tales como índices de crecimiento (producto interno bruto), tasas de interés, inflación, tipo de cambio, desempleo, variaciones en los precios internacionales del petróleo, etcétera, así como factores electorales, criminalidad, falta de reformas estructurales y/o su implementación, en el ámbito fiscal, laboral, educativo, energético, entre otros. La alteración en las referidas variables macroeconómicas podrían afectar el entorno económico nacional y, consecuentemente, afectar las actividades de financiamiento de la Compañía y de los clientes de la misma, así como la situación de mercado (oferta y demanda de viviendas), lo cual podría verse reflejado negativamente en los resultados esperados por la Compañía.

***La crisis hipotecaria podría continuar afectando los mercados financieros, lo que podría repercutir en la liquidez de la Compañía.***

La crisis hipotecaria en los Estados Unidos de América (sub-prime) y en algunos países europeos, se extendió a otros países. México, en menor proporción, sufrió un impacto en su economía como efecto de la turbulencia financiera con la volatilidad de los mercados accionarios y mercado cambiario, y de manera indirecta, a través de la desaceleración de la economía de Estados Unidos de América, lo que derivó en una disminución de liquidez, endureciendo las políticas para otorgamientos de créditos de instituciones financieras, generando una reducción en los clientes que puedan calificar para obtener un crédito hipotecario, pudiendo esto incidir en los resultados y condición financiera de la Compañía.

Cabe destacar que las hipotecas en México presentan grandes diferencias con las del mercado de los Estados Unidos de América y de otros países, lo cual las hace menos vulnerables. Entre estas se encuentran las siguientes características: i) las hipotecas han sido otorgadas para viviendas primarias, habitadas en su mayoría por los mismos acreditados; ii) los créditos han sido otorgados con tasas de interés fijas y no se anticipa un incremento significativo en las mismas y, iii) el INFONAVIT respalda más de la mitad de los créditos hipotecarios, donde la mayor parte de los pagos son descontados de las percepciones salariales.

La crisis hipotecaria internacional representó una oportunidad muy importante para la Compañía en virtud de que se enfocaron los esfuerzos a la construcción y venta de vivienda de interés social, la cual estuvo y continúa menos expuesta a la restricción de crédito por parte de instituciones financieras, al depender fundamentalmente de recursos de fondos para la vivienda promovidos por el Gobierno. En virtud de lo anterior, de 2008 a 2009, el peor año de la crisis, la empresa creció 82.5% en el número de viviendas vendidas y, creció 28.4% en ingresos por venta de vivienda.

No existe seguridad de que otra crisis financiera mundial no impactará en mayor medida a México y por lo tanto a la Compañía.

***Enfermedades pandémicas podrían afectar las operaciones de la Compañía.***

Durante 2009, México sufrió un fuerte impacto en su actividad económica, derivado del brote del virus Influenza A subtipo H1N1 conocido como “Influenza Humana”. No puede asegurarse que la actual situación sanitaria en México esté enteramente controlada, ni se puede asegurar que no existirán más brotes de este virus o de otras enfermedades pandémicas en México o en el resto del mundo en un futuro. A pesar de las medidas que puedan tomar México u otros países, no se puede asegurar que futuros brotes de enfermedades pandémicas no tendrán un impacto desfavorable en la situación financiera de México o mundial. Dichos brotes podrían generar desaceleración económica, recesión e inclusive inestabilidad, lo cual podría resultar en una situación desfavorable y podría afectar los resultados operativos y financieros de la Compañía.

***Desastres naturales podrían afectar las operaciones de la Compañía.***

Desastres naturales como huracanes, tormentas, inundaciones, terremotos, entre otros, podrían generar desaceleración económica, recesión e inclusive inestabilidad, lo cual podría resultar en una situación desfavorable y podría afectar los resultados operativos y financieros de la Compañía.

***Pudieran presentarse cambios a las disposiciones fiscales.***

La legislación tributaria en México sufre modificaciones constantemente, por lo que la Compañía no puede garantizar que no se verá afectada por los cambios que se pudieran presentar en dichas leyes.

**FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES (CADU15 y CADU18)**

***Mercado Limitado para los Certificados Bursátiles***

El mercado de Certificados Bursátiles es limitado. No se puede asegurar que exista mercado secundario para las Emisiones que se efectúen el amparo del Programa y no pueden tampoco estimarse las condiciones que puedan afectar al mercado de los Certificados Bursátiles en el futuro, ni la capacidad, ni condiciones en las cuales los Tenedores puedan en su caso enajenar los Certificados Bursátiles en el futuro. Los Certificados Bursátiles pueden en el futuro enajenarse a precios inferiores o superiores al precio al que fueron emitidos inicialmente dependiendo de diversos factores, incluyendo, entre otros, la situación financiera de la Emisora, el comportamiento de las tasas de interés y la situación política y económica de México.

***Los Tenedores serán considerados, en cuanto a su preferencia de pago, en igualdad de circunstancias que los demás acreedores comunes de la Compañía.***

Los Tenedores serán considerados, en cuanto a su preferencia de pago, en igualdad de circunstancias que los demás acreedores comunes de la Compañía. Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, en caso de concurso mercantil de la Compañía, ciertos créditos, incluyendo los créditos a favor de los trabajadores; los créditos contraídos en relación con el procedimiento de concurso mercantil o para la administración del patrimonio de la Compañía, una vez que ésta hubiera sido declarada en concurso mercantil; y los créditos fiscales, tendrán preferencia sobre los créditos comunes de la Compañía, incluyendo los derivados de los Certificados Bursátiles. Asimismo, en caso de concurso mercantil, los créditos con garantía real (hipoteca o prenda) o con privilegio especial o derecho de retención, tendrán preferencia sobre los créditos comunes (incluyendo los derivados de los Certificados Bursátiles), hasta por el producto de los bienes retenidos o afectos a las garantías o privilegios especiales respectivos.

Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, para determinar la cuantía de las obligaciones de la Compañía a partir de que se dicte la sentencia de declaración de concurso mercantil, si las obligaciones de la Compañía se encuentran denominadas en Pesos, deberán convertirse a UDIs (tomando en consideración el valor de la UDI en la fecha de declaración de concurso mercantil), y si las obligaciones se encuentran denominadas en UDIs, dichas obligaciones se mantendrán denominadas en dichas unidades. Asimismo, las obligaciones de la Compañía denominadas en Pesos o UDIs, cesarán de devengar intereses a partir de la fecha de declaración del concurso mercantil. Para mayor detalle ver Suplementos y Títulos de Emisiones CADU15 y CADU18.

***En el caso que los Certificados Bursátiles sean pagados con anterioridad a su vencimiento, los Tenedores podrán no encontrar una inversión equivalente.***

El Programa contempla que cada Emisión que se realice al amparo del mismo tendrá sus propias características. En el caso que así se señale respecto de una Emisión, la misma podrá contemplar la posibilidad de ser amortizada anticipadamente y podrá también contemplar causas de vencimiento anticipado. En el supuesto en que una Emisión efectivamente sea amortizada anticipadamente voluntariamente o como resultado de un caso de vencimiento anticipado, los Tenedores que reciban el pago de sus Certificados

Bursátiles podrían no encontrar alternativas de inversión con las mismas características que los Certificados Bursátiles (incluyendo tasas de interés y plazo).

Las emisiones de Certificados Bursátiles vigentes CADU15 y CADU18 si contemplan la posibilidad de hacer pagos anticipados. Para mayor detalle ver Suplementos y Títulos de Emisiones CADU15 y CADU18.

***La calificación crediticia de los Certificados Bursátiles puede estar sujeta a revisión.***

Las calificaciones crediticias otorgadas con relación a los Certificados Bursátiles CADU15 y CADU18 podrán estar sujetas a revisión por distintas circunstancias relacionadas con la Emisora, México u otros temas que en la opinión de las agencias calificadoras respectivas pueda tener incidencia sobre la probabilidad de pago de los mismos. Los inversionistas deberán evaluar cuidadosamente cualquier consideración que se señale en las calificaciones correspondientes, las cuales se incluirán en los Suplementos correspondientes.

**FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA OFERTA Y LAS ACCIONES**

***Actualmente no existe un mercado para las Acciones y la baja liquidez y la volatilidad alta del mercado mexicano podrían causar fluctuaciones en los precios de nuestras Acciones y en los volúmenes de operación, lo cual podría limitar la capacidad de nuestros inversionistas de vender sus acciones a los precios deseados en los tiempos deseados***

El invertir en valores mexicanos tales como nuestras Acciones implica un nivel de riesgo mayor al de las inversiones en valores en países con ambientes políticos y económicos más estables y dichas inversiones se consideran de naturaleza especulativa. Estas inversiones están sujetas a ciertos riesgos económicos y políticos tales como: (i) cambios en el ambiente regulatorio, fiscal, económico y político que pudiera afectar la capacidad de los inversionistas de recibir pagos, totales o parciales, respecto de sus inversiones, y (ii) restricciones a la inversión extranjera y a la repatriación de capital. Asimismo, los volúmenes de operación de valores emitidos por compañías constituidas en o que operan en economías emergentes, tienden a ser menores a los volúmenes de operación de valores emitidos por compañías constituidas en o que operan en economías desarrolladas.

A pesar de que la BMV es una de las bolsas de valores más grandes de Latinoamérica, el mercado de valores mexicanos sigue siendo relativamente pequeño, menos líquido, más concentrado, con menos inversionistas institucionales y con mayor volatilidad que los mercados de valores internacionales principales, tales como los mercados de valores de Estados Unidos y Europa. A pesar de que el público inversionista participa en la BMV, una parte importante de las operaciones en la BMV se realiza por grandes inversionistas institucionales.

Asimismo, de conformidad con las disposiciones emitidas por la CNBV y el reglamento de la BMV, la BMV cuenta con un sistema que puede suspender ciertos valores si existe volatilidad en sus precios o volumen o si la demanda y oferta de los valores no es consistente con el desempeño histórico y no puede ser explicada mediante información públicamente disponible a través de los sistemas de la BMV.

Estas características de mercado pueden limitar sustancialmente la capacidad de nuestros accionistas para vender las Acciones al precio que deseen o al momento que lo deseen, lo que pudiera afectar de manera negativa el precio de mercado y la liquidez de las Acciones.

Es posible que no exista mucha liquidez y mercado para las Acciones. En virtud de lo anterior, podrían existir dificultades para que los accionistas de la Emisora enajenen sus acciones.

***El precio de mercado de nuestras Acciones podría variar significativamente y los inversionistas podrían perder parte o toda su inversión***

El Precio de Colocación por Acción fue determinado con base en negociaciones entre nosotros con los Intermediarios Colocadores, considerando diversos factores. El Precio de Colocación podría no haber sido indicativo de los precios de mercado al momento de la Oferta Pública. Asimismo, la volatilidad en el precio de mercado de nuestras acciones podría evitar que los inversionistas vendan sus acciones a un precio igual o mayor al que pagaron por dichas acciones. El precio de mercado y liquidez de mercado de las Acciones podrían ser afectados por diversos factores, algunos de los cuales no están bajo nuestro control, y que podrían no estar directamente relacionados con nuestro desempeño operativo. Dichos factores podrían ser, entre otros:

- volatilidad significativa en el precio de mercado y volumen de intercambio de valores de empresas de nuestro sector, en el entendido que dichos factores no estarían necesariamente relacionados con el desempeño operativo de dichas empresas;
- percepción de los inversionistas de nuestras perspectivas y de las perspectivas de nuestro sector;
- diferencias potenciales entre nuestros resultados financieros y operativos y aquellos esperados por los inversionistas;
- nuestra capacidad para mantener o incrementar nuestras ventas;
- nuestra capacidad para crecer exitosamente dentro de nuevos mercados en México;
- nuestra capacidad para participar exitosamente en el negocio de desarrollo inmobiliario;
- cambios en las ganancias o variaciones en nuestros resultados operativos;
- fallas en nuestras plataformas tecnológicas y sistemas de información;
- retrasos, incumplimientos o incrementos en los precios de nuestros proveedores;
- nuestra capacidad para adquirir terrenos adecuados para el desarrollo de nuestros proyectos;
- nuestra capacidad para mantener la liquidez suficiente para satisfacer nuestros requerimientos de inversión;
- limitaciones en el acceso a fuentes de financiamiento en términos competitivos;
- nuestra capacidad para ejecutar nuestras estrategias de negocios;
- desempeño operativo de empresas comparables con la nuestra;
- acciones de nuestros accionistas controladores indirectos en relación con las transferencias de las acciones de su propiedad o las perspectivas de que dichas acciones pudieran ocurrir;
- contrataciones o salidas de personal administrativo o consejeros clave;
- anuncios por parte de nosotros o de nuestros competidores respecto de adquisiciones, ventas, alianzas estratégicas, asociaciones o compromisos de capital;
- nuevas leyes o reglamentos o nuevas interpretaciones de leyes y reglamentos, incluyendo de carácter fiscal, aplicables a nuestra industria o a la tenencia o transmisión de nuestras Acciones;
- patrones económicos generales en las economías o mercados financieros de México o el extranjero, incluyendo aquellos que sean resultado de guerras, actos terroristas o respuestas a dichos sucesos; y
- condiciones políticas o sucesos en México y Estados Unidos.

Asimismo, la BMV podría suspender la cotización de nuestras Acciones si su precio (calculado como porcentaje del Precio de Colocación) varía sobre ciertos niveles o si ciertos requisitos mínimos señalados en la LMV o en la Circular Única de Emisoras no se cumplen, incluyendo niveles mínimos de accionistas y obligaciones de entrega de información, entre otros. En virtud de lo anterior, la capacidad de nuestros accionistas de vender sus acciones al precio deseado (o incluso su capacidad de venta) podría verse afectada.

***La propiedad y capacidad para enajenar nuestras Acciones se encuentran sujetas a ciertas restricciones contenidas en nuestros estatutos sociales y en la ley mexicana***

La propiedad y capacidad para enajenar nuestras Acciones se encuentran sujetas a ciertas restricciones contenidas en la LMV, en la Circular Única de Emisoras, en otras regulaciones bursátiles y en nuestros estatutos sociales.

***Nuestros principales accionistas actuales continúan teniendo control sobre nosotros después de la Oferta Pública y sus intereses podrían entrar en conflicto con los de los nuevos accionistas***

Después de consumada la Oferta Pública, nuestros accionistas principales tenían el 66.39% de nuestras acciones ordinarias, y después de una cancelación de acciones, al 31 de diciembre de 2017 tienen el 67.17% del total de acciones de la emisora. Nuestros accionistas principales actuales tienen y continuarán teniendo la capacidad para determinar el resultado de asuntos importantes sometidos a la votación de nuestros accionistas y así, ejercer el control sobre nuestras políticas de negocios, incluyendo:

- la integración de nuestro Consejo de Administración y, consecuentemente, cualquier determinación de nuestro Consejo de Administración en relación con la dirección del negocio y sus políticas;
- fusiones, otras combinaciones de negocios y otras operaciones, incluyendo aquellas que podrían resultar en un cambio de control;
- el pago de dividendos u otras distribuciones y el monto de los mismos;
- la venta o disposición de nuestros activos; y
- el monto de la deuda en que incurramos.

Nuestros accionistas principales podrían adoptar resoluciones por las que llevemos a cabo acciones que pudieran ser contrarias a los intereses de los demás accionistas. Asimismo, bajo ciertos supuestos, podrían evitar que otros accionistas bloqueen dichas resoluciones o que lleven a cabo acciones contrarias a las que adopten los accionistas principales. Además, nuestros estatutos sociales podrían impedir operaciones que pudieran resultar en un cambio de control y evitar operaciones que permitan a los accionistas transmitir sus acciones u obtener ganancias sobre su inversión en las acciones. Nuestros accionistas principales podrían no actuar de una manera consistente con los intereses de los demás accionistas. Asimismo, las decisiones de nuestros accionistas principales en relación con la venta de sus acciones, o la percepción de que dichas ventas pudieran ocurrir, podrían afectar negativamente el precio de mercado de nuestras acciones.

***La Emisora tendrá discreción sobre la utilización de los recursos provenientes de la oferta y podrían no ser invertidos exitosamente.***

Al 31 de diciembre de 2018 la compañía ya utilizó los recursos provenientes de la OPI para pagar ciertos pasivos por \$306 millones de pesos contratados por sus Subsidiarias, el resto de los recursos la compañía los ha estado utilizando para el crecimiento de su negocio, principalmente compra de terrenos, necesidades operativas, y fines corporativos de carácter general. La administración de la Compañía ha tenido amplia discreción respecto del uso específico de una parte de los recursos netos de la Oferta. Por lo tanto, el inversionista dependerá de la decisión de la administración de CADU en cuanto al uso de una parte de los recursos de la Oferta y no tendrá la oportunidad, como parte de su decisión de inversión, de evaluar si los recursos están siendo usados apropiadamente. Es posible que la Compañía invierta los recursos de manera que no produzcan resultados favorables.

***El pago y monto de dividendos están sujetos a la determinación de nuestros accionistas***

El pago de dividendos y el monto de los mismos están sujetos a la recomendación de nuestro Consejo de Administración y a la aprobación de la Asamblea de Accionistas. Los accionistas actuales de la Emisora podrán tener una influencia significativa sobre la determinación del reparto de dividendos.

Como resultado de lo anterior, podría haber ejercicios fiscales en que no se distribuyan dividendos y ejercicios fiscales en que se distribuya una porción sustancial de nuestras utilidades. En este último caso, nuestro potencial de crecimiento se vería limitado. Las distribuciones de dividendos dependerán de distintos factores, incluyendo nuestros resultados de operación, situación financiera, necesidades de flujo de efectivo, visión de negocios, la capacidad de nuestras Subsidiarias para generar ingresos, implicaciones fiscales y obligaciones contractuales que podrían limitar nuestra capacidad de pagar dividendos y otros factores que nuestro Consejo de Administración y nuestros accionistas podrían tomar en consideración. De conformidad con la legislación mexicana, sólo podemos distribuir dividendos respecto de utilidades arrojadas conforme a estados financieros que hayan sido aprobados por los accionistas, siempre que las pérdidas de ejercicios fiscales anteriores hayan sido absorbidas, el pago aplicable haya sido aprobado por nuestros accionistas y la reserva legal haya sido constituida. Los accionistas podrían no aprobar el monto de dividendos recomendados por nuestro Consejo de Administración.

***Si emitimos valores adicionales en el futuro, su participación accionaria podría ser diluida, y los precios de mercado de nuestros valores podría disminuir***

Podremos emitir acciones adicionales para financiar adquisiciones o nuevos proyectos o para otros propósitos corporativos en general. Cualquiera de dichas emisiones o ventas podría resultar en la dilución de su participación accionaria o la percepción de cualquiera de dichas emisiones o ventas podría tener un impacto negativo en el precio de mercado de nuestras Acciones.

De conformidad con la legislación mexicana, si emitimos nuevas acciones a cambio de efectivo como parte de un aumento de capital, de una manera que no sea mediante oferta pública, estamos obligados a otorgar a nuestros accionistas el derecho de preferencia para adquirir un número suficiente de acciones para mantener su porcentaje de participación accionaria.

***Ofertas futuras de valores con un nivel de prelación superior a la de nuestras acciones, podrían limitar nuestra flexibilidad operativa y financiera y podrían afectar negativamente el precio de mercado o diluir el valor de nuestras acciones***

Si en el futuro decidimos emitir valores adicionales con un nivel de prelación superior al de nuestras acciones o de cualquier otra manera incurrimos en deuda, es posible que dichos valores adicionales o deuda estén regidos por un prospecto u otro instrumento que contenga cláusulas que restrinjan nuestra flexibilidad operativa y limiten nuestra capacidad de hacer distribuciones de dividendos a los tenedores de nuestras acciones. Asimismo, cualesquiera valores convertibles o negociables que emitamos en el futuro pudieran tener derechos, preferencias o privilegios, incluyendo aquellos en relación con las distribuciones, más favorables que aquellas de nuestras acciones, lo que pudiera tener como resultado una dilución de los tenedores de nuestras acciones. Debido a que la decisión de emitir valores mediante una oferta futura o de cualquier otra forma incurrir en deuda dependerá de las condiciones de mercado y de otros factores ajenos a nuestro control, no podemos predecir o estimar el monto, tiempo o naturaleza de nuestras ofertas futuras o financiamientos, los cuales podrán reducir el valor de mercado de nuestras acciones.

***La validez de la adquisición de terrenos podría estar sujeta a impugnaciones***

Aunque CADU considera que cumple con los requisitos legales, regulatorios y agrarios aplicables en su proceso de adquisición de tierras, la validez de dichas adquisiciones podría ser impugnada por movimientos sociales, ejidatarios o autoridades gubernamentales. Si la reserva territorial de la Compañía se reduce como consecuencia de impugnaciones exitosas, la condición financiera, resultado de la operación y proyecciones de la Compañía podrían verse adversamente afectadas. Adicionalmente, dichas impugnaciones podrían involucrar procedimientos legales adicionales, incluyendo sin limitación, el inicio de procedimientos penales en contra de la Compañía y/o sus Subsidiarias así como en contra de sus respectivos representantes legales, funcionarios principales y/o directivos.

***De conformidad con la LMV, nuestros estatutos sociales restringen la capacidad de accionistas que no sean mexicanos de invocar la protección de sus gobiernos en relación con sus derechos como accionistas***

De conformidad con las disposiciones aplicables, nuestros estatutos sociales establecen que aquellos accionistas que no sean mexicanos deberán ser considerados como mexicanos respecto de las acciones de la Emisora que adquieran o de que sean titulares, así como de los bienes, derechos, autorizaciones, participaciones o intereses de que sea titular la Compañía, así como los derechos y obligaciones que deriven de los contratos en que sea parte la Compañía con autoridades mexicanas. De conformidad con lo anterior, se entiende que cualquier accionista que no sea mexicano, ha renunciado a su derecho de invocar la protección de su gobierno para interponer demandas por la vía diplomática en contra del gobierno de México respecto de sus derechos como accionista. Sin embargo, no se considerará que dicho accionista haya renunciado a cualquier otro derecho. En caso de invocar la protección del gobierno extranjero, el accionista podría perder sus acciones a favor del gobierno de México.

***Cualquier incumplimiento de nuestra parte respecto de obligaciones de listado señaladas por la BMV podría resultar en la suspensión de dicho listado y, en ciertos casos, la cancelación de la cotización de nuestras acciones***

Debido a que somos una sociedad con acciones listadas en la BMV, debemos cumplir con ciertos requisitos con la finalidad de mantener dicho listado.

No podemos asegurar que cumpliremos con todos los requisitos de listado de la BMV en el futuro y no podemos asegurar que nuestras acciones permanecerán listadas en la BMV. Cualquier incumplimiento de nuestra parte respecto de dichas obligaciones de listado podrá tener como resultado la suspensión o la terminación del registro de nuestras acciones y su cotización en la BMV.

Asimismo, de conformidad con la LMV, el registro de nuestras acciones en el RNV podría ser cancelado por la CNBV en caso de infracciones graves o reiteradas de la LMV. En dichos casos o en caso de cancelación del listado de nuestras acciones en la BMV, estaríamos obligados a realizar una oferta pública de adquisición de nuestras acciones dentro de un plazo máximo de 180 días (a petición de la CNBV) de conformidad con el Artículo 21 de la LMV.

## INFORMACION SOBRE ESTIMACIONES

Toda información distinta a los datos históricos incluidos en este Informe, refleja las perspectivas de la Emisora en relación con acontecimientos futuros y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. La Emisora advierte al público inversionista que los resultados reales pueden ser significativamente distintos a los esperados y que no deberá basarse de forma indebida en dichas estimaciones. Las expresiones “cree”, “espera”, “considera”, “estima”, “prevé”, “planea” y otras similares, identifican tales estimaciones en el presente Informe Anual.

Asimismo, la Emisora advierte al público inversionista que en el futuro pueden existir acontecimientos u otras circunstancias que podrían ocasionar que sus resultados reales difieran en forma significativa de los resultados proyectados o esperados.

## Otros Valores:

Al 31 de diciembre de 2018, la emisora tiene inscritos en el RNV los siguientes valores:

### VALORES REPRESENTATIVOS DEL CAPITAL SOCIAL

342,022,974 acciones ordinarias y nominativas emitidas, sin expresión de valor nominal, serie única y de libre suscripción, inscritas en el Registro Nacional de Valores, y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores desde diciembre de 2015. La clave de cotización es CADU A.

### OTROS VALORES EMITIDOS POR LA EMISORA

Certificados Bursátiles de CORPOVAEL S.A.B. de C.V., que se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Características principales de los Certificados Bursátiles en circulación al 31 de diciembre de 2018

Emisora	Fecha emisión	Fecha vencimiento	Tipo de valor	Clave Pizarra	Calif. Fitch	Calif. HR	Calif. Verum	Monto (millones) MXN	Rep. Común	Garantía Parcial
---------	------------------	----------------------	------------------	------------------	-----------------	--------------	-----------------	----------------------------	---------------	---------------------

Corpovael, S.A.B. de C.V.	21 de abril de 2015	27 de diciembre de 2019	Certificado Bursátil	CADU15	A- (mex)	HR A-		\$400	Monex	Líquida 13%
Corpovael, S.A.B. de C.V.	21 de febrero de 2018	21 de febrero de 2023	Certificado Bursátil	CADU18		HR A-	A-/M	\$500	Monex	Garantía Quirograf.

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

La Emisora está obligada a proporcionar a la CNBV y a la BMV estados financieros trimestrales y estados financieros anuales dictaminados, así como diversos reportes periódicos, incluyendo, entre otros, los siguientes:

- Un reporte anual preparado de conformidad con la Circular Única de Emisoras, a más tardar el 30 de abril de cada año;
- Reportes trimestrales, dentro de los 20 días hábiles posteriores al cierre de cada uno de los primeros tres trimestres y 40 días hábiles posteriores al cierre del cuarto trimestre; y
- Reportes que revelen los eventos importantes en forma oportuna después de que hayan ocurrido.

La Emisora ha entregado en forma completa y oportuna en los últimos 3 ejercicios la información periódica y los reportes sobre eventos relevantes de la Emisora.

---

## Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el registro:

---

Al 31 de diciembre de 2018, la Compañía no ha llevado a cabo cambios a los derechos de los valores que tiene inscritos en el Registro Nacional de Valores.

---

## Destino de los fondos, en su caso:

---

### Acciones con Clave de Cotización CADU A:

Respecto de la Oferta Pública de Acciones se obtuvieron \$2,093,023,256 pesos, por la suscripción y pago de las 116,279,070 Acciones. Lo correspondiente a la oferta primaria fueron 93,023,256 acciones correspondientes a \$1,674,418,605, considerando que no se ejerció la Opción de Sobreasignación al 31 de diciembre de 2015. La Emisora no recibió recursos por la venta de Oferta Secundaria.

Usos	Ps \$	%
<b>Oferta primaria</b>	<b>1,674,418,605</b>	<b>80%</b>
Compra de terrenos y capital de trabajo	1,269,208,462	76%
Pago de Deuda	306,094,706	18%
Gastos de emisión	99,115,437	6%
<b>Oferta secundaria</b>	<b>418,604,651</b>	<b>20%</b>
<b>Total oferta</b>	<b>2,093,023,256</b>	<b>100%</b>

De los recursos netos obtenidos a partir de la Oferta Primaria, que se han utilizado en su totalidad, se han invertido principalmente (i) pago de ciertos pasivos previamente contratados por sus Subsidiarias para la liberación de garantías 18% (\$306,094,706 pesos), y (ii) para adquisición de terrenos 76% (\$1,269,208,462 pesos). Lo anterior para promover el crecimiento del negocio. La Compañía no ha utilizado ni pretende utilizar los recursos netos provenientes de la Oferta para la adquisición de activos distintos a los del giro normal de su negocio.

El destino de los recursos antes descrito fue basado en nuestro análisis, expectativas y proyecciones con respecto a eventos futuros.

#### **Certificados Bursátiles con Clave de Cotización CADU15:**

Los fondos netos producto de cada una de las Emisiones han sido aplicados por la Compañía conforme a sus requerimientos. Dichos fondos han sido aplicados para inversión en reserva territorial, para capital de trabajo para nuevos desarrollos, sustitución de pasivos y, para cualquier otro propósito corporativo.

Los recursos recibidos de la emisión de Certificados Bursátiles CADU15 se distribuyeron de la siguiente forma:

	<b>CADU15</b>
<b>Gastos Emisión</b>	<b>9,769,357</b>
<b>Sustitución de Deuda</b>	<b>174,862,500</b>
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>31,191,992</b>
<b>Terrenos</b>	<b>159,176,151</b>
<b>Aplicación Inicial al Fondo de Reserva</b>	<b>25,000,000</b>

<b>Total Emisión</b>	<b>400,000,000</b>

**Certificados Bursátiles con Clave de Cotización CADU18:**

Los recursos netos obtenidos de la colocación de los Certificados Bursátiles, después de los gastos de emisión por la cantidad de \$11,568,913 pesos, que ascienden a \$488,431,087 pesos, el emisor los ha destinado para Capital de Trabajo.

---

**Documentos de carácter público:**

---

La Compañía pone a disposición este Informe, al igual que todos los documentos de carácter público presentados a la CNBV y a la BMV, los cuales pueden ser consultados en las siguientes páginas de Internet: <https://www.cnbv.gob.mx> y <https://www.bmv.com.mx>, y en la página de la Compañía: <https://www.caduinmobiliaria.com>

Asimismo, a solicitud del público inversionista, en términos de las disposiciones aplicables, se pueden otorgar copias de dichos documentos mediante una solicitud por escrito a los señores Javier Cervantes y/o Cesar Navarro en las oficinas ubicadas en Corporativo Malecón Américas. Av. Bonampak, 1er Piso, Mza 1, Lote 1, SMza 6A, Cancún, Q. Roo, C.P. 77503, México, Teléfono (998) 1 93 11 00, ext. 1210, correo electrónico: [cesar@caduinmobiliaria.com](mailto:cesar@caduinmobiliaria.com).

Los Documentos enviados a la Bolsa Mexicana de Valores y a la Comisión Nacional Bancaria de Valores son: (i) Reportes trimestrales (ii) Reportes Anuales, (iii) Información Corporativa y Jurídica Anual y (iv) Eventos Relevantes.

La Emisora ha entregado la información periódica y los eventos relevantes en forma completa y oportuna en los últimos 3 ejercicios y se encuentra a disposición de los inversionistas.

---

## [417000-N] La emisora

### Historia y desarrollo de la emisora:

#### DATOS DE LA COMPAÑÍA

<b>Nombre o Denominación:</b>	Corpovael, S.A.B. de C.V.
<b>Nombre Comercial:</b>	CADU
<b>Lugar de Constitución:</b>	Aguascalientes, Estado de Aguascalientes
<b>Fecha de Constitución:</b>	9 de julio de 2007
<b>Nacionalidad</b>	Mexicana
<b>Duración:</b>	99 años
<b>Régimen:</b>	Sociedad anónima bursátil de capital variable
<b>RFC:</b>	COR070725141
<b>Domicilio Fiscal:</b>	Corporativo Malecón Américas. Av. Bonampak, 1er Piso, Mza 1, Lote 1, SMza 6A, Cancún, Q. Roo, C.P. 77503, México.
<b>Domicilio Corporativo:</b>	Corporativo Malecón Américas. Av. Bonampak, 1er Piso, Mza 1, Lote 1, SMza 6A, Cancún, Q. Roo, C.P. 77503, México.
<b>Teléfono:</b>	(998) 1 93 11 00

Corpovael S.A.B de C.V., es una sociedad controladora, integrada verticalmente en la mayoría de sus operaciones, que junto con sus subsidiarias se dedica a desarrollar vivienda de interés social y vivienda media. Sus actividades consisten en el diseño, urbanización, edificación, promoción y venta de viviendas. Desde su nacimiento en 2001 a la fecha CADU ha vendido más de 85,000 viviendas en 6 estados. A nivel nacional se encuentra dentro de los principales desarrolladores que venden más viviendas a través del INFONAVIT, tiene presencia principalmente en el Estado de Quintana Roo. Asimismo, al 31 de diciembre de 2018 tiene una participación en el mercado de vivienda de interés social en el Estado de Quintana Roo del 33.3%. Por otro lado, su participación en el mercado de vivienda de interés social en el Municipio de Benito Juárez (Cancún) es de 22.7% y en el municipio de Solidaridad (Playa del Carmen) de 58.2%. También tiene presencia en los Estados de Jalisco y Ciudad de México/Estado de México. En el 2010 CADU inició nuevos desarrollos en Playa del Carmen, Quintana Roo, así como en el Estado de Aguascalientes. Para el 2012 inició nuevos desarrollos en Tlajomulco de Zúñiga (Guadalajara) Jalisco, León Guanajuato y Zumpango en el Estado de México. Para el 2013 CADU comenzó a escriturar vivienda en los nuevos desarrollos en las nuevas plazas. En el 2013 la estrategia de diversificación geográfica de la empresa comenzó a tener resultados positivos en términos de volumen de unidades escrituradas e ingresos, ya que de escriturar el 95% de las viviendas en 2012 en el estado de Quintana Roo, en el 2013 se escrituró el 72% de las unidades, es decir que el 28% se escrituraron en los Estados de México, Jalisco, Guanajuato y Aguascalientes. La escrituración en

las nuevas plazas permitió a la empresa crecer significativamente en el 2013 respecto del 2012, el crecimiento en unidades fue del 35.0% y el crecimiento en ingresos por vivienda fue de 41.4%. En el 2014 el crecimiento en unidades fue de 14.3% y en ingresos por vivienda de 26.3%, en el 2015 el crecimiento en unidades fue del 1.8% y en ingresos por vivienda de 6.6%, en el 2016 el decrecimiento en unidades fue del 1.8% y el crecimiento en ingresos por vivienda fue de 2.8%, en el 2016 la estrategia consistió en consolidarse en el estado de Quintana Roo en donde inició la escrituración de su desarrollo maestro de vivienda media Astoria, también inició la escrituración en un desarrollo en el Valle de México, además utilizó prácticamente todos los recursos de su OPI especialmente en compra de tierra para proyectos de vivienda media en el Valle de México y Quintana Roo. De 2016 a 2017 el número de unidades decreció 1.5% y los ingresos por vivienda crecieron 17.2%. De 2017 a 2018 el número de unidades decreció 22.9% y los ingresos por vivienda crecieron 8.1%. En 2018 la empresa mantuvo el registro de viviendas de segmento medio (457 en 2018 vs 459 en 2017) y también inició el registro de las primeras 39 unidades de su primer desarrollo de vivienda de segmento residencial ALLURE, con lo que aumentó 40.3% el precio promedio de venta al pasar de 396 mil pesos en 2017 a 555 mil pesos en 2018. Para 2019 la empresa espera mantener la escrituración de viviendas de segmento residencial.

La Compañía se encuentra dentro de los principales desarrolladores de vivienda más grandes a nivel Nacional (de acuerdo al ranking del INFONAVIT) por viviendas vendidas en virtud de créditos otorgados por el INFONAVIT en 2018. CADU cuenta al 31 de diciembre de 2018 con 10 desarrollos de vivienda en 2 estados, las oficinas corporativas de la empresa se ubican en la ciudad de Cancún, Quintana Roo, donde se concentra la mayor parte de su operación. En 2014 y 2015 CADU obtuvo un reconocimiento de las Mejores Empresas Mexicanas (MEM) otorgado por Banamex, Deloitte y Tec de Monterrey.

Para mayor información acerca de la Emisora se puede consultar su página de internet en [www.caduinmobiliaria.com](http://www.caduinmobiliaria.com) en el entendido de que dicha página de internet no es parte del presente Informe Anual.

La Emisora es una Sociedad Anónima de Capital Variable constituida conforme a las leyes de México. La Emisora se constituyó el 9 de julio de 2007, con una duración de 99 años.

#### Cronograma de Eventos Importantes

Fecha	Evento Importante
<b>2001</b>	Constitución de CADU Inmobiliaria S.A. de C.V.
<b>2002</b>	Inicio de venta de viviendas.
<b>2006</b>	Inicio de proceso de institucionalización de la Compañía.
<b>2007</b>	Se constituye Corpovael, S.A. de C.V. (CADU), como empresa tenedora de las acciones de todas las Subsidiarias, con el fin de consolidar a las mismas.
<b>2009</b>	Se reforman los estatutos sociales de CADU con el fin de adoptar el código de mejores prácticas corporativas en su administración, constituyéndose el primer consejo de administración, con la inclusión de dos consejeros independientes.
<b>2011</b>	Obtiene el 8vo lugar a nivel nacional en créditos otorgados por Infonavit.
<b>2012</b>	Se realiza primera emisión de Certificados Bursátiles CADU12  Adopción de NIIF (IFRS)
<b>2013</b>	Con la estrategia de diversificación geográfica se inicia la escrituración de vivienda en los estados de Jalisco, Guanajuato y Estado de México.

<b>2014</b>	Se realiza la segunda emisión de Certificados Bursátiles CADU14  Obtiene reconocimiento de las Mejores Empresas Mexicanas (MEM) otorgado por Banamex, Deloitte y Tec. de Monterrey.
<b>2015</b>  <b>2015</b>	Se realiza la tercera emisión de Certificados Bursátiles CADU15  Obtiene por segundo año consecutivo el reconocimiento de las Mejores Empresas Mexicanas (MEM) otorgado por Banamex, Deloitte y Tec. de Monterrey.  Realiza la Oferta Primaria Inicial de Acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.
<b>2016</b>	Comenzó la escrituración de vivienda media en Cancún y en el Valle de México.
<b>2017</b>	Inicio del desarrollo Residencial “ALLURE” en Cancún.
<b>2018</b>	Se realiza la cuarta emisión de Certificados Bursátiles CADU18

Previo a la constitución de CORPOVAEL, a finales del año 2001 se constituyó en la Ciudad de Aguascalientes, CADU Inmobiliaria, S.A. de C.V., iniciando en 2002 su primer desarrollo “Santa Isabel”. A partir de entonces y hasta 2018 CADU ha vendido más de 95,000 viviendas.

La compañía no ha realizado inversiones importantes o significativas en los últimos 3 años que no tengan que ver, o sean distintas al curso normal de su operación. La compañía no tiene inversiones importantes en edificios, maquinaria y equipo, ya que arrienda las oficinas y la maquinaria con la que opera. Las inversiones de la empresa recaen fundamentalmente en materias primas e inventarios.

Durante el último ejercicio no se recibió ninguna oferta pública para tomar el control de la Emisora, tampoco la Emisora realizó ninguna oferta para tomar control de otras compañías.

#### **Adopción de IFRS.**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores estableció el requerimiento a las emisoras que divulgan su información financiera al público a través de la Bolsa Mexicana de Valores para que a partir del año 2012 elaboren y divulguen obligatoriamente su información financiera con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, por sus siglas en inglés) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Los estados financieros consolidados que emitió la Compañía por el año que terminó el 31 de diciembre de 2012 fueron los primeros estados financieros anuales que se prepararon bajo normatividad NIIF. La fecha de transición fue el 1° de enero de 2011, por lo tanto, el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 es el período comparativo comprendido por la norma de adopción NIIF 1, Adopción Inicial de las Normas Internacionales de Información Financiera. De acuerdo a NIIF 1, la Compañía aplicó las excepciones obligatorias relevantes y ciertas exenciones opcionales a la aplicación retrospectiva de las NIIF.

Los efectos más significativos de las diferencias entre las NIF y las NIIF, que le aplican a la Compañía, al 1° de enero de 2011, fueron la eliminación de la inflación en los inventarios; incluyendo otros impactos menos significativos. Además, los impuestos diferidos se vieron afectados como consecuencia de tales efectos.

---

## Descripción del negocio:

---

CADU es una sociedad controladora, integrada verticalmente en la mayoría de sus operaciones, que junto con sus subsidiarias se dedica a desarrollar vivienda de interés social, media y residencial. Sus actividades consisten en el diseño, urbanización, edificación, promoción y venta de viviendas.

---

## Actividad Principal:

---

CADU es una sociedad controladora, integrada verticalmente en la mayoría de sus operaciones, que junto con sus subsidiarias se dedica a desarrollar vivienda de interés social, media y residencial. Sus actividades consisten en el diseño, urbanización, edificación, promoción y venta de viviendas.

El proceso de desarrollo de viviendas inicia desde la adquisición del terreno donde se construirá un desarrollo inmobiliario y concluye con la firma de la escritura de la vivienda, en favor del cliente.

Desde su constitución la Compañía registra sus ingresos al momento de la escrituración de las viviendas, en el caso de la vivienda de interés social, ya que considera que es cuando se cumplen los requisitos para el reconocimiento de sus ingresos; por lo anterior, la aplicación obligatoria de la Interpretación a las Normas Internacionales de Información Financiera, (IFRIC) 15, Contratos de construcción de bienes inmuebles, no afectó su forma de realizar el registro de sus Ingresos. La IFRIC 15 requiere, entre otras cosas, que exista un contrato de compraventa celebrado con cada cliente y otras obligaciones de desempeño para reconocer sus ingresos.

La integración vertical del grupo en la vivienda de interés social, y en años recientes en la vivienda media, le ha otorgado gran flexibilidad, permitiéndole obtener eficiencias muy importantes en tiempos y calidad de la construcción, así como una considerable reducción de costos lo que ha permitido a la empresa mantener elevados márgenes de rentabilidad, independientemente de haberse enfocado al desarrollo de vivienda económica.

La política de la Compañía es la de mantener 4 (cuatro) años de reserva territorial. Al 31 de diciembre de 2018 se cuenta con la reserva suficiente para edificar 33,899 viviendas en los próximos años.

La actividad principal de la emisora es el desarrollo y comercialización de vivienda. En el 2016, 2017 y 2018 el 85.5%, 89.4% y 89.9% de los ingresos totales correspondieron a vivienda.

### Plan de Negocio y diseño de desarrollos habitacionales.

Para cada uno de los desarrollos habitacionales la Compañía elabora un Plan de Negocio que considera factores y alternativas técnicas, económicas, de mercado, y de diseño. Estos factores generalmente incluyen, entre otros: oferta existente, análisis de los competidores, demanda potencial de compradores, disponibilidad de financiamiento hipotecario, tendencias y preferencias del consumidor. La Compañía revisa permanentemente el Plan de Negocio vigente para, en su caso, realizar las modificaciones necesarias para adaptarse a los cambios del mercado vigentes.

#### *Flexibilidad en el Modelo de Operación.*

La Compañía, integrada verticalmente en la mayoría de sus operaciones, cuenta con la capacidad operativa para ajustar rápidamente la construcción de viviendas hacia el tipo de vivienda que demanda el mercado.

#### *Diseño.*

La Compañía diseña, desarrolla y comercializa sus viviendas con un enfoque que busca mejorar la calidad de vida de sus habitantes. Para lo anterior se toma en consideración la inclusión de instalaciones educativas, deportivas y comerciales, estratégicamente ubicadas dentro de los desarrollos. Algunas de las viviendas que ofrece CADU también permiten que los habitantes puedan crecer sus viviendas conforme a sus necesidades y posibilidades económicas.

#### *Urbanización.*

El proceso de construcción de los desarrollos incluye la urbanización de la tierra adquirida. La urbanización implica la realización de obras y la dotación de los servicios de infraestructura necesarios para la comunidad. Dentro de las obras de urbanización están incluidos los movimientos de tierras, obras de instalación de agua potable, drenaje sanitario, drenaje pluvial y vialidades internas, así como la electrificación de los fraccionamientos. Las especificaciones de urbanización para cada proyecto se ajustan a las recomendaciones técnicas y ambientales y principalmente a la normatividad municipal, estatal y federal de cada una de las plazas.

#### *Obras de Equipamiento.*

La Compañía realiza obras de equipamiento, las cuales incluyen: la construcción de escuelas, parques y jardines, accesos viales y peatonales, unidades deportivas y áreas para el desarrollo de centros comerciales.

#### *Edificación.*

La edificación de la vivienda consiste en la construcción de casas habitación, desde la cimentación, obra civil, eléctrica e hidrosanitaria, losas, albañilerías, acabados y terminación de viviendas.

---

## **Canales de distribución:**

---

En el año 2018 la Compañía comercializó los siguientes Productos:

Desarrollo	Municipio / Estado	Precio Promedio por Vivienda
Otros	Jal / Agu. / Q. Roo / Edomex / Cd. Juárez	\$318,291
Paseos del Mar	Cancún / Q. Roo	\$392,663
Cielo Nuevo	Cancún / Q. Roo	\$361,794
Pescadores (duplex)	Playa del Carmen / Q. Roo	\$395,464
Chac Mol	Cancún / Q. Roo	\$426,386
Villas las Perlas	Playa del Carmen / Q. Roo	\$577,103
Proyectos Valle de México	Valle de México	\$2,502,261
Long Island	Cancún / Q. Roo	\$2,030,788
Astoria	Cancún / Q. Roo	\$2,535,679
Alhure	Cancún / Q. Roo	\$14,749,253

### *CADU – Interés Social*

El sistema de comercialización de CADU se basa fundamentalmente en la prospectación, esto quiere decir que la estrategia de ventas consiste en la búsqueda activa de clientes y se basa en programas de venta con seguimiento semanal. Con la finalidad de ser asesores certificados reconocidos por INFONAVIT, los vendedores de CADU han tomado el curso de alineación y han aprobado el examen correspondiente para certificarse bajo la Norma ECO-710, que expide el CONOCER.

La prospectación se enfoca principalmente a los sectores en que los empleados de las empresas se encuentran afiliados al INFONAVIT y cuentan con el nivel económico apropiado para acceder a este tipo de vivienda.

Aunado a lo anterior CADU cuenta con casas muestra y oficinas de venta en todos sus desarrollos.

### *CADU RESIDENCIAS / INMOCCIDENTE – Vivienda Media*

En 2013 CADU retomó el enfoque en construcción y venta de Vivienda Media y Vivienda Residencial bajo un nuevo nombre comercial “Urban Homes”. Bajo esta nueva marca comercial, y mediante su subsidiaria CADU RESIDENCIAS la Compañía ha escriturado 880 unidades en Quintana Roo, el equipo directivo de la división de Vivienda Media de CADU cuenta con previa experiencia en estos proyectos. De 2007 a 2009, la Compañía desarrolló y comercializó Vivienda Media en Jalisco con los desarrollos Altus Quintas (454 unidades) y Altus Bosques (819 unidades). De 2013 a 2014, la Compañía realizó un desarrollo de Vivienda Media con el desarrollo “La Liébana” en Aguascalientes (198 unidades). De 2013 a 2015, la Compañía realizó otro desarrollo de Vivienda Media en Guanajuato “Villas del Country”, con un prototipo que se vendió en \$575 mil Pesos. Durante el 2016 CADU RESIDENCIAS escrituró 126 unidades de su desarrollo maestro Astoria en Cancún, el cual incluye los desarrollos Chelsea, Queens y Tribeca, con precios de venta de \$2.5 mdp, \$1.9 mdp y \$1.5 mdp respectivamente, y mediante su marca CADU Residencial escrituró sus primeras 8 unidades en su primer desarrollo en el Valle de México con un precio promedio de \$1.9 mdp. Durante el 2017 CADU RESIDENCIAS escrituró 326 unidades de sus desarrollos maestros Astoria y Long Island en Cancún, los cuales incluyen desarrollos con precios de venta promedio de \$1.84 mdp, y en los desarrollos de la CDMX se escrituraron 133 unidades con precios de venta promedio de \$1.97 mdp. Durante el 2018 CADU RESIDENCIAS escrituró 316 unidades de segmento medio en sus desarrollos maestros Astoria y Long Island en Cancún, y 39 unidades de segmento residencial, los cuales incluyen desarrollos con precios de venta promedio que van desde \$1.8 mdp hasta \$15 mdp, por otra parte, en los desarrollos de la CDMX, CADU RESIDENCIAL mediante INMOCCIDENTE escrituró 141 unidades con precios de venta promedio de \$2.5 mdp.

### **Patentes, licencias, marcas y otros contratos:**

La Compañía es titular de la marca registrada “CADU”, misma que tiene las siguientes características:

Marca:	CADU
Número de Registro:	1013760
Tipo de Marca:	Nominativa
Signo Distintivo:	CADU
Fecha Legal:	31 de octubre de 2007
Fecha de Registro:	27 de noviembre de 2007
Titular:	CADU INMOBILIARIA, S.A. de C.V.
Vigencia:	31 de octubre 2027 (renovada por 10 años)

El registro de CADU como marca registrada es importante, ya que representa el nombre comercial de la Emisora, y es el nombre por medio del cual es conocida en el sector de la vivienda, tanto por clientes, como por proveedores e instituciones financieras y gubernamentales.

El título marcario con signo distintivo CADU en clase 36 vigente hasta el 31 de octubre de 2017, se presentó solicitud de renovación ante el Instituto Mexicano de Propiedad Industrial (IMPI) por medio de declaración de uso de la marca citada y se obtuvo renovación por 10 años por lo que expira el 31 de octubre de 2027.

No existen contratos relevantes distintos a los que tienen que ver con giro normal de negocio que haya firmado la emisora en los últimos 3 años.

---

## Principales clientes:

---

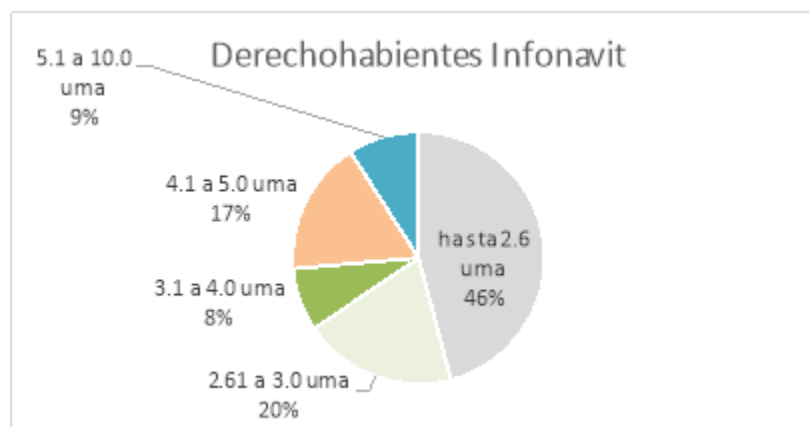
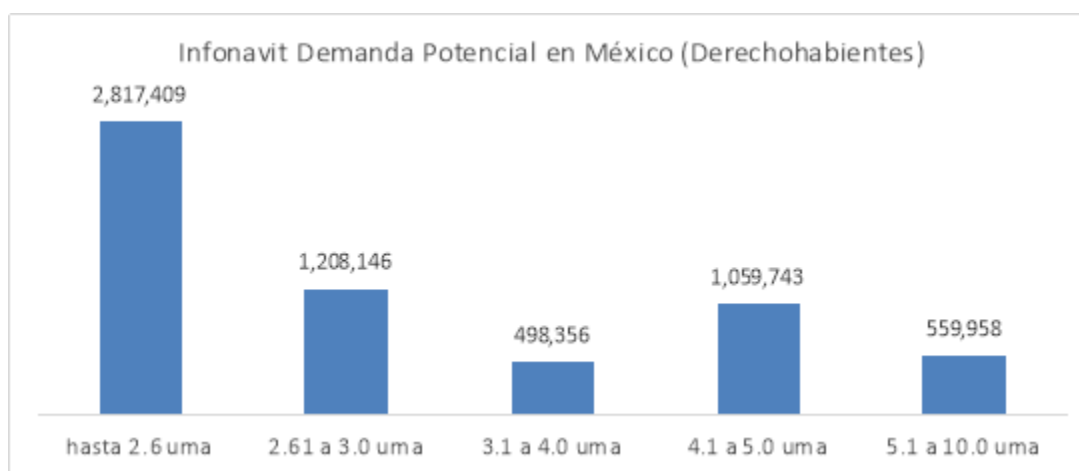
Los clientes de CADU son personas físicas que requieren de un crédito hipotecario para la adquisición de vivienda, en su mayoría son derechohabientes del INFONAVIT. Esto principalmente para la vivienda de interés social. Ningún cliente representa ventas por el 10% o más del total de ventas consolidadas de la emisora.

A continuación, se muestra la demanda potencial (INFONAVIT) de clientes (únicamente de Infonavit) según su nivel salarial (UMA) a nivel nacional:

Demanda Potencial Nacional al 3er Bim. 2018		
INFONAVIT		
Rango Salarial (UMA)*	Derecho habientes	
hasta 2.6 uma	2,817,409	46%
2.61 a 3.0 uma	1,208,146	20%
3.1 a 4.0 uma	498,356	8%
4.1 a 5.0 uma	1,059,743	17%
5.1 a 10.0 uma	559,958	9%
<b>Total general</b>	<b>6,143,612</b>	<b>100%</b>

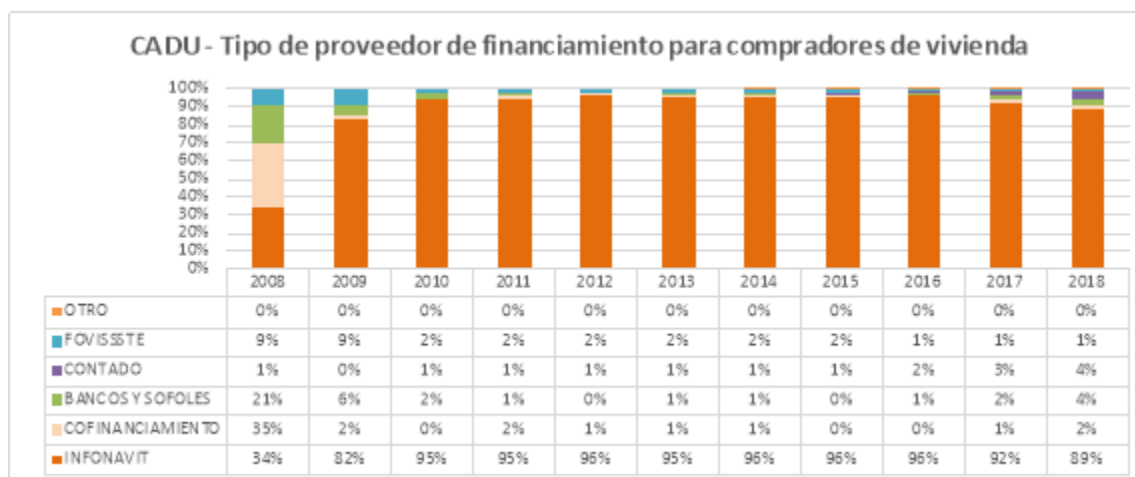
\* Unidad de Medida y Actualización (UMA)

Fuente: Elaborado con información de CONAVI



Los clientes potenciales de CADU a nivel nacional (exclusivamente INFONAVIT), según información de la CONAVI, ascienden a 6,143,612 derechohabientes al tercer bimestre de 2018.

La mayoría de los clientes de la Compañía adquiere su vivienda utilizando crédito hipotecario. Para el segmento de Vivienda de Interés Social se utilizan créditos hipotecarios de los principales organismos públicos de vivienda: INFONAVIT y FOVISSSTE y los subsidios otorgados por la CONAVI.



La segmentación del mercado de vivienda se realiza fundamentalmente con base en la capacidad de compra del cliente, el precio de la vivienda y la disponibilidad de financiamiento para las mismas (Hipotecas). En este sentido, el perfil del cliente CADU se encuentra (i) en el Segmento de Vivienda de Interés Social, con valor de aproximadamente hasta \$500,000.00 (quinientos mil Pesos 00/100), financiada principalmente por INFONAVIT, (ii) respecto del Segmento de Vivienda Media con valor de \$500,001 a \$2,500,000 (quinientos mil un pesos a dos millones quinientos mil Pesos 00/100), financiada principalmente por el FOVISSSTE y la Banca Comercial y (iii) vivienda residencial con valor superior a los \$2,500,000 (dos millones de pesos 00/100).

## Legislación aplicable y situación tributaria:

### *Legislación Aplicable*

Las operaciones que lleva a cabo la Compañía y en particular el desarrollo de proyectos de vivienda, están sujetos a diversas regulaciones de carácter tanto federal como estatal y municipal, las cuales son, entre otras, las siguientes: (i) la Ley General de Asentamientos Humanos, la cual fija las normas básicas para planear y regular el ordenamiento territorial de los asentamientos humanos y la conservación, mejoramiento y crecimiento de los centros de población, estableciendo, asimismo, la concurrencia de la Federación, de las entidades federativas y de los municipios, para la ordenación y regulación de los asentamientos humanos en el territorio nacional; (ii) la Ley de Vivienda, que regula la coordinación entre las entidades federativas y los municipios, por un lado, y el sector privado por el otro, a fin de operar el sistema nacional de vivienda con el objetivo de establecer y regular la vivienda de interés social; (iii) las Leyes de Desarrollo Urbano de las entidades federativas; (iv) los Reglamentos de Construcción y de Zonificación de los diferentes estados de la República en donde la Compañía desarrolla proyectos, los cuales establecen las bases para la emisión de los permisos y las licencias en materia de construcción y uso de suelo; (v) los planes de desarrollo urbano estatales o municipales que determinan el uso de suelo y las restricciones para la construcción; y (vi) la Ley del Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores ("INFONAVIT"), la cual, entre otras cosas, establece un sistema de financiamiento para los trabajadores con la finalidad de que adquieran, construyan, amplíen o mejoren sus viviendas.

Adicionalmente a la normatividad señalada en el párrafo anterior, la Compañía está obligada al cumplimiento de diversos ordenamientos de carácter ambiental tanto federal como estatal y municipal. Las principales leyes ambientales federales son, entre otras, las siguientes: (i) la Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente (“LGEEPA”); (ii) el Reglamento de la LGEEPA en Materia de Evaluación del Impacto Ambiental; (iii) la Ley de Aguas Nacionales (“LAN”) y su Reglamento; (iv) la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos (“LGPGIR”) y su Reglamento; y (v) la Ley General de Desarrollo Forestal Sustentable (“LGDFS”) y su Reglamento.

Asimismo, en los últimos años han tomado especial importancia los ordenamientos ecológicos, tanto federales como regionales y locales, los cuales tienen por objeto regular el uso de suelo y las actividades productivas, con el fin de lograr la protección del medio ambiente y la preservación y aprovechamiento sustentable de los recursos naturales. Los programas de ordenamiento ecológico establecen criterios ecológicos que deben ser integrados a los proyectos que regulan y pueden establecer restricciones a la superficie total de construcción, altura, áreas libres, entre otros.

Durante el desarrollo de todo proyecto de vivienda, la Compañía lleva a cabo las gestiones necesarias ante las distintas dependencias de la administración pública, con el objeto de dar cumplimiento a los ordenamientos legales aplicables, evitando así la imposición de sanciones administrativas que pudieran afectar el correcto desarrollo de las operaciones de la Compañía.

#### *Situación Tributaria.*

La Compañía y sus Subsidiarias son sociedades mercantiles, constituidas todas ellas de conformidad con las leyes de México y como tales están obligadas en forma individual al pago de todos los impuestos federales y locales correspondientes, de acuerdo con las diversas disposiciones fiscales aplicables, como Impuesto Sobre la Renta (ISR), Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuesto Sobre Productos del Trabajo (ISPT), entre otros. La Compañía, no goza de subsidio alguno, ni exención fiscal especial. La Compañía se encuentra al corriente en el cumplimiento de las obligaciones fiscales a su cargo. De conformidad con el artículo 9 fracciones I y II de la Ley del IVA, la enajenación de vivienda está exenta de dicho impuesto, por lo que el IVA pagado por la Compañía en la adquisición de bienes y servicios no es acreditable y se considera como parte de los costos o los gastos, según corresponda.

---

## **Recursos humanos:**

---

La Compañía tiene celebrados contratos de prestación de servicios con ciertas sociedades mercantiles con la finalidad de cubrir sus necesidades de recursos humanos. Dichos contratos tienen como objeto la prestación de los siguientes servicios a la Emisora (i) administración (301 personas); (ii) comercialización y venta (274 personas); (iii) construcción (501 personas de planta) y (iv) eventuales, contratistas y albañilería (2,025 personas). Asimismo, la Compañía considera que su equipo directivo y gerencial tiene amplia experiencia.

Al día de hoy, la Compañía no ha sido parte, ni ha tenido en algún momento, situación de conflictos laborales relevantes que dirimir.

---

## Desempeño ambiental:

---

La Compañía, para llevar a cabo el desarrollo de proyectos de vivienda, está sujeta a diversos ordenamientos de carácter ambiental. La LGEEPA es el principal ordenamiento jurídico vigente en México en materia de protección al ambiente a nivel federal. Sin embargo, existen diversos ordenamientos los cuales regulan distintos aspectos en materia ambiental que deben ser observados por la Compañía para el correcto desarrollo de sus operaciones, dentro de los cuales se encuentran, entre otros, los siguientes:

El Reglamento de la LGEEPA en Materia de Evaluación del Impacto Ambiental, el cual señala aquellas obras o actividades cuyo desarrollo está sujeto a la obtención de una autorización de impacto ambiental, dentro de las cuales se encuentran los desarrollos inmobiliarios que afecten los ecosistemas costeros;

La LAN y su Reglamento, los cuales regulan la explotación, uso o aprovechamiento de aguas nacionales, así como, las descargas de aguas residuales hacia cuerpos de aguas nacionales, cauces, vasos o zona federal;

La LGPGIR y su Reglamento, los cuales establecen las medidas a seguir relacionadas con la generación y manejo de materiales o residuos peligrosos, así como las reglas para prevenir la contaminación de sitios con este tipo de residuos y llevar a cabo su remediación;

La LGDFS y su Reglamento, los cuales tienen por objeto el regular y fomentar la protección y conservación de los ecosistemas forestales y sus recursos. Asimismo, regula la remoción de vegetación de los terrenos forestales para destinarlos a actividades no forestales.

La formulación y conducción de la política nacional en materia de recursos naturales, así como el fomento a la protección, restauración y conservación de los ecosistemas es responsabilidad de la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales ("SEMARNAT"). Así mismo, es responsable del otorgamiento de diversos permisos ambientales de carácter federal para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. La Procuraduría Federal de Protección al Ambiente ("PROFEPA") es el órgano administrativo de carácter federal encargado de vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales en materia ambiental. Por otro lado, la Comisión Nacional del Agua ("CNA"), es la encargada de vigilar el cumplimiento y aplicación de la LAN, así como del otorgamiento de permisos en materia de agua y del cumplimiento de las obligaciones derivadas de los mismos.

Para el desarrollo de proyectos inmobiliarios y de vivienda en lo particular, la regulación ambiental aplicable depende en gran medida del lugar en cual se ubique el proyecto y sus características particulares. Es decir, que un proyecto puede estar sujeto a jurisdicción federal o jurisdicción local o ambas en materia ambiental. Los principales permisos que se requieren para la construcción y operación de este tipo de proyectos son, entre otros, los siguientes:

**Autorización de impacto ambiental.** En materia de impacto ambiental, los desarrollos inmobiliarios que puedan afectar ecosistemas costeros están regulados por la SEMARNAT, mientras que aquellos ubicados en zonas urbanas o fuera de la costa son de competencia estatal en esta materia.

Para poder llevar a cabo el desarrollo de proyectos de vivienda, la Compañía debe obtener la licencia de construcción, para lo cual deben contar previamente con la autorización de impacto ambiental ya sea federal (en el caso en que se afecten ecosistemas costeros) o estatal, debiendo asimismo confirmar que el proyecto se ajusta a los lineamientos contenidos en los programas de ordenamiento ecológico aplicables.

**Licencia de uso de suelo.** Se emiten generalmente por las autoridades municipales y en ocasiones con la participación de las autoridades estatales en materia de desarrollo urbano. La licencia de uso de suelo es indispensable para el desarrollo de proyectos de vivienda y deberá confirmar que el proyecto propuesto cumple con los lineamientos y restricciones establecidos en los programas de desarrollo urbano aplicables.

Permiso de descargas de aguas residuales. De conformidad con la LAN, cuando se viertan de forma permanente o intermitente aguas residuales en cuerpos receptores que sean aguas o bienes nacionales, o bien hacia el suelo, se requiere un permiso de descargas de aguas residuales emitido por la CNA. Si las descargas de aguas residuales se llevan a cabo hacia los sistemas de drenaje o alcantarillado urbanos, el control de las descargas corresponde a los municipios.

Cambio de uso de suelo forestal. La LGDFS señala que para la remoción de vegetación de los terrenos forestales se requiere autorización previa por parte de la SEMARNAT, debiendo implementar medidas de mitigación y compensación durante el desarrollo de los proyectos.

Registro como generador de residuos peligrosos. De conformidad con la LGPGIR todos aquellos que generen residuos peligrosos, sin importar su volumen, deben registrarse ante la SEMARNAT como generadores de residuos peligrosos.

Aquellas personas físicas o morales que generen residuos peligrosos y que hayan ocasionado la contaminación de sitios con este tipo de residuos, están obligadas a llevar a cabo las acciones de remediación necesarias con la finalidad de eliminar o reducir los contaminantes hasta un nivel seguro para la salud y el ambiente. De igual manera la LGPGIR señala que los propietarios o poseedores de predios cuyos suelos se encuentren contaminados, serán responsables solidarios de llevar a cabo las acciones de remediación que resulten necesarias. Por lo anterior, antes de adquirir un predio para el desarrollo de un proyecto, la Compañía lleva a cabo la evaluación ambiental del mismo con el objeto de evitar la adquisición de pasivos ambientales.

Registro para generar residuos de manejo especial. Si la Compañía genera residuos de manejo especial (residuos derivados de la construcción de obras, entre otros), debe cumplir con las disposiciones aplicables al manejo de este tipo de residuos que hayan sido emitidas por las autoridades estatales en las cual se desarrollan los proyectos de vivienda correspondientes.

Las infracciones a las distintas leyes ambientales, ya sean de carácter federal o local, están sujetas a diferentes sanciones que, dependiendo de la gravedad de la infracción, pueden ser: (i) multas; (ii) arresto administrativo; (iii) clausura temporal o definitiva, total o parcial; (iv) decomiso de los instrumentos, ejemplares, productos o subproductos directamente relacionados con infracciones relativas a recursos forestales, especies de flora y fauna silvestre o recursos genéticos; y (v) la suspensión o revocación de las concesiones, licencias, permisos o autorizaciones. Por otra parte, el Código Penal Federal incluye un capítulo de delitos ambientales que en caso de cometerse pudieran sujetar a los responsables y/o funcionarios de la Compañía que intervengan a penas de prisión y días multa.

La Compañía en cada uno de sus desarrollos habitacionales, y con la finalidad de preservar el medio ambiente, implementa diversas medidas de mitigación, como pueden ser la instalación de viveros, así como la implementación de programas de reforestación, entre otros.

Asimismo, la Compañía ha incorporado en sus desarrollos habitacionales, viviendas que cuentan con todas las ecotecnologías establecidas por el INFONAVIT bajo el “Esquema de Vivienda Verde”, con la finalidad de reducir el gasto familiar en el consumo de luz, gas y agua, promover el mejoramiento de la calidad del medio ambiente al disminuir la contaminación por CO<sub>2</sub>, así como incentivar una cultura de ahorro y respeto ambiental.

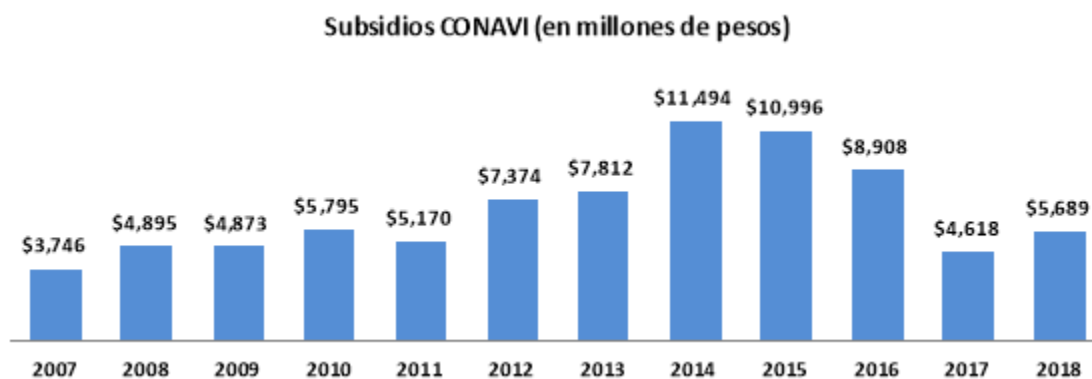
La Emisora cuenta con un resolutivo por parte de la SEMARNAT donde le autoriza el cambio de uso de suelo forestal, ahí mismo la emisora se compromete a dar cumplimiento a una serie de condicionantes ambientales y se realiza un pago determinado por la misma autoridad a la CONAFOR por concepto de reforestación, con el cual, esta dependencia utiliza estos recursos para reforestar en la zona que ellos consideren conveniente.

Las actividades propias de la emisora podrían representar un riesgo ambiental, sin embargo, cumple con las disposiciones de las distintas entidades reguladoras en materia ambiental.

## Información de mercado:

La Administración del Gobierno anterior proporcionó nuevas reglas para la industria de la vivienda. Con la creación de la SEDATU existe una mejor alineación y coordinación entre los Organismos Nacionales de Vivienda (Infonavit, Fovissste, SHF, CONAVI). Las reglas de operación son más claras y existe el compromiso del Gobierno de seguir apoyando al sector de la vivienda en México.

El Gobierno ha apoyado a los diferentes participantes en la industria de la vivienda; (i) ha apoyado al sector financiero, principalmente a los bancos para que otorguen crédito a desarrolladores de vivienda, proporcionando a las instituciones financieras garantía del 30% sobre las primeras pérdidas, (ii) ha apoyado a los desarrolladores de vivienda mediante el otorgamiento de créditos sindicados para la construcción de vivienda y, (iii) ha apoyado a los compradores de vivienda mediante otorgamiento de subsidio para vivienda en los últimos años, \$5,689 millones de pesos en 2018. Lo anterior en virtud de que la adquisición de vivienda para trabajadores de bajos ingresos es una prioridad para el gobierno.



Fuente: Elaborado con datos de la CONAVI

Por otra parte, la reciente aprobación de diversas reformas estructurales (laboral, educación, telecomunicaciones, fiscal, energética y financiera), aunado a un relativamente bajo riesgo país en México, uno de los menores en América Latina, proporcionan, una perspectiva positiva para la economía mexicana, por lo que se prevé mayor inversión en el país, lo cual generaría mayor crecimiento en la economía, favoreciendo el poder adquisitivo de los mexicanos, y de los compradores potenciales de viviendas.

Según información de la CONAVI, a 2016 en México había cerca de 33 millones de hogares, de los cuales aproximadamente 9 millones de hogares cuentan con rezago habitacional (i.e. materiales de baja calidad, falta de servicios, hacinamiento). Por otra parte, la población en México es de aproximadamente 121 millones de personas, la segunda más grande en Latino América.

**Rezago habitacional municipal Rezago Habitacional - Nacional  
2016**

Entidad	Con rezago	Sin rezago	Total
Aguascalientes	23,954	307,440	331,394
Baja California	503,972	539,238	1,043,210
Baja California Sur	68,782	164,045	232,827
Campeche	119,560	130,056	249,616
Coahuila de Zaragoza	124,670	693,823	818,493
Colima	64,430	148,362	212,792
Chiapas	868,462	415,067	1,283,529
Chihuahua	454,421	626,111	1,080,532
Ciudad de México	263,442	2,422,017	2,685,459
Durango	98,262	378,627	476,889
Guanajuato	286,272	1,151,212	1,437,484
Guerrero	532,745	444,890	977,635
Hidalgo	199,393	555,354	754,747
Jalisco	229,642	1,875,254	2,104,896
México	850,961	3,525,139	4,376,100
Michoacán de Ocampo	417,742	782,003	1,199,745
Morelos	136,252	410,331	546,583
Nayarit	76,311	272,124	348,435
Nuevo León	141,062	1,246,189	1,387,251
Oaxaca	599,211	473,826	1,073,037
Puebla	457,915	1,158,317	1,616,232
Querétaro	91,502	446,829	538,331
Quintana Roo	92,444	384,927	477,371
San Luis Potosí	172,513	562,301	734,814
Sinaloa	100,464	705,966	806,430
Sonora	274,738	576,877	851,615
Tabasco	427,337	208,760	636,097
Tamaulipas	194,357	844,325	1,038,682
Tlaxcala	45,668	268,721	314,389
Veracruz de Ignacio de la Llave	1,090,150	1,160,104	2,250,254
Yucatán	113,965	456,027	569,992
Zacatecas	103,548	315,179	418,727
	<b>9,224,147</b>	<b>23,649,441</b>	<b>32,873,588</b>

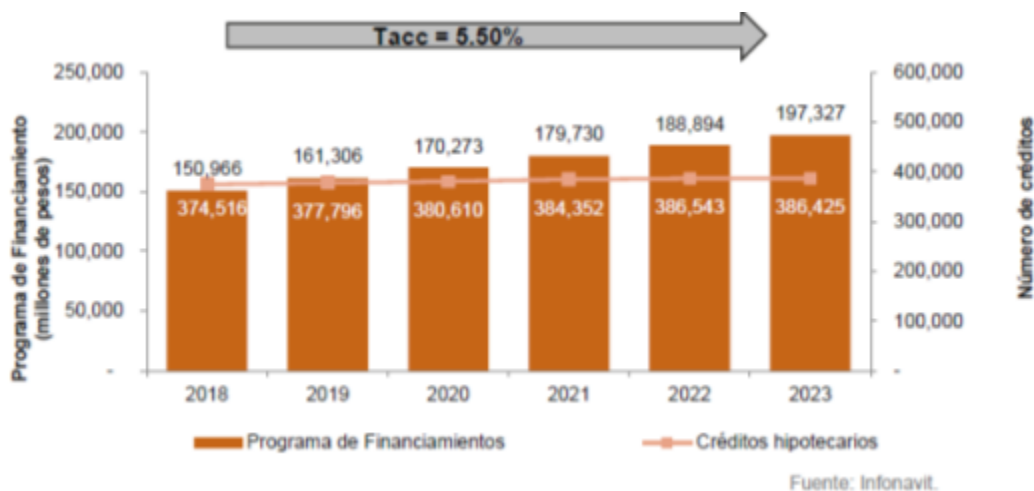
Fuente: CONAVI - SNIIV

En México los principales fondeadores del Mercado Hipotecario son el Infonavit y el Fovissste, mediante los depósitos obligatorios por aportaciones, otros fondeadores importantes son la SHF del Gobierno Federal, Bancos y Sofoles. El Infonavit y el Fovissste también emiten valores respaldados por hipotecas (Cedevis y Tfovis) en el Mercado de Capitales con el objetivo de poder otorgar más créditos hipotecarios a los trabajadores para la compra de su vivienda.

Según el Infonavit se estima que el monto para el otorgamiento de crédito durante el año 2019 será de \$161,306 millones, y que la originación de créditos hipotecarios durante el periodo 2019-2023 será de un total de 1.9 millones. La originación promedio anual es aproximadamente de 383 mil créditos hipotecarios, la cual contempla atender la demanda de crédito de nuevos hogares, de rezago de vivienda y de usos secundarios.

Como se observa en la siguiente gráfica, para el periodo 2019-2023, se prevé que la erogación del programa de financiamientos de INFONAVIT crezca a una Tasa Anual de Crecimiento Compuesta (TACC) de 5.50%.

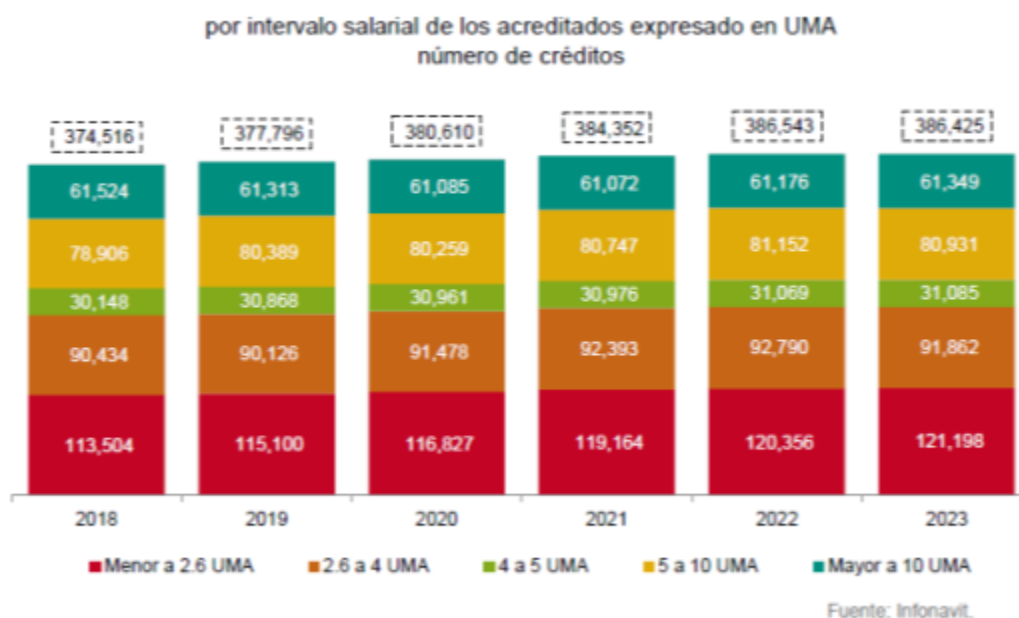
#### *Programa de Financiamiento Infonavit 2019-2023*



Infonavit estima que el monto para la erogación del programa de financiamientos del Instituto será suficiente para atender la demanda de créditos nuevos hogares, de rezago de vivienda y de usos secundarios. El programa base es de 377,796 créditos hipotecarios en 2019 y con un incremento moderado hasta 2023.

El programa de crédito para el periodo 2019- 2023 y su distribución por intervalo salarial de los acreditados se presenta a continuación.

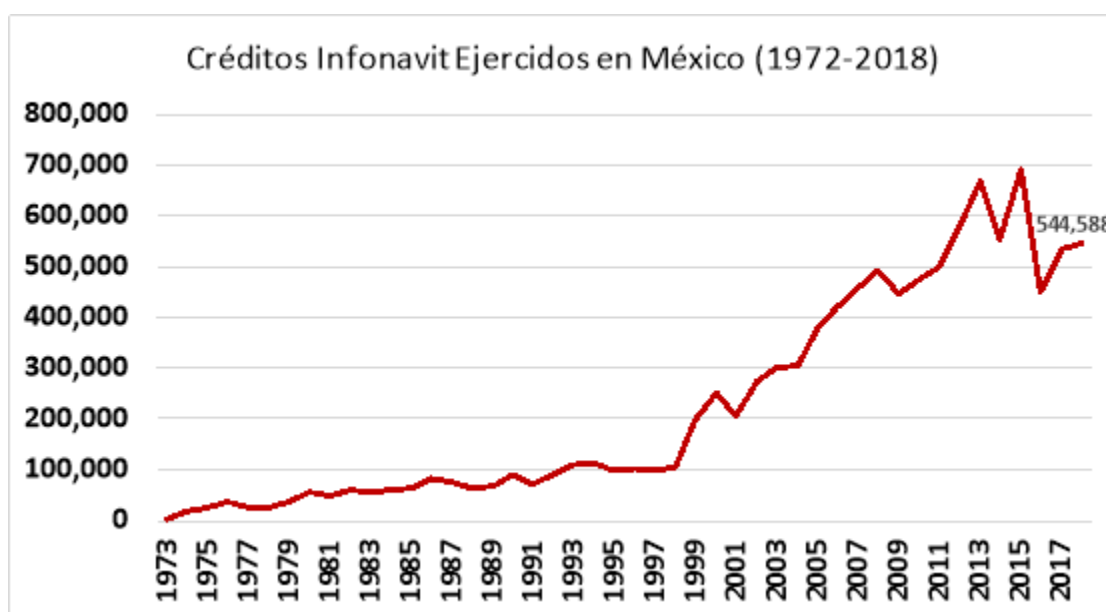
#### *Originación de créditos hipotecarios Infonavit (otorgamiento de créditos hipotecarios) 2019-2023*



Dado su carácter social, el Infonavit espera que en 2019 al menos el 54% de los créditos hipotecarios que se otorguen sea para los derechohabientes con un ingreso igual o menor a 4 UMA.

#### NACIONAL – Créditos Infonavit

De 1972 a 2018 el INFONAVIT ha otorgado 10.4 millones de créditos en México. En 2018 otorgó 544,588 créditos, de los cuales 370,717 fueron para adquisición de vivienda (208,403 vivienda nueva y 162,314 vivienda usada), que equivalen a aproximadamente \$142 mil millones de Pesos solo para hipotecas para vivienda. El crecimiento en el otorgamiento de créditos INFONAVIT ha sido muy significativo, en general, en los años recientes, ya que es una prioridad en la política de vivienda en México.



Fuente: Elaborado con datos del INFONAVIT

*NACIONAL – Demanda Potencial Infonavit*

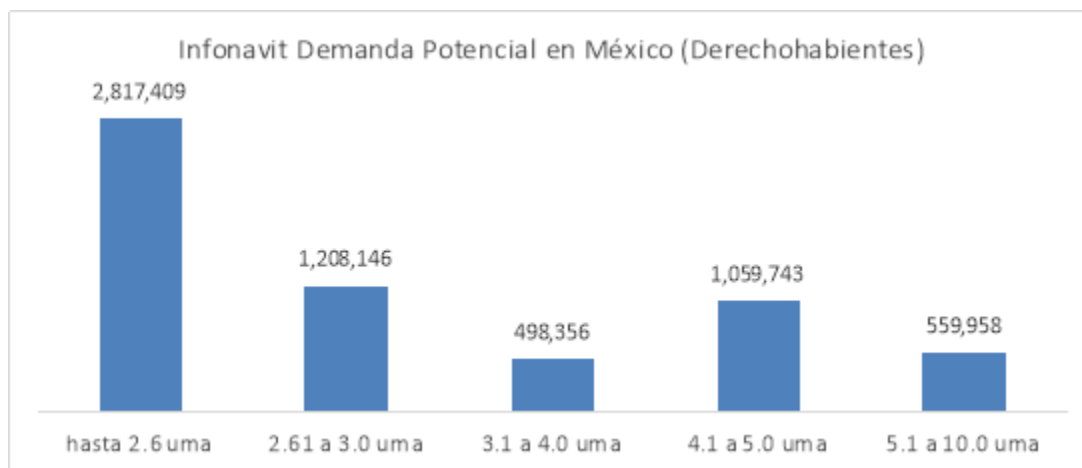
La demanda potencial en México (únicamente derechohabientes de Infonavit) al tercer bimestre de 2018 es de 6,143,612 derechohabientes. En México alrededor del 74% de la Demanda Potencial de Crédito para vivienda, (derechohabientes potenciales del INFONAVIT para primer crédito), se concentra en los trabajadores que perciben menos de 4 UMAS (Unidad de Medida y Actualización) (el 46% corresponde a trabajadores que perciben hasta 2.6 UMAS y el 28% a trabajadores que perciben entre 2.61 y 4.00 UMAS).

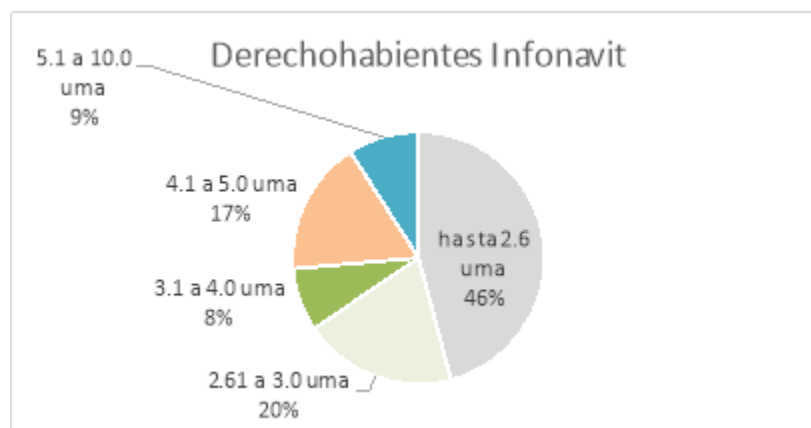
A continuación, se muestra la demanda potencial (INFONAVIT) de clientes (únicamente de Infonavit) según su nivel salarial (UMA) a nivel nacional:

<b>Demanda Potencial Nacional al 3er Bim. 2018</b>		
<b>INFONAVIT</b>		
<b>Rango Salarial (UMA)*</b>	<b>Derecho habientes</b>	
hasta 2.6 uma	2,817,409	46%
2.61 a 3.0 uma	1,208,146	20%
3.1 a 4.0 uma	498,356	8%
4.1 a 5.0 uma	1,059,743	17%
5.1 a 10.0 uma	559,958	9%
<b>Total general</b>	<b>6,143,612</b>	<b>100%</b>

\* Unidad de Medida y Actualización (UMA)

Fuente: Elaborado con información de CONAVI





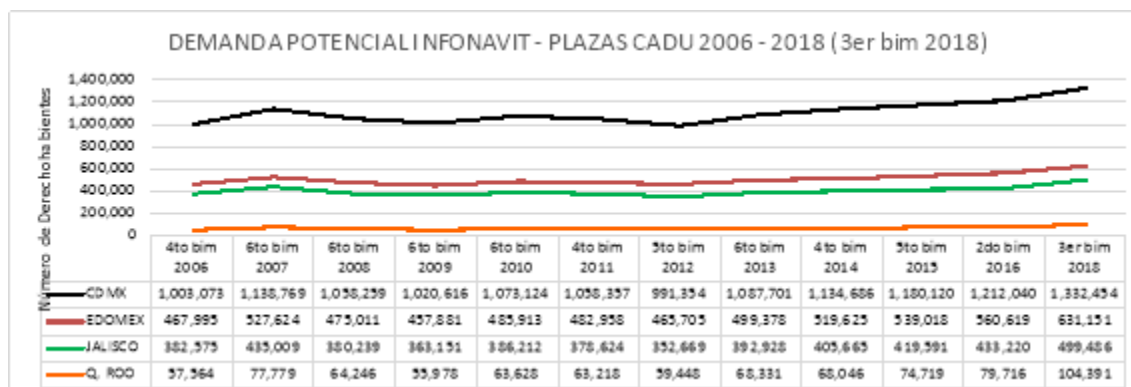
Fuente: Elaborado con datos de la CONAVI

#### PLAZAS CADU (Jalisco, Ciudad de México/Estado de México y Quintana Roo) – Demanda Potencial Infonavit

La siguiente tabla muestra la demanda potencial de derechohabientes de Infonavit (según información de la CONAVI) en los estados donde CADU tiene o comercializa desarrollos de vivienda. La demanda potencial de derechohabientes del Infonavit en todos los estados que la empresa opera es mucho mayor al número de créditos otorgados en el año 2018 en estos estados.

INFONAVIT - DERECHOHABIENTES: DEMANDA POTENCIAL 3er Bimestre 2018										créditos otorgados por vivienda 2018
Estado / Municipio	Hasta 2.6 UMA	de 2.61 a 3.0 UMA	de 3.1 a 4.0 UMA	de 4.1 a 5.0 UMA	de 5.1 a 10.0 UMA	TOTAL			2018	
JALISCO	242,275	98,318	39,527	80,007	39,359	499,486	100%	32,396		
ESTADO DE MÉXICO	263,824	145,448	61,497	114,682	45,700	631,151	100%	24,931		
CIUDAD DE MÉXICO	522,320	211,967	104,182	272,247	221,738	1,332,454	100%	17,449		
QUINTANA ROO	6,6672	15,057	5,929	12,103	4,630	104,391	100%	15,943		
TOTAL NACIONAL	2,817,409	1,208,146	498,356	1,059,743	569,958	6,143,612	100%	370,717		

A pesar del importante volumen en el otorgamiento de créditos INFONAVIT en los últimos años, la demanda de derechohabientes potenciales se ha mantenido estable.



Elaborado con información del INFONAVIT (2006-2016) / CONAVI (2018)

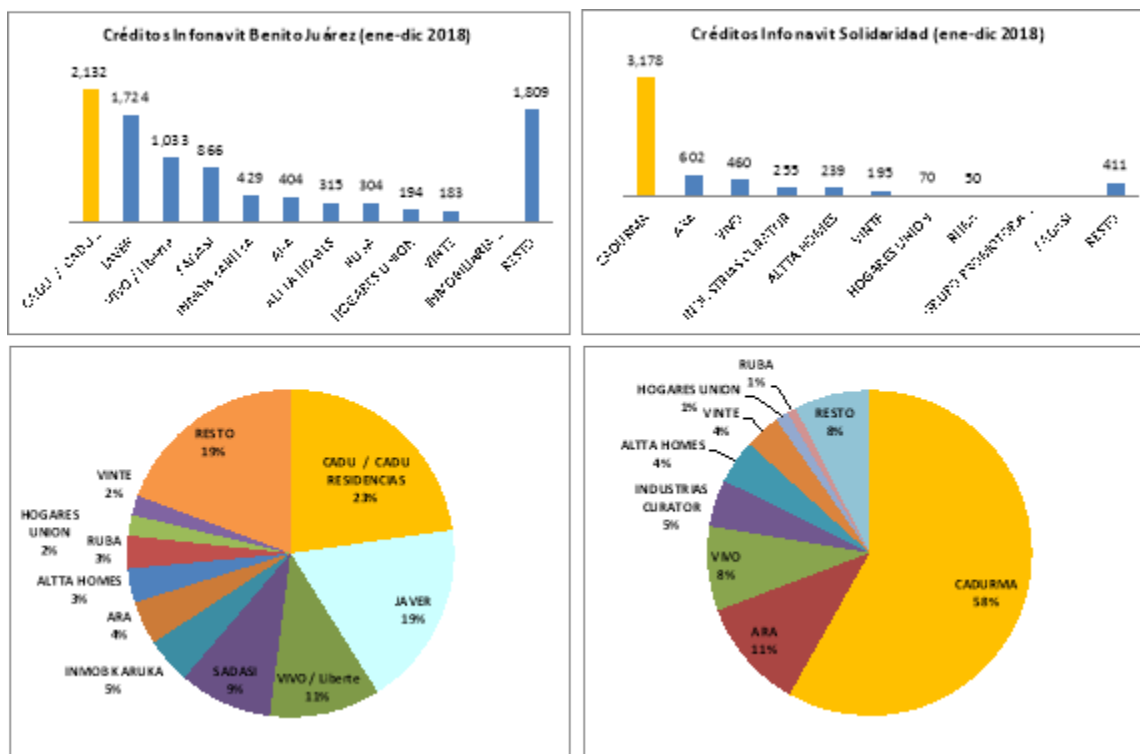
DEMANDA INFONAVIT PLAZAS CADU					
	CDMX	EDOMEX	JALISCO	Q. ROO	NACIONAL
4to bim 2006	1,003,073	467,995	382,575	57,564	4,749,343
6to bim 2007	1,138,769	527,624	435,009	77,779	5,274,940
6to bim 2008	1,058,259	475,011	380,239	64,246	4,667,708
6to bim 2009	1,020,616	457,881	363,151	55,978	4,442,034
6to bim 2010	1,073,124	485,913	386,212	63,628	4,746,385
4to bim 2011	1,058,357	482,958	378,624	63,218	4,699,559
5to bim 2012	991,354	465,705	352,669	59,448	4,440,205
6to bim 2013	1,087,701	499,378	392,928	68,331	4,882,375
4to bim 2014	1,134,686	519,625	405,665	68,046	5,085,091
5to bim 2015	1,180,120	539,018	419,591	74,719	5,236,406
2do bim 2016	1,212,040	560,619	433,220	79,716	5,421,076
3er bim 2018	1,332,454	631,151	499,486	104,391	6,143,612

Elaborado con información del INFONAVIT (2006-2016) / CONAVI (2018)

*PLAZAS CADU (Benito Juárez, Solidaridad y Quintana Roo) – Participación de Mercado.*

CADU inmobiliaria se ha mantenido como líder desde 2008 en el mercado de vivienda de interés social tanto en el municipio Benito Juárez (Cancún) como en el estado de Quintana Roo, a partir de 2010 también cerró el año como líder de mercado en el municipio Solidaridad (Playa del Carmen).

A continuación, se muestra el detalle respecto de la participación de mercado de CADU en el estado y municipios que tiene más operaciones. Continúa como líder de mercado en el Estado de Quintana Roo y en los Municipios de Benito Juárez (Cancún) y Solidaridad (Playa del Carmen) con participaciones de mercado de enero a diciembre de 2018 de 33.3%, 22.7% y 58.2% respectivamente, según información del INFONAVIT (mediante créditos otorgados por Infonavit). Las siguientes tablas muestran sus principales competidores en estos municipios.



*PRINCIPALES COMPETIDORES DE CADU POR MUNICIPIO O CIUDAD.*

MUNICIPIO / CD	PRINCIPALES COMPETIDORES
Cancún (Benito Juárez)	Javer, Sadasi / Alta Homes, Grupo Vivo, Ara, Hogares Unión, Ruba, Vinte, Grupo Promotora Residencial.
Playa del Carmen (Solidaridad)	Ara, Vinte, Hogares Unión, Sadasi, Grupo Promotora Residencial, Vivo, Ruba.
Ciudad de México	Ara, Inmobiliaria Quiero Casa, Residencial Vista Real, Promotora Reside, Gap Metropolitana, Grupo Promotor Entorno, B Grand.
Estado de México (Varios Municipios)	Javer, Hogares Unión, Ara, Sadasi, Vinte, Ruba, Consorcio Hogar.
Jalisco (Varios Municipios)	Javer, GIG Desarrollos Inmobiliarios, Bali Inmobiliaria, Hogares Unión, Grupo VGI, Ara, Domus desarrollos inmobiliarios, Vivienda de Calidad San Gilberto, Ruba, Construcciones inmobiliarias los Patos.

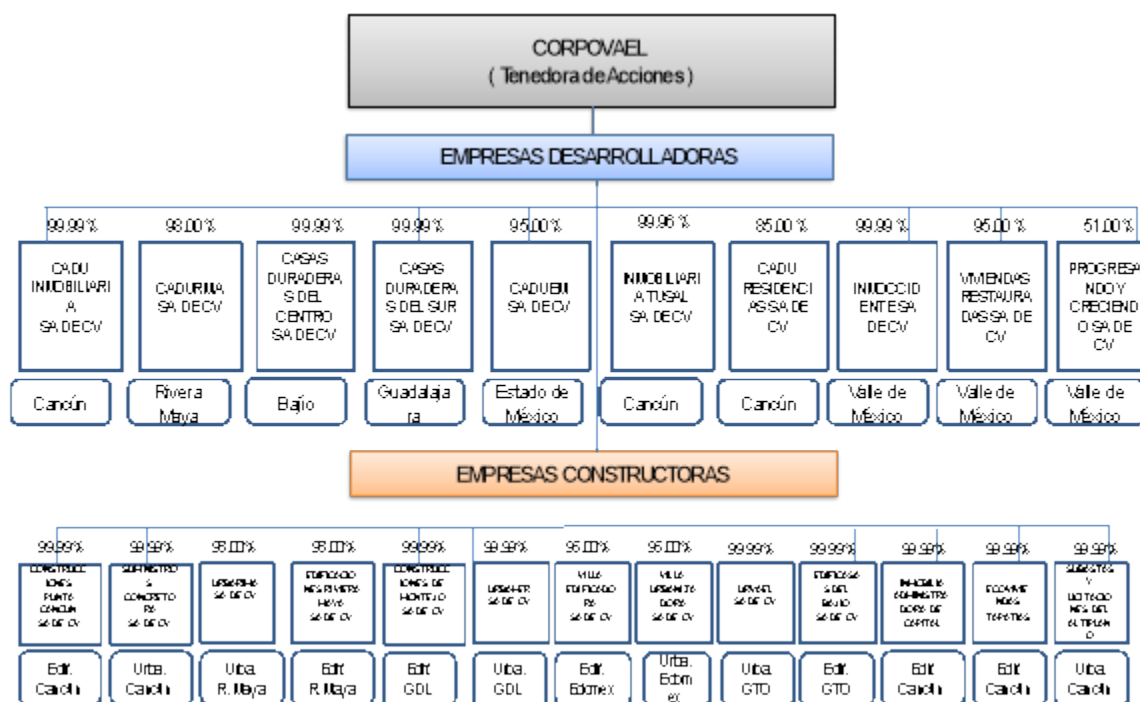
Fuente: Elaborado con Información del Infonavit

## Estructura corporativa:

La estructura corporativa de la Compañía está fundamentada en centros de ingresos y costos independientes. Así, existe una sociedad mercantil constituida en cada plaza (empresa desarrolladora), misma que es la encargada de adquirir los terrenos, contratar créditos, contratar la urbanización y la edificación de las viviendas, administrar los recursos, vender y cobrar las viviendas. Asimismo, la estrategia de integración vertical de la Compañía establece la constitución de empresas constructoras en cada plaza, una empresa dedicada exclusivamente a la urbanización de los desarrollos y una empresa dedicada exclusivamente a la edificación de las viviendas.

No hay sociedades asociadas que tengan participación de 10% o más en el resultado neto consolidado de la emisora.

La tenencia accionaria de todas las Subsidiarias recae en una empresa tenedora de acciones, es decir, Corpovael S.A.B. de C.V.



PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE CORPOVAEL EN SUBSIDIARIAS	
Participación Accionaria de Corpovael en CADU	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en CADURMA	98.00%
Participación Accionaria de Corpovael en CADUCEN	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en CADUSUR	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en CADUEM	95.00%
Participación Accionaria de Corpovael en INMOB. TUSAL	99.96%
Participación Accionaria de Corpovael en CADU RESIDENCIAS	85.00%
Participación Accionaria de Corpovael en INMOCCIDENTE	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en VIVIENDAS RESTAURADAS	95.00%
Participación Accionaria de Corpovael en PROGRESANDO Y CRECIENDO	51.00%
Participación Accionaria de Corpovael en C.P.C.	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en SUM. CONCRETORA	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en URBARIMA	98.00%
Participación Accionaria de Corpovael en EDIRIMA	98.00%
Participación Accionaria de Corpovael en CONST. DE MONTEJO	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en URBAMER	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en VILLA EDIFICADORA	95.00%
Participación Accionaria de Corpovael en VILLA URBANIZADORA	95.00%
Participación Accionaria de Corpovael en URVAEL	99.99%
Participación Accionaria de Corpovael en EDIFICASAS DEL BAJIO	99.99%

EQUIPO DIRECTIVO	
Pedro Vaca Elguero	Presidente y Director General
Pablo Vaca Elguero	Director General Empresas Constructoras
Joaquín Vaca Elguero	Director General Jalisco
Javier Cervantes Montiel	Director de Finanzas
Manuel Araiza Luévano	Director de Operaciones
Israel Godina Machado	Director Jurídico
Mario Rodríguez Durón	Contador General
Jesus Guilabert Boyer	Director CADU Residencias
Enrique Esquer	Director Valle de México (Cd. México / Edo México)
Miguel García Etchegaray	Valle de México (Cd. México / Edo México)
Víctor Rodríguez García	Director de Administración

Desde su constitución, Corpovael en seguimiento de los lineamientos del Código de Mejores Prácticas Corporativas, integró un Consejo de Administración, en el que se incluyó la participación de Consejeros Independientes. El Consejo de Administración sesiona por lo menos 4 veces al año, no cuenta con Consejeros Suplentes y su función primordial es la de definir la visión estratégica del negocio, así como vigilar el desempeño de la Compañía. El Consejo de Administración decide respecto de todas y cada una de las sociedades que consolidan en sus estados financieros (Corpovael y Subsidiarias).

Los miembros del Consejo de Administración integran el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias.

## Descripción de los principales activos:

La Emisora no tiene activos importantes distintos de las acciones de sus Subsidiarias, de las cuales tiene propiedad mayoritaria. La capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras y para dar servicio a su deuda depende principalmente de que reciba fondos suficientes de sus Subsidiarias, ya sea como pago de capital e intereses derivados de los contratos de crédito celebrados o que se celebren entre Corpovael y sus Subsidiarias o mediante el pago de dividendos u otras distribuciones. Cabe hacer notar que de conformidad con la legislación mexicana, las Subsidiarias sólo pueden pagar dividendos sobre las utilidades que estén incluidas en estados financieros aprobados por los accionistas después de compensar cualquier pérdida previamente existente, destinar fondos correspondientes a la reserva legal y una vez que los accionistas han aprobado el pago de dividendos.

Independientemente de lo anterior, Corpovael a través de sus Subsidiarias cuenta al 31 de diciembre de 2018, con reservas territoriales totales por 424 Hectáreas para edificar vivienda, y además 16 Hectáreas de terrenos comerciales.

Los activos totales de la Compañía al 31 de diciembre de 2018 ascendieron a \$ 9,356 millones de pesos, integrados de la siguiente manera:

Efectivo y equivalentes de efectivo: \$674

Cuentas y documentos por cobrar: \$543

Inventarios, terrenos y obras en proceso por: \$7,080

Otros Activos: \$1,059

La Emisora a través de sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2018, tiene terrenos otorgados como garantía para la obtención créditos simples con garantía hipotecaria, estos créditos que se utilizan tanto para edificación de vivienda como para capital de trabajo. El otorgamiento de terrenos como garantía para la obtención de créditos es parte de la operación normal de la Emisora. El plazo de estos créditos es de entre 1 y 3 años y la tasa de interés está en el rango de (TIE28 + 2.28 puntos porcentuales a TIE28 + 4.40 puntos porcentuales). La Compañía se encuentra al corriente en el pago del Capital e intereses de todos los créditos que tiene contratados.

---

## Procesos judiciales, administrativos o arbitrales:

---

A la fecha del presente Informe Anual, la Compañía no ha incumplido ni se encuentra en incumplimiento material alguno con respecto al pago y cumplimiento de sus obligaciones financieras. A la fecha del presente Informe Anual, la Compañía no tiene procesos de embargo o demanda significativos en su contra, ni otros que puedan afectar la capacidad de pago de sus obligaciones.

La Compañía no se encuentra en los supuestos de los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles, ni ha sido declarada en concurso mercantil.

---

## Acciones representativas del capital social:

Inmediatamente antes de la OPI de diciembre 2015, el capital social total suscrito y pagado de la Emisora estaba representado por un total de 252,993,260 acciones, de las cuales 252,993,260 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de la Serie "A" corresponden a la parte fija. Después de la Oferta, el capital social total suscrito y pagado de la Emisora, está representado por un total de 346,016,516 acciones, sin considerar la suscripción, pago, y adquisición de la totalidad de las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación, y de 346,036,496 una vez concluido el periodo de Sobreasignación. Las Acciones objeto de la Oferta (excluyendo las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación y una vez concluido el periodo de Sobreasignación), representaron, inmediatamente después de la Oferta, el 33.61% del capital social total suscrito y pagado de la Emisora. En abril de 2017 se cancelaron 4,013,522 correspondientes a un fondo de recompra de acciones, con lo que al 31 de diciembre de 2018 el número total de acciones asciende a 342,022,974 de las cuales 229,737,446 (el 67.17%) corresponde a los accionistas originales y 112,285,528 (el 32.83%) al público inversionista.

El Capital Social de la Compañía a diciembre de 2018 quedó de la siguiente manera:

### ESTRUCTURA ACCIONARIA

Accionistas	Acciones	Participación
Pedro Vaca	76,292,878	22.31%
Pablo Vaca	48,969,604	14.32%
Luis Vaca	42,138,786	12.32%
Joaquin Vaca	37,584,908	10.99%
Victor Rodriguez	8,270,547	2.42%
Javier Cervantes	5,907,035	1.73%
Manuel Araiza	5,907,035	1.73%
Israel Godina	1,555,551	0.45%
Mario Rodriguez	1,555,551	0.45%
Guadalupe Razo	1,555,551	0.45%
<b>Total</b>	<b>229,737,446</b>	<b>67.17%</b>
<b>Público Inversionista</b>	<b>112,285,528</b>	<b>32.83%</b>
<b>GRAN TOTAL</b>	<b>342,022,974</b>	<b>100.00%</b>

El Capital Social de la Compañía en diciembre de 2016, concluido el periodo de Sobreasignación, se incrementó de 346,016,516 acciones en diciembre de 2015 a 346,036,496 acciones en diciembre de 2016, en virtud del ejercicio de la opción de sobreasignación por 19,980 acciones. con la cancelación de 4,013,522 en abril 2017 correspondientes a un fondo de recompra de acciones, con lo que al 31 de diciembre de 2017 el número total de acciones ascendió a 342,022,974 de las cuales 229,737,446 (el 67.17%) corresponde a los accionistas originales y 112,285,528 (el 32.83%) al público inversionista. En el último año el número de acciones en circulación no cambió por lo que al 31 de diciembre de 2018 este ascendió a 342,022,974 acciones.

CORPOVAEL S.A.B. DE C.V.					
	2014	2015	2016	2017	2018
Capital Social	Pagado	Pagado	Pagado	Pagado	Pagado
Capital social fijo	\$50,000	\$173,018,248	\$171,011,487	\$171,011,487	\$171,011,487
Número de acciones	50,000	346,036,496	342,022,974	342,022,974	342,022,974
Precio por acción	\$1.0	\$0.50	\$0.50	\$0.50	\$0.50
Serie	A	A	A	A	A
Capital social variable	\$113,796,966	n/a	n/a	n/a	n/a
Número de acciones	113,796,966				
Serie	B				
Eventos que modificaron Importe del capital	no hubo modificación	Suscripción de Capital y Oferta pública inicial de acciones	Cancelación acciones del fondo de recompra	no hubo modificación	no hubo modificación

Al 31 de diciembre de 2018 todo el capital social de la empresa está pagado. Al 31 de diciembre de 2018 no existe capital autorizado no suscrito

Al 31 de diciembre de 2018 la emisora no tiene contratado ningún instrumento derivado.

## Dividendos:

A partir de 2009 las empresas de Cadu pagan anualmente dividendos. Los dividendos que se han pagado han correspondido a las utilidades que derivan de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN), del ejercicio inmediato anterior. En cada una de las Asambleas en las que se han decretado dividendos se determina tanto el importe como la forma de pago. El pago de dichos dividendos se realiza a lo largo del año siempre y cuando el flujo de efectivo así lo permita.

A partir del ejercicio 2014, por los dividendos que se distribuyan a los accionistas y que provengan de las utilidades retenidas fiscales generadas del ejercicio 2014 y posteriores, se deberá retener un ISR adicional por el 10% con cargo a los accionistas que reciban el dividendo.

DIVIDENDOS PAGADOS POR ACCION									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Utilidad por Acción (UPA)	1.91	2.03	2.46	2.59	2.98	1.24	1.70	2.08	2.41
Dividendo por acción	0.73	1.00	1.39	1.88	0.88	0.29	0.66	0.66	0.75

La Política de Dividendos. - Hasta antes de la OPI, la política de la Compañía fue la de decretar dividendos hasta un monto máximo equivalente al importe de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN). El pago de dichos dividendos quedaba condicionado a que el flujo de efectivo así lo permitiera. El decreto de dividendos se realiza en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas.

Al 31 de diciembre de 2018, la política de pago de dividendos corresponde a un monto equivalente hasta el 30% de las utilidades Netas Retenidas del ejercicio anterior al que se pagan.

**Controles cambiarios y otras limitaciones que afecten a los tenedores de los títulos.**

Corpovael es una empresa constituida en México y no se encuentra sujeta a limitaciones relativas a controles cambiarios o de algún otro tipo que afecte a los tenedores de los títulos.

---

## [424000-N] Información financiera

Concepto	Periodo Anual Actual MXN 2018-01-01 - 2018-12-31	Periodo Anual Anterior MXN 2017-01-01 - 2017-12-31	Periodo Anual Previo Anterior MXN 2016-01-01 - 2016-12-31
Ingresos	4,846,430,000.0	4,507,213,000.0	4,021,668,000.0
Utilidad (pérdida) bruta	1,540,824,000.0	1,374,616,000.0	1,149,547,000.0
Utilidad (pérdida) de operación	1,019,064,000.0	927,929,000.0	761,660,000.0
Utilidad (pérdida) neta	885,181,000.0	745,521,000.0	586,587,000.0
Utilidad (pérdida) por acción básica	2.41	2.08	1.7
Adquisición de propiedades y equipo	0	0	0
Depreciación y amortización operativa	11,917,000.0	10,861,000.0	12,607,000.0
Total de activos	9,356,102,000.0	7,632,000,000.0	6,335,939,000.0
Total de pasivos de largo plazo	3,472,801,000.0	2,225,804,000.0	1,963,718,000.0
Rotación de cuentas por cobrar	0	0	0
Rotación de cuentas por pagar	0	0	0
Rotación de inventarios	0	0	0
Total de Capital contable	4,664,540,000.0	4,039,146,000.0	3,520,556,000.0
Dividendos en efectivo decretados por acción	0.85	0.75	0.66

### Descripción o explicación de la Información financiera seleccionada:

Las tablas que se muestran a continuación contienen un resumen de la información financiera consolidada de la Compañía por los años indicados. Esta información deberá leerse conjuntamente con los Estados Financieros consolidados y sus notas, las cuales se incluyen en este Informe Anual. Los Estados Financieros consolidados Auditados han sido dictaminados por Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global en 2016, 2017 y 2018, auditores externos de la Compañía.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), estableció el requerimiento a las emisoras que divulgan su información financiera al público a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) para que a partir del año 2012 elaboren y divulguen obligatoriamente su información financiera con base en las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Dicha disposición es aplicable a la Compañía, por las emisiones de los Certificados Bursátiles bajo las Claves CADU15 por un monto de \$400,000,000 MXN, con fecha de emisión del 21 de abril de 2015 y CADU18 por un monto de \$500,000,000 MXN, con fecha de emisión 21 de febrero de 2018.

En virtud de la Emisión del CEBUR CADU12, el cual ya se ha amortizado conforme a lo programado, los estados financieros consolidados que emite la Compañía por el año que terminó el 31 de diciembre de 2012 fueron los primeros estados financieros anuales que se prepararon bajo NIIF. La fecha de transición fue el 1° de enero de 2011 y el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 es el período comparativo comprendido por la norma de adopción NIIF 1, Adopción Inicial de las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo anterior, los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2011 fueron los últimos preparados de acuerdo con las Normas de Información Financiera mexicanas (NIF).

A continuación, se presenta un resumen de la información financiera más relevante de la Compañía.

<b>CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS</b>			
<b>Principales Indicadores y Razones Financieras</b>			
<b>(cifras en millones de pesos)</b>			
<b>Ejercicios terminados el 31 de Diciembre</b>			
<b>Información del Estado de Resultados</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Ingresos por Venta de Vivienda	3,439	4,030	4,359
Otros Ingresos	582	477	488
<b>Total Ingresos</b>	<b>4,022</b>	<b>4,507</b>	<b>4,846</b>
Costo de Ventas	2,872	3,133	3,306
Utilidad Bruta	1,150	1,375	1,541
Gastos de Venta y Administración	388	447	521
Utilidad en operación	762	928	1,019
Utilidad antes de Impuestos	771	940	1,020
<b>Utilidad Neta</b>	<b>587</b>	<b>746</b>	<b>885</b>
<b>EBITDA</b>	<b>905</b>	<b>1,042</b>	<b>1,200</b>
<b>Información del Balance</b>			
Efectivo y equivalentes	394	608	508
Fondo de Reserva en Efectivo "CADU 15"	136	158	166
Clientes	422	466	543
Inventarios	4,529	5,592	7,080
Otros Activos	655	808	1,059
<b>Total Activo</b>	<b>6,336</b>	<b>7,632</b>	<b>9,356</b>
Créditos Bancarios	1,440	2,000	2,711
Créditos Bursátiles	343	316	660
Cuentas por Pagar Proveedores	94	163	85
Proveedores de Terrenos	148	295	234
Impuestos diferidos a la utilidad	502	652	754
Otros Pasivos	88	166	248
<b>Total Pasivo</b>	<b>2,815</b>	<b>3,593</b>	<b>4,692</b>
<b>Total Capital Contable</b>	<b>3,521</b>	<b>4,039</b>	<b>4,665</b>
<b>Información Operativa</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Viviendas Vendidas</b>	<b>10,350</b>	<b>10,190</b>	<b>7,853</b>
Ingresos por Venta de Viviendas (millones)	3,439	4,030	4,359
Precio Promedio por Vivienda (pesos)	332,300	395,503	555,015
<b>Razones Financieras</b>			
Margen Bruto	28.6%	30.5%	31.8%
Margen de gastos Operación	9.6%	9.9%	10.8%
Margen de Operación	18.9%	20.6%	21.0%
Margen Utilidad antes de Impuestos	19.2%	20.9%	21.0%
Margen de Utilidad Neta	14.6%	16.5%	18.3%
Margen EBITDA	22.5%	23.1%	24.8%
Días de Cartera	38	37	40
Días de Inventario (En Proceso + Reserva Territorial)	568	643	771
Días de Proveedores	30	53	35
Anticipo de Clientes	7	15	16
Ciclo de Capital de Trabajo	568	612	761
Deuda Neta (millones de pesos)	1,252	1,550	2,696
Intereses Pagados (millones de pesos)	156	208	363
Flujo Libre de Efectivo de la Firma (millones de pesos)	-549	214	-160
Pasivo Total / Capital Contable	0.8	0.9	1.0
Cobertura Intereses (EBITDA / Intereses Pagados) 12m	5.8	5.0	3.3
Deuda Total / EBITDA 12m	2.2	2.2	2.8
Deuda Neta / Ebitda 12m	1.4	1.5	2.2
<b>Rentabilidad</b>			
Utilidad Neta	587	746	885
Capital Contable	3,521	4,039	4,665
Acciones en Circulación (mda) (*)	342	342	342
UPA (pesos)	1.70	2.08	2.41
Valor en Libros por Acción (pesos)	10.29	11.81	13.64
Rendimiento Anual por Acción	16.5%	17.6%	17.7%
Dividendos decretados	228	226	257
Dividendo por acción	0.66	0.66	0.75

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en viviendas escrituradas; crecimiento de 1.8% de 2014 a 2015, decrecimiento de 1.8% de 2015 a 2016, decrecimiento de 1.5% de 2016 a 2017 y decrecimiento de 22.9% de 2017 a 2018.

El crecimiento de 14.3% en el número de unidades de 2013 a 2014 se debió principalmente a un incremento en el número de unidades escrituradas en las plazas de Cancún (527 viviendas), en Playa del Carmen (542 viviendas) y en Zumpango (650 viviendas). El crecimiento de 1.8% en el número de unidades de 2014 a 2015 se debió principalmente a un incremento en el número de unidades escrituradas en las plazas de Cancún (862 viviendas), y en Playa del Carmen (1,131 viviendas). La disminución del 1.8% de 2015 a 2016 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (407 viviendas), en Zumpango (135 viviendas) y León (650 viviendas). Los desarrollos de estas últimas dos plazas estaban en su etapa terminal. La disminución del 1.5% de 2016 a 2017 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (589 viviendas), en Jalisco (524 viviendas) y en menor medida Aguascalientes (50 viviendas). De 2016 a 2017 la empresa sustituyó algunas viviendas de interés social por viviendas de segmento medio, esto explica los incrementos en precio promedio de 19.0% y en ingresos por venta de vivienda de 17.2% a pesar de la disminución en unidades. La disminución del 22.9% de 2017 a 2018 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (1,734 viviendas), en Playa del Carmen (565 viviendas) y en menor medida Jalisco (242 viviendas). De 2017 a 2018 la empresa continuó sustituyendo viviendas de interés social por viviendas de segmento medio, y por primera vez viviendas de segmento residencial, las primeras 39 unidades, con precio de venta mucho mayores, principalmente esto explica los incrementos en precio promedio de 40.3% y en ingresos por venta de vivienda de 8.1% a pesar de la disminución en unidades.

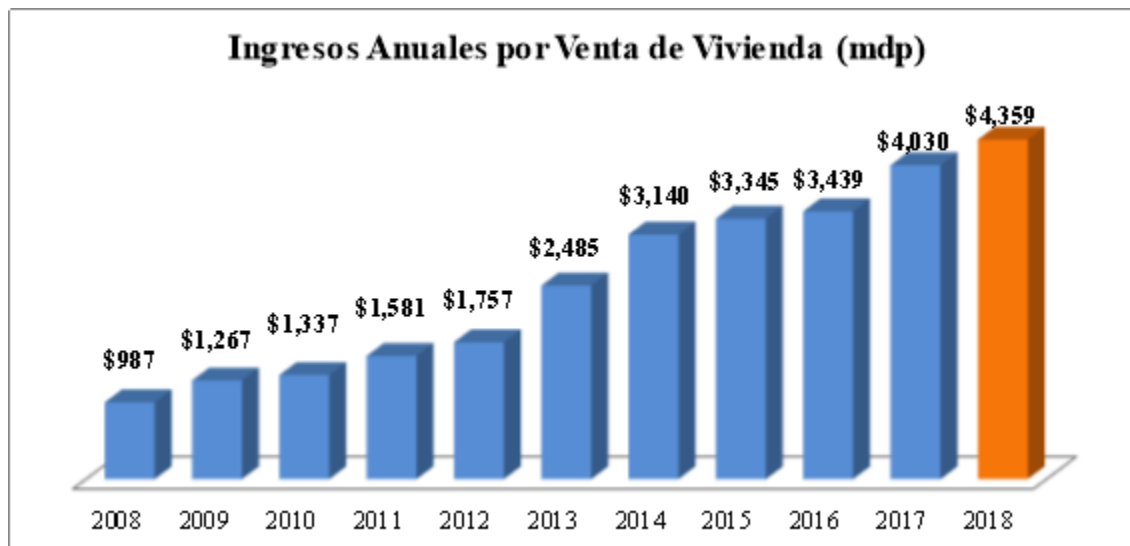


### Ingresos por venta de vivienda

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en ingresos por viviendas escrituradas; crecimiento de 6.5% de 2014 a 2015, crecimiento de 2.8% de 2015 a 2016, crecimiento de 17.2% de 2016 a 2017 y crecimiento de 8.1% de 2017 a 2018.

El crecimiento de 26.4% en los ingresos por vivienda de 2013 a 2014 se debió, además del incremento 14.3% en unidades escrituradas, al aumento en el precio promedio de venta por vivienda que aumentó 10.6% de 2013 a 2014. El crecimiento del 6.5% en ingresos por vivienda de 2014 a 2015 se debió, por una parte al incremento del 1.8% en el número de unidades, y por otra parte al aumento en el precio de venta de 4.7% en el mismo periodo. El crecimiento del 2.8% en los ingresos por vivienda de 2015 a 2016 se debió principalmente al incremento el precio promedio de venta del 4.7% que compensó la disminución en unidades del 1.8%. De 2016 a 2017 la empresa sustituyó viviendas de interés social por viviendas de segmento medio, esto explica el crecimiento del 17.2% en los ingresos por vivienda debido al incremento el precio promedio de venta del 19.0% que compensó la disminución en

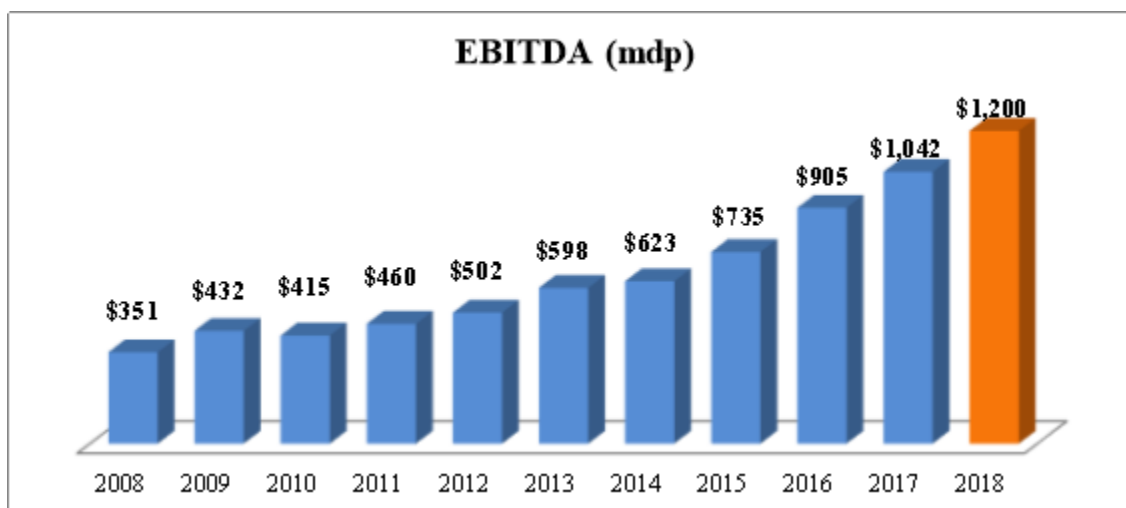
unidades del 1.5%. De 2017 a 2018 la empresa volvió a sustituir viviendas de interés social por viviendas de segmento medio, y medio residencial, esto explica el crecimiento del 8.1% en los ingresos por vivienda debido al incremento el precio promedio de venta del 40.3% que compensó la disminución en unidades del 22.9%.



#### UAFIDA (EBITDA)

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en EBITDA; crecimiento de 18.0% de 2014 a 2015, crecimiento de 23.1% de 2015 a 2016, crecimiento de 15.2% de 2016 a 2017 y crecimiento de 15.1% de 2017 a 2018.

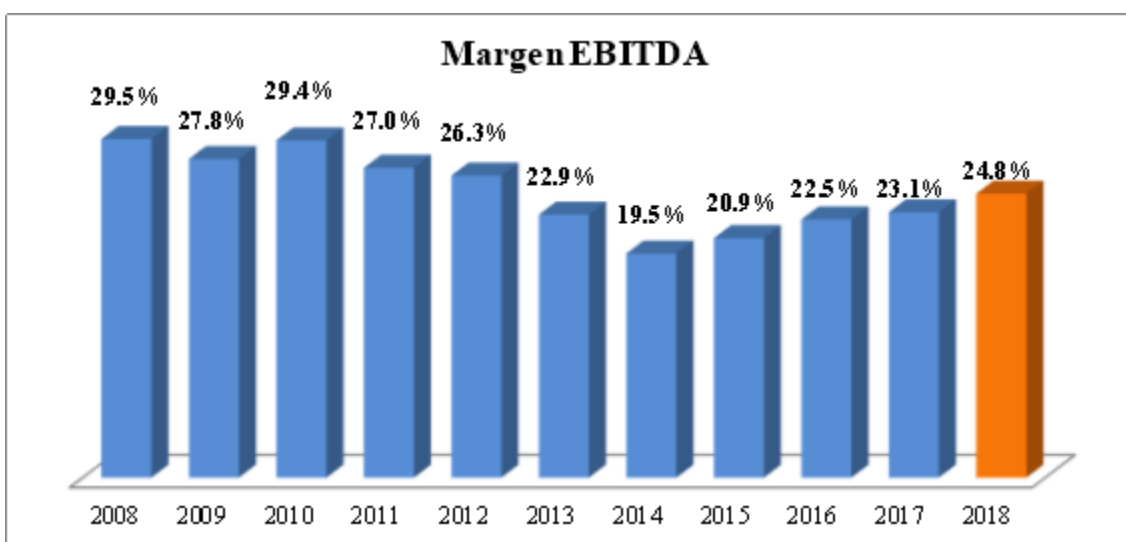
El crecimiento de 4.2% en EBITDA de 2013 a 2014 se explica por el mayor número de unidades y de ingresos que se observaron en ese periodo, sin embargo, el crecimiento fue menor al de los ingresos ya que hubo un menor importe de otros ingresos que corresponde fundamentalmente a venta de terrenos, que tienen generalmente mayor margen que la venta de vivienda. El crecimiento de 18.0% en EBITDA de 2014 a 2015 se explica por el mayor número de unidades y de ingresos que se observaron en ese periodo, el crecimiento es mayor al de los ingresos ya que hubo un mayor importe de otros ingresos que corresponde principalmente a venta de terrenos, que tienen generalmente mayor margen que la venta de vivienda. El crecimiento de 23.1% en EBITDA de 2015 a 2016 se explica, a pesar del menor número de unidades escrituradas, por el aumento en ingresos, el crecimiento es mayor al de los ingresos ya que hubo un mayor importe de otros ingresos que corresponde fundamentalmente a venta de terrenos, que tienen generalmente mayor margen que la venta de vivienda. El crecimiento de 15.2% en EBITDA de 2016 a 2017, que fue mayor al crecimiento del 12.1% en ingresos totales, se explica en parte por el aumento en el precio promedio por venta de vivienda debido a la sustitución de viviendas de segmento de interés social por viviendas de segmento medio, lo cual implica que hubo mayores ingresos derivados de vivienda de segmento medio, el cual tiene mayor margen que la vivienda de interés social. El crecimiento de 15.1% en EBITDA de 2017 a 2018, que fue mayor al crecimiento del 7.5% en ingresos totales, se explica en parte por el aumento en el precio promedio por venta de vivienda debido a la sustitución de viviendas de segmento de interés social por viviendas de segmento medio y residencial, lo cual implica que hubo mayores ingresos derivados de vivienda de segmento medio y residencial, las cuales generalmente tienen mayor margen que la vivienda de interés social.



### Margen EBITDA

En los últimos 3 años el EBITDA como porcentaje de los Ingresos Totales fue de 20.9% en 2015, de 22.5% en 2016, de 23.1% en 2017 y de 24.8% en 2018.

De 2013 a 2014 hubo una disminución de 3.4 puntos porcentuales en el margen EBITDA debido a los costos asociados a la diversificación geográfica en las plazas de Zumpango y León, además del menor importe de venta de terrenos en el 2014 respecto del 2013. De 2014 a 2015 este margen aumentó en 1.4 puntos porcentuales por una parte por el aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio que tiene mayor margen que el segmento de interés social, y por otra parte por el mayor componente de ingresos por venta de terrenos. De 2015 a 2016 este margen aumentó en 1.6 puntos porcentuales por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio y por el mayor componente de ingresos por venta de terrenos respecto del año anterior. De 2016 a 2017 este margen aumentó 0.60 puntos porcentuales principalmente por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio que generalmente tienen mejores márgenes que la vivienda de interés social. De 2017 a 2018 este margen aumentó 1.7 puntos porcentuales principalmente por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio y residencial que generalmente tienen mejores márgenes que la vivienda de interés social.



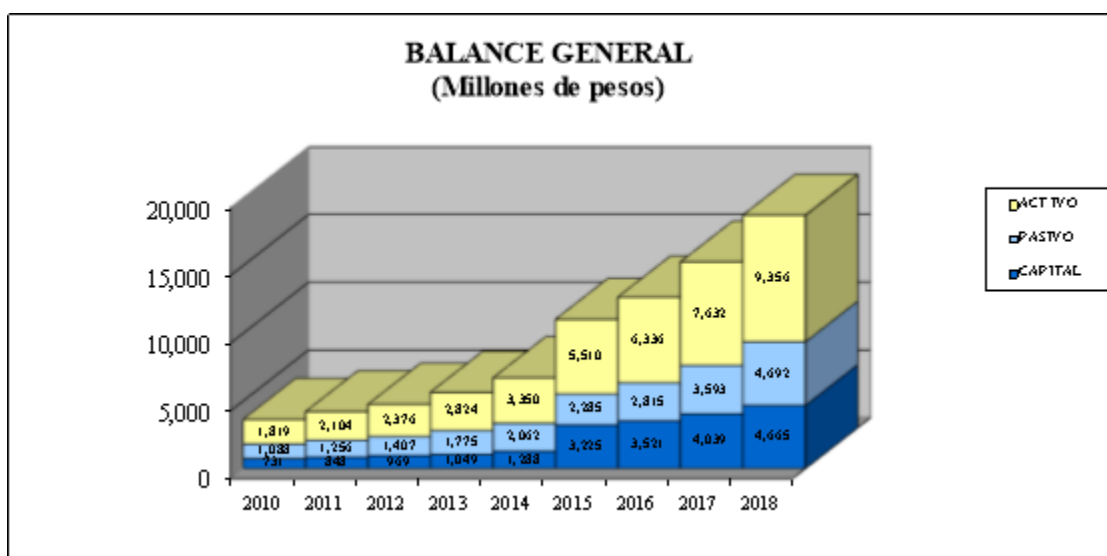
El margen de EBITDA no es sustituto de la utilidad neta determinada conforme a las IFRS, este margen proporciona información adicional para complementar la utilidad neta determinada conforme a las IFRS ya que proporciona una mayor comprensión de los

resultados de operación de la Compañía desde la perspectiva de la administración. EBITDA se define como utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta, en su caso.

### Balance General

En los últimos 3 años la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en el Balance; (i) Activos crecimiento de 64.5% de 2014 a 2015, crecimiento de 15.0% de 2015 a 2016, crecimiento de 20.5% de 2016 a 2017 y crecimiento de 22.6% de 2017 a 2018. (ii) Pasivos crecimiento de 10.8% de 2014 a 2015, crecimiento de 23.2% de 2015 a 2016, crecimiento de 27.6% de 2016 a 2017 y crecimiento de 30.6% de 2017 a 2018. Y (iii) Capital Contable crecimiento de 150.4% de 2014 a 2015, crecimiento de 9.2% de 2015 a 2016, crecimiento de 14.7% de 2016 a 2017 y crecimiento de 15.5% de 2017 a 2018. Con lo anterior el apalancamiento de la empresa (Pasivo Total / Capital Contable) pasó de 0.7 veces en 2015, a 0.8 veces en 2016 a 0.9 veces en 2017 y a 1.0 veces en 2018. La Mejora tan significativa en la estructura de capital de la empresa en 2015 se debió a la inyección de recursos de la OPI.

El crecimiento en activos totales en los últimos 3 años obedece, entre otros factores, a los incrementos en los niveles de inventarios y caja. De 2014 a 2015 el incremento en activos totales es significativo debido a la entrada a la caja de los recursos obtenidos en la oferta pública inicial de acciones en diciembre de 2015. En cuanto al capital contable, el incremento en los últimos 3 años se debe principalmente al incremento en utilidades generadas, el incremento tan significativo del 150.4% que se observó de 2014 a 2015 se debió además a la inyección de recursos por la oferta pública inicial de acciones que se realizó en 2015. En cuanto al pasivo total, el incremento en los últimos 3 años se debe principalmente al incremento en deuda con costo (en su mayoría para la edificación de vivienda) y proveedores de terrenos.

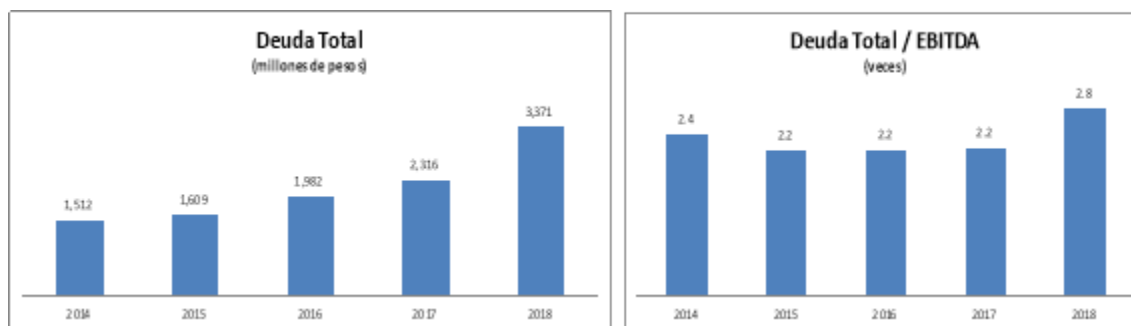


### Deuda con Costo

En los últimos 3 años la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en Deuda con Costo; crecimiento de 6.5% de 2014 a 2015, crecimiento de 23.2% de 2015 a 2016, crecimiento de 16.8% de 2016 a 2017 y crecimiento de 45.5% de 2017 a 2018. Con lo anterior la razón Deuda Total / EBITDA pasó de 2.2x en 2015, a 2.2x en 2016, a 2.2x en 2017 y a 2.8x en 2018.

A pesar de que la deuda total aumenta en términos absolutos en los últimos 3 años, la razón de apalancamiento deuda total/ EBITDA disminuyó de 2014 a 2015, se mantuvo de 2015 a 2016, también se mantuvo de 2016 a 2017 y aumentó de 2017 a 2018, lo anterior

se explica (de 2014 a 2017) por los crecimientos en EBITDA previamente mencionados en 2018 por un aumento en la deuda que financió el incremento en inventarios tanto de vivienda terminada como de obra en proceso.



Del total de la deuda con costo de \$3,371 millones de pesos 31 de diciembre de 2018, \$2,711 millones de pesos son con Instituciones Financieras, \$160 millones de pesos corresponden al Certificado Bursátil CADU15 y \$500 millones de pesos corresponden al Certificado Bursátil CADU18.

#### Deuda con Instituciones Financieras y Certificados Bursátiles

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en Deuda con Instituciones Financieras; disminución de 13.9% de 2014 a 2015%, crecimiento de 56.4% de 2015 a 2016, crecimiento de 38.9% de 2016 a 2017 y crecimiento de 35.5% de 2017 a 2018. El Saldo de los Certificados Bursátiles conforme a Normas de Información Financiera fue de \$688 millones en 2015, de \$543 millones en 2016, de \$316 millones en 2017 y de \$660 millones en 2018.

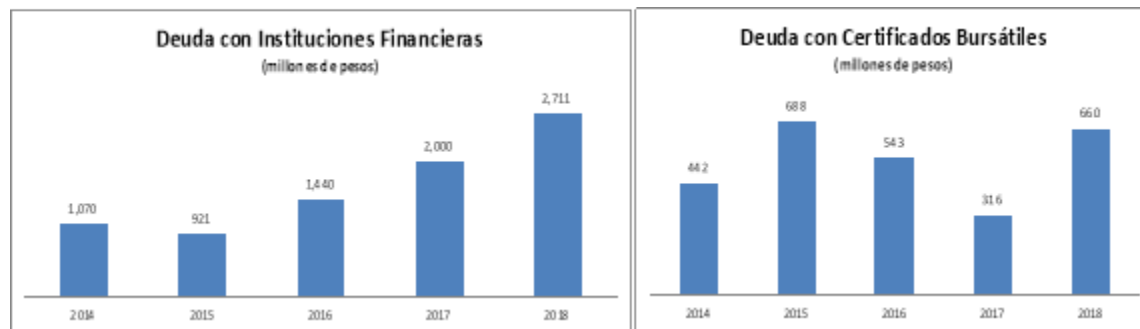
El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2013 a 2014 se debe principalmente a mayor monto de créditos puentes contratados para la edificación de vivienda y también al mayor importe contratado de créditos para capital de trabajo. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles también aumentó debido a la emisión del certificado bursátil CADU14.

La disminución en el saldo de deuda con instituciones financieras de 2014 a 2015 se debe principalmente a la disminución en el saldo de créditos para capital de trabajo por el pre-pago de algunos créditos con los recursos del certificado bursátil CADU15. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles aumentó debido a la emisión del certificado bursátil CADU15.

El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2015 a 2016 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente y también un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles disminuyó debido a la amortización del 50% del certificado bursátil CADU14.

El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2016 a 2017 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente y también un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles disminuyó debido a la amortización del 50% restante del certificado bursátil CADU14, así como a una amortización parcial equivalente a 6 pagos mensuales del certificado bursátil CADU15.

El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2017 a 2018 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente que se utilizan para construcción de vivienda y también un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles aumentó debido a la emisión del certificado bursátil CADU18 por \$500 millones de pesos, que fue mayor a los \$160 millones de pesos de la amortización parcial equivalente a 12 pagos mensuales por \$13.3 millones de pesos del certificado bursátil CADU15.



## Información en caso de emisiones avaladas por subsidiarias de la emisora:

Toda vez que las emisiones de CEBURES CADU15 y CADU18 se encuentran avaladas por subsidiarias de la emisora a continuación se muestran sus importes de capital contable, ventas y utilidad de operación, de acuerdo con los últimos estados financieros dictaminados por el auditor externo.

Nombre de la empresa subsidiaria	Ejercicio 2018				Ejercicio 2017			
	Activo Total	Utilidad (Pérdida) de Operación	Capital Contable	Ingresos de Operación	Activo Total	Utilidad (Pérdida) de Operación	Capital Contable	Ingresos de Operación
Cadu Inmobiliaria S.A. de C.V.	4,784,750,193	42,683,897	783,690,897	988,367,118	3,828,878,934	90,360,252	842,090,537	1,452,946,435
Cadurma S.A. de C.V.	1,908,125,834	237,560,886	559,087,826	1,383,227,847	1,526,863,598	203,513,571	653,037,046	1,350,937,725
Construcciones Punta Cancún S.A. de C.V.	278,278,592	33,173,036	204,998,707	574,930,793	245,393,104	-41,626,552	188,941,090	437,400,395
Edificaciones Riviera Maya S.A. de C.V.	225,418,673	31,365,353	183,626,446	660,729,727	198,211,437	23,892,558	155,078,172	480,872,636
Urbarima S.A. de C.V.	103,052,324	14,778,574	72,258,833	83,418,814	88,477,377	2,295,709	47,948,807	9,338,941
Casas Duraderas del Sur S.A. de C.V.	263,648,529	65,957,907	145,346,983	423,360,207	210,869,667	48,321,986	97,391,799	420,957,018
Urbamer S.A. de C.V.	2,071,610	0	2,039,081	0	2,071,610	-290,530	2,039,081	1,040,646
Construcciones de Montejó S.A. de C.V.	10,891,002	0	3,520,686	0	3,953,751	48,096	3,520,686	2,516,852
Casas Duraderas del Centro S.A. de C.V.	50,702,153	1,256,931	-21,597,141	16,775,489	12,994,331	325,968	-22,198,683	8,984,437
Cadu Residencias S.A. de C.V.	1,970,486,670	358,110,396	405,620,743	1,308,725,515	1,378,296,778	113,927,831	152,329,772	609,242,574
Suministros Concreto S.A. de C.V.	182,498,267	17,482,378	120,766,854	70,535,448	151,354,144	923,804	117,570,033	26,378,220
Edificasas del Bajío S.A. de C.V.	16,950,170	0	14,835,199	0	15,069,812	-113,904	14,835,199	111,000
Inmobiliaria Tusol S.A. de C.V.	244,279,301	-445,048	87,657,708	0	245,482,132	-803,476	155,655,603	16,350,952
Inmobiliaria Especializada Vael S.A. de C.V.	2,183,482	0	-2,615,018	0	2,183,432	-556,055	-2,615,018	0
Univael S.A. de C.V.	1,699,362	0	1,027,691	0	1,699,362	-50	1,027,691	0
Urbacdc S.A. de C.V.	866,574	0	408,862	0	861,904	-227,722	408,862	0
Caduem S.A. de C.V.	29,234,741	-916,542	-20,473,728	0	29,143,713	-1,974,101	-7,213,583	0
Urbanizadora Aspa S.A. de C.V.	4,182,954	-2,744,884	420,878	0	6,936,744	-136,543	3,165,772	0
Villa Urbanizadora S.A. de C.V.	4,885,971	0	4,885,971	0	5,012,806	1,500,105	5,012,806	0
Villa Edificadora S.A. de C.V.	45,232,377	41,273,157	39,980,974	41,273,157	4,449,753	129,836	4,449,753	0
Viviendas de Subastas Restauradas	117,022,808	11,549,132	31,548,749	90,923,948	90,033,700	34,599,730	24,344,809	103,938,468
EcoViviendas Tapatías S.A. de C.V.	7,971,156	976,188	5,710,017	281,955,157	7,031,149	6,948,081	5,014,745	354,606,627
Subastas y Licitaciones del Altiplano S.A. de C.V.	18,488,673	-4,313,299	4,059,573	92,599,713	11,355,012	4,184,690	6,933,011	134,491,983
Inmoocidente S.A. de C.V.	1,150,985,452	33,855,506	82,331,832	353,093,880	1,011,001,427	52,799,726	36,677,604	274,099,018
Controladora Inmobiliaria Riveña S.A. de C.V.	663,297,258	-378,939	357,636,020	0	676,987,786	20,743,388	358,013,959	35,061,138
Inmobilia	82,143,988	25,043,760	43,087,345	396,531,484	89,509,013	61,642,364	43,087,345	369,819,382
Prograsando y acreciendo	86,059,411	17,793,921	70,922,357	322,269,403	64,295,297	90,740,730	37,367,176	291,015,641

## Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación:

Los ingresos de la Compañía se integran como sigue:

Ingresos Anuales (millones de pesos)						
	ene-dic 2017		ene-dic 2018		Variación	
Venta de Viviendas	\$	4,030	89.4%	\$	4,359	89.9%
Terrenos / Servicios Construcción	\$	477	10.6%	\$	488	10.1%
<b>Total Ingresos</b>	<b>\$</b>	<b>4,507</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$</b>	<b>4,846</b>	<b>100.0%</b>
					<b>\$</b>	<b>339</b>
						<b>7.5%</b>

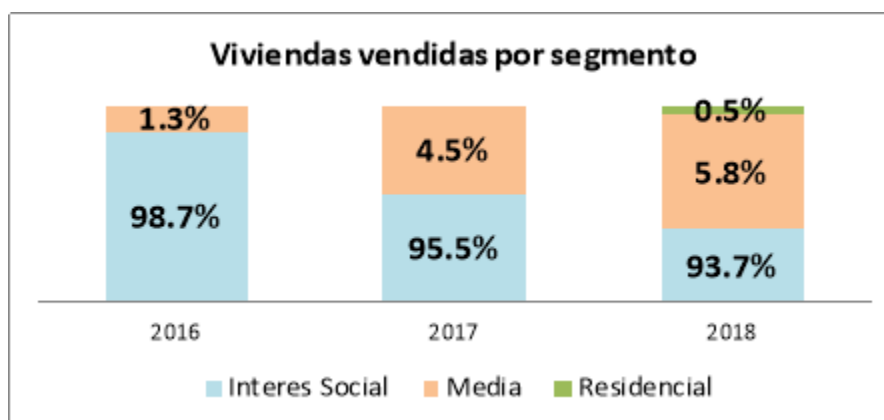
Cifras en millones de pesos

En 2014 el 98.4% de los ingresos totales correspondieron a ingresos por escrituración de vivienda y el 1.6% correspondieron a otros ingresos que son principalmente venta de terrenos, este bajo porcentaje de otros ingresos por venta de terrenos que generalmente tienen mejor margen que los ingresos por vivienda, explica el bajo crecimiento en EBITDA de 2013 a 2014 previamente mencionado. En 2015 el 95.0% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 5.0% correspondieron a venta de terrenos, lo que explica el alto crecimiento de EBITDA de 2014 a 2015 previamente comentado. En 2016 el 85.5% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 14.5% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de terrenos, en este caso también el mayor porcentaje de ingresos por venta de terrenos contribuyó al significativo crecimiento en EBITDA de 2015 a 2016 arriba mencionado, que fue mayor que proporcional al crecimiento en ingresos en el mismo periodo. En 2017 el 89.4% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 10.6% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de terrenos y servicios de construcción. En este caso el mayor porcentaje de ingresos por venta de vivienda de segmento medio (21.4% del total de ingresos por vivienda) contribuyó al crecimiento en EBITDA de 2016 a 2017 arriba mencionado, que fue mayor que proporcional al crecimiento en ingresos en el mismo periodo. Esto debido a que generalmente la vivienda de segmento medio tiene mayores márgenes de utilidad que la vivienda de segmento de interés social. En 2018 el 89.9% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 10.1% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de terrenos y servicios de construcción. En este año el mayor porcentaje de ingresos por venta de vivienda de segmento medio y residencial (23.3% y 13.2% respectivamente del total de ingresos por vivienda) contribuyó al crecimiento en EBITDA de 2017 a 2018 arriba mencionado, que fue otra vez mayor que proporcional al crecimiento en ingresos en el mismo periodo.

### Ingresos por tipo de vivienda.

Las siguientes tablas presentan la información sobre las viviendas escrituradas y los ingresos por tipo de vivienda:

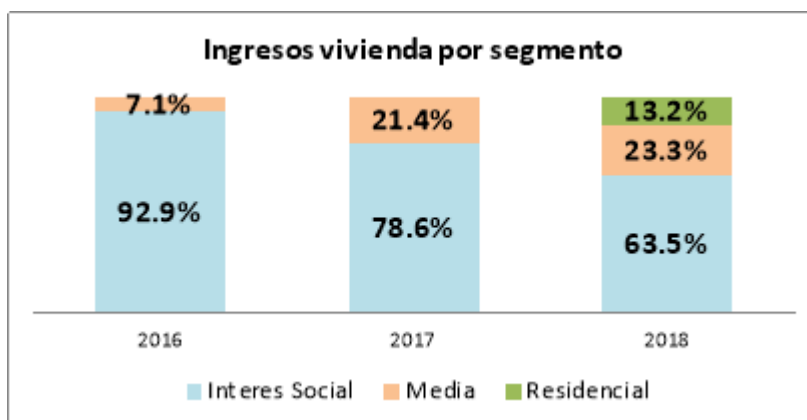
	VIVIENDAS VENDIDAS POR SEGMENTO		
	2016	2017	2018
Interés Social	10,216	9,731	7,357
Media	134	459	457
Residencial			39
Total	10,350	10,190	7,853



En 2015 el 97.6% de las viviendas correspondieron al segmento de interés social con precio inferior a los \$500,000.00 pesos por vivienda, y el 2.4% correspondió a viviendas de segmento medio con precios que se encuentran entre los \$500,000.00 y los \$2,500,000.00 pesos. En el 2016 el 98.7% de las unidades correspondieron a vivienda de interés social con precio inferior a los \$500,000.00 pesos por vivienda y el 1.3% fueron viviendas de segmento medio con precios que se encuentran entre los \$500,000.00 y los \$2,500,000.00. En 2017 el 95.5% de las unidades correspondieron al segmento de interés social y el 4.5% correspondieron a unidades de segmento medio. En 2018 el 93.7% de las unidades correspondieron al segmento de interés social, el 5.8% correspondieron a unidades de segmento medio y el 0.5% correspondieron a unidades de segmento residencial con precios por arriba de los \$2,500,000.00.

	INGRESOS VENDIDAS POR SEGMENTO (mdp)		
	2016	2017	2018
Interés Social	\$3,197	\$3,168	\$2,768
Media	\$242	\$862	\$1,016
Residencial			\$575
Total	\$3,439	\$4,030	\$4,359

Cifras en millones de pesos



En 2015 el 95.6% de los ingresos por vivienda correspondieron a vivienda de interés social y el 4.4% fue de ingresos por vivienda de segmento medio. En 2016 el 92.9% de los ingresos por vivienda correspondió a vivienda de interés social y el 7.1% de los ingresos correspondió a ingresos de vivienda de segmento medio. En 2017 el 78.6% de los ingresos por vivienda correspondió a vivienda de interés social y el 21.4% de los ingresos correspondió a ingresos de vivienda de segmento medio. En 2018 el 63.5% de los ingresos por vivienda correspondió a vivienda de interés social, el 23.3% de los ingresos correspondió a ingresos de vivienda de segmento medio y el 13.2% de los ingresos correspondió a ingresos de vivienda de segmento residencial. El cada vez mayor porcentaje de ingresos de vivienda media, y ahora residencial, respecto del total de ingresos de vivienda, contribuyó a una mezcla de productos más balanceada y a la mejoría en el margen EBITDA arriba comentado en 2016, 2017 y 2018.

Al 31 de diciembre de 2018 la vivienda de interés social tiene un precio de hasta \$500,000 Pesos (con eco-tecnologías), la vivienda media tiene un precio de entre 500,001 hasta \$2,500,000 Pesos y la vivienda residencial tiene un precio superior a los \$2,500,000 pesos.

### Ingresos por plaza.

Las siguientes tablas presentan la información sobre las viviendas escrituradas y los ingresos por plaza:

VIVIENDAS VENDIDAS POR PLAZA						
	2016		2017		2018	
Cancún	4,698	45.4%	4,109	40.3%	2,375	30.2%
Playa del Carmen	3,301	31.9%	3,736	36.7%	3,171	40.4%
Aguascalientes	81	0.8%	31	0.3%	57	0.7%
Jalisco	2,085	20.1%	1,561	15.3%	1,319	16.8%
Valle de México	185	1.8%	438	4.3%	374	4.8%
Cd. Juárez			315	3.1%	557	7.1%
Total	10,350	100.0%	10,190	100.0%	7,853	100.0%

En 2015 la plaza que más contribuyó en número de viviendas fue Cancún con el 48.5% del total, en segundo y tercer lugar estuvieron Playa del Carmen y Jalisco con el 30.3% y 16.0% respectivamente. En 2016 la plaza que más contribuyó en número de viviendas fue Cancún con el 45.4% del total, en segundo y tercer lugar lo tuvieron Playa del Carmen y Jalisco con el 31.9% y 20.1% respectivamente. En 2017 la plaza que más contribuyó en número de viviendas fue Cancún con el 40.3% del total, en segundo y tercer lugar lo tuvieron Playa del Carmen y Jalisco con el 36.7% y 15.3% respectivamente. En 2018 la plaza que más

contribuyó en número de viviendas fue Playa del Carmen y Jalisco con el 40.4% del total, en segundo y tercer lugar lo tuvieron Cancún y Jalisco con el 30.2% y 16.8% respectivamente.

INGRESOS DE VIVIENDA POR PLAZA						
	2016		2017		2018	
Cancún	1,617	47.0%	1,794	44.5%	1,976	45.3%
Playa del Carmen	1,135	33.0%	1,354	33.6%	1,338	30.7%
Aguascalientes	22	0.6%	8	0.2%	16	0.4%
Jalisco	600	17.5%	420	10.4%	422	9.7%
Valle de México	65	1.9%	366	9.1%	442	10.1%
Cd. Juarez			88	2.2%	165	3.8%
<b>Total</b>	<b>3,439</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,030</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,359</b>	<b>100.0%</b>

Cifras en miles de pesos

En 2015 la plaza que más contribuyó en ingresos por vivienda fue Cancún con el 46.7% del total, en segundo y tercer lugar estuvieron Playa del Carmen y Jalisco con el 32.4% y 14.1% respectivamente. En 2016 la plaza que más contribuyó en ingresos por vivienda fue Cancún con el 47.0% del total, en segundo y tercer lugar lo tuvieron Playa del Carmen y Jalisco con el 33.0% y 17.5% respectivamente. En 2017 la plaza que más contribuyó en ingresos por vivienda fue Cancún con el 44.5% del total, en segundo y tercer lugar lo tuvieron Playa del Carmen y Jalisco con el 33.6% y 10.4% respectivamente. El Valle de México quedó en cuarto lugar, sin embargo, incrementó su participación de forma importante respecto del año anterior (9.1% vs 1.9%), esto debido a la incursión en el segmento de vivienda media en la Ciudad de México. En 2018 la plaza que más contribuyó en ingresos por vivienda fue Cancún con el 45.3% del total, en segundo y tercer lugar lo tuvieron Playa del Carmen y Valle de México con el 30.7% y 10.1% respectivamente.

A 31 de diciembre de 2018 la empresa cuenta con 10 desarrollos que escrituraron vivienda en 2018: 4 ubicados en Cancún (1 de interés social, 2 de vivienda media y 1 de vivienda residencial), 2 ubicados en Playa del Carmen de interés social, y 4 proyectos de vivienda media ubicados en el Valle de México.

---

## Informe de créditos relevantes:

---

### CRÉDITOS CON INSTITUCIONES FINANCIERAS



Al 31 de diciembre de 2018, el saldo de los créditos con instituciones financieras que la Compañía tiene contratados asciende a la cantidad de \$2,711 millones de pesos. El margen sobre TIIE a 28 días está en el rango de entre 2.28 puntos porcentuales y 4.40 puntos porcentuales. Del total de los saldos de los créditos con instituciones financieras al 31 de diciembre 2018 el 75% corresponde a Créditos Puente y el 25% corresponde a créditos para capital de trabajo.

La disminución en el saldo de deuda con instituciones financieras de 2014 a 2015 se debe principalmente a la disminución en el saldo de créditos para capital de trabajo por el pre-pago de algunos créditos con los recursos del certificado bursátil CADU15. El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2015 a 2016 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente y también un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2016 a 2017 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente por los desarrollos de vivienda y también a un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2017 a 2018 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente por los desarrollos de vivienda, a un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo y en un incremento en el saldo de certificados bursátiles en virtud de la emisión CADU18.

La Compañía se encuentra al corriente en el pago del Capital e intereses de todos los créditos que tiene contratados.

A continuación, se muestran tablas con la totalidad de los créditos con instituciones financieras de la Compañía a diciembre de 2018:

CORPORAL Y SUBSIDIARIAS DEUDA CON INSTITUCIONES FINANCIERAS DICIEMBRE 2018											
	DESARROLLO	TIPO DE CRÉDITO	CREDITO AUTORIZADO	CRÉDITO DISPUESTO	ABONO A CAPITAL	SAÍDO	Tasa Referencial	sobre tasa	Com. Agent.	Vencimiento	
BIVA	SOLIO 2	PUENTE	46,878,000	46,878,000	39,895,700	6,982,300	TIE 28+	3.50	0.75	3/05/2019	
	DUNE	PUENTE	228,359,600	221,417,136	189,861,936	31,555,200	TIE 28+	3.50	0.75	1/08/2019	
	KINGS I	PUENTE	157,279,200	102,620,002		102,620,002	TIE 28+	3.50	0.75	2/5/09/2020	
	MIDTOWN	PUENTE	337,708,000	235,855,586	88,272,508	147,583,078	TIE 28+	3.50	0.75	1/7/10/2019	
	EZE C. SABATOGA	PUENTE	74,033,120	70,267,794	63,829,662	6,438,132	TIE 28+	3.50	0.75	1/5/12/2019	
	EZE C. SOS	PUENTE	32,019,750	31,819,727	25,512,217	6,307,510	TIE 28+	3.50	0.75	2/2/11/2019	
	UNIVERSIDAD	PUENTE	317,881,200	275,168,243	123,165,746	150,002,497	TIE 28+	3.50	1.20	0/9/01/2020	
	CONSTANTINO	PUENTE	47,159,970	47,160,069	25,425,985	21,734,084	TIE 28+	3.50	0.75	0/3/10/2019	
	CREDITO P.Q. (fig. single) - CT			80,000,000	278,757,000	198,757,000	80,000,000	TIE 28+	3.50	1.00	2/3/08/2020
	FACTORAJE - REVOLV (CREDITPROV)			70,000,000	125,000,000	75,000,000	50,000,000	Fig: 12.08	n.a.		1/6/06/2019
	ARRENDAMIENTO		10,100,000	2,528,689	1,359,005	969,685	TIE 28+	4.80	2.00	1/03/2019	
	TOTAL		1,396,419,640	1,435,272,247	831,079,729	604,192,488					
SANTANDER	MEXICO TACUSA	PUENTE	345,000,000	169,063,324	0	169,063,324	TIE 28+	3.50	1.25	2/5/09/2021	
	CREDITO (PREP) P.Q. (fig. single) - CT			85,000,000	144,000,000	59,000,000	85,000,000	TIE 28+	4.00	0.00	1/6/10/2019
		CSGH - CT		87,900,000	87,900,000	68,366,666	19,533,334	TIE 28+	3.50	1.25	3/1/08/2019
	TOTAL		517,900,000	400,963,324	127,366,666	273,596,658					
MONEX	CADU INMOBILIARIA	CSGH - CT	100,000,000	15,000,000	0	15,000,000	TIE 28+	4.00	1.00	0/3/12/2020	
	CADURAMA	CSGH - CT	100,000,000	15,000,000	0	15,000,000	TIE 28+	4.00	1.00	0/3/12/2020	
	TOTAL		200,000,000	30,000,000	0	30,000,000					
ACTINVER	CADU INMOBILIARIA	P.Q. - CT	50,000,000	50,000,000		50,000,000	TIE 28+	3.00	0.50	1/7/08/2019	
	CADU INMOBILIARIA	P.Q. - CT	150,000,000	150,000,000		150,000,000	TIE 28+	3.00	0.50	1/6/09/2020	
	TOTAL		200,000,000	200,000,000	0	200,000,000					
BANCO DE CHINA	CADU INMOBILIARIA	CSGH - CT	200,000,000	200,000,000	38,888,889	161,111,111	TIE 28+	3.25	1.00	1/4/05/2021	
	TOTAL		200,000,000	200,000,000	38,888,889	161,111,111					
INREX	CADU INMOBILIARIA	P.Q. - CT	50,000,000	50,000,000	2,777,778	47,222,222	Fig: 12.60	n.a.	0.50	0/6/05/2020	
	TOTAL		50,000,000	50,000,000	2,777,778	47,222,222					
SIFP	CELO NUEVO	PUENTE	240,669,000	240,668,989	233,590,489	7,078,500	TIE 28+	3.18	0.00	0/8/06/2020	
	CELO NUEVO	PUENTE	199,134,000	199,133,991	179,945,992	19,187,999	TIE 28+	2.98	0.00	1/9/12/2020	
	CELO NUEVO	TRIANGULO 803 ET 3	189,202,000	189,201,992	73,111,997	116,089,995	TIE 28+	2.98	0.00	0/1/06/2021	
	CELO NUEVO ( 803 ET 4)	PUENTE	225,264,000	225,263,984		225,263,984	TIE 28+	2.98	0.00	1/0/08/2021	
	VILLAS LAKIN 1 DE 2	PUENTE	214,890,000	25,010,150		29,010,150	TIE 28+	2.50	1.50	1/6/11/2021	
	VILLAS LAKIN 2 DE 2	PUENTE	32,650,800	5,550,636		5,550,636	TIE 28+	3.40	1.50	1/6/11/2020	
	PESCADORES DO (4-B)	PUENTE	248,508,000	248,507,990	230,080,492	18,427,498	TIE 28+	2.28	0.00	0/1/06/2021	
	PESCADORES DO (5)	PUENTE	205,335,000	205,334,989	120,685,494	84,649,495	TIE 28+	2.30	1.50	1/0/08/2021	
	PESCADORES DO (fe- est)	PUENTE	207,996,100	34,319,337		34,319,337	TIE 28+	2.30	0.00	2/7/11/2021	
	VILLAS LAS PERLAS	PUENTE	333,333,000	333,332,991	157,286,996	176,045,996	TIE 28+	3.40	0.00	0/1/06/2021	
	INFRAESTRUCTURA	INFRAESTRUCTURA		14,000,000		14,000,000	TIE 28+	4.40	0.50	0/7/08/2023	
	ALLURE	PUENTE	640,170,810	637,820,173	94,610,924	543,209,249	TIE 28+	2.70	1.75	0/7/01/2021	
	BLUME	PUENTE	761,566,320	121,850,616		121,850,616	TIE 28+	3.50	1.50	1/1/05/2022	
	TOTAL		6,065,038,700	4,800,251,429	2,089,425,476	2,710,805,954					

Todos los créditos que la Compañía tiene contratados incluyen una sección que corresponde a “Obligaciones de Hacer” y “Obligaciones de No Hacer”. Dichas obligaciones son genéricas y no se tiene contratado ningún tipo de crédito que incluya obligaciones especiales o diferentes a las que, de manera enunciativa, más no limitativa, a continuación, se mencionan:

#### Principales “Obligaciones de Hacer”:

- Invertir el importe del Crédito en la Adquisición del Terreno (créditos para la adquisición de reserva territorial) y/o Invertir el importe del crédito en la construcción de las viviendas (créditos puente)
- Presentar los avisos de terminación de obra
- Contratar los Seguros de responsabilidad civil y de daños, desde el inicio de la obra hasta la venta de las viviendas.
- Cumplir con las disposiciones legales correspondientes.
- Mantenerse como negocio en marcha.
- Proporcionar oportunamente la información financiera correspondiente.
- Cumplir con las obligaciones de pago de capital e intereses pactadas en los contratos.

#### Principales Obligaciones de “No Hacer”

- No hipotecar, enajenar o afectar en cualquier forma, temporal o permanentemente, parcial o totalmente, las garantías otorgadas para la contratación de los créditos.
- No otorgar préstamos ni contratar pasivos que pudieran afectar las condiciones de pago establecidas en la contratación de los créditos.

- No fusionarse o escindirse con otras empresas.
- No disminuir el capital social de la Compañía, ni en su porción fija, ni en su porción variable.
- No decretar ni pagar dividendos si existe algún tipo de incumplimiento en el pago del crédito.
- No variar el control accionario, ni la administración de la Compañía

## CREDITOS BURSATILES

El 28 de marzo de 2012 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó a Corpovael S. A. de C. V. el programa de colocación de certificados bursátiles número 3387-4.15-2012-001, hasta por \$1,000,000, con un plazo de 5 años para efectuar las emisiones.

En el 2012 y 2014 la compañía realizó sus dos primeras emisiones de certificados bursátiles con claves CADU12 y CADU14 respectivamente, ambas por un monto de \$300,000,000, a con plazo de vencimiento de tres años ambas emisiones. La primera con garantía parcial de NAFIN y la segunda con garantía de pago oportuno de la SHF a los tenedores de los certificados. La emisora ha amortizado completamente las emisiones antes mencionadas conforme a las fechas establecidas en los títulos.

### Certificado Bursátil (CADU15)

El 21 de abril de 2015 la compañía emitió su tercer certificado bursátil bajo la clave CADU15, por un monto de \$400 millones de pesos, con cupón de pago de intereses calculados con base en la tasa TIIE a 28 días más 2.9 puntos porcentuales. La amortización de principal de los certificados bursátiles se hará en 30 pagos mensuales los días 27 de cada mes, sucesivos e iguales por la cantidad de \$13,333,333.33 la primera amortización se efectuó en el mes de julio de 2017 y la última se realizará en el mes de diciembre de 2019. Los recursos fueron destinados para el financiamiento de nuevos proyectos, adquisición de terrenos y la sustitución de pasivos bancarios.

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo del Certificado Bursátil CADU15 es de \$160,000,000 pesos.

Para garantizar esta tercera emisión se estructuró una garantía fiduciaria sobre “remanente de efectivo resultante de la venta de vivienda”. El fideicomiso inicio con una garantía equivalente a \$52,039,413 pesos (\$25,000,000 de aportación inicial de efectivo al fondo de reserva más \$27,039,413 de un inmueble aportado al fideicomiso). El fondo ha ido creciendo a razón de \$1,250,000 pesos semanalmente hasta alcanzar el 50% del saldo del certificado en circulación.

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo del fondo de reserva para el Certificado Bursátil CADU15 es de \$165,891,720 pesos.

### Obligaciones Certificado Bursátil CADU15

Las obligaciones que establecen limitaciones financieras contractuales relacionadas con la emisión del Certificado Bursátil (CADU15) son las siguientes:

Que el importe de los ingresos por ventas totales no presenten una disminución igual o mayor al 30% (treinta por ciento) comparado con el importe de los ingresos por ventas totales de los últimos 12 (doce) meses.

Que la razón de pasivo total entre capital contable no sea mayor a 3.0 veces.

Que la razón de deuda neta entre la utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta de los últimos 12 meses, no sea mayor a 3.5 veces.

Que la razón de cobertura de intereses la utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta de los últimos 12 meses entre intereses pagados de los últimos 12 meses, no sea menor a 2.0 veces.

La Compañía no está sujeta a requerimiento alguno impuesto externamente para la administración de su capital.

### Certificado Bursátil (CADU18)

El 21 de febrero de 2018 la compañía emitió su cuarto certificado bursátil bajo la clave CADU18, por un monto de \$500 millones de pesos, con cupón de pago de intereses calculados con base en la tasa TIIE a 28 días más 2.9 puntos porcentuales. La amortización de principal de los certificados bursátiles se hará en 35 pagos mensuales (34 pagos iguales de \$14,285,714.29 y 1 pago de \$14,285,714.14), pagaderos mensualmente a partir del 21 de abril de 2020 y hasta el 21 de febrero de 2023. Los recursos se han

destinado para capital de trabajo. Al 31 de diciembre de 2018 el saldo del Certificado Bursátil CADU18 es de \$500,000,000 pesos. Los Certificados Bursátiles son quirografarios y cuentan con el aval varias empresas subsidiarias de la emisora. Para mayor detalle ver suplemento CADU18.

### Obligaciones Certificado Bursátil CADU18

Las obligaciones que establecen limitaciones financieras contractuales relacionadas con la emisión del Certificado Bursátil (CADU18) son las siguientes:

Que la razón de pasivo total entre capital contable no sea mayor a 3.0 veces.

Que la razón de deuda neta entre la utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta de los últimos 12 meses, no sea mayor a 3.0 veces.

Que la razón de cobertura de intereses la utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciación y amortizaciones, incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta de los últimos 12 meses entre intereses pagados de los últimos 12 meses, no sea menor a 2.5 veces.

La Compañía no está sujeta a requerimiento alguno impuesto externamente para la administración de su capital.

## Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora:

A continuación, se presentan los comentarios y análisis de la Administración sobre resultados de operación y situación financiera de la empresa correspondientes al ejercicio 2018. Los comentarios y análisis correspondientes a los últimos ejercicios pueden verse en el punto “Información Financiera Consolidada Seleccionada”.

### RESUMEN EJECUTIVO

Los siguientes comentarios deben ser leídos en conjunto con los Estados Financieros Consolidados y sus notas en la sección de Anexos.

	2017	2018	variación	
Unidades	10,190	7,853	-2,337	-22.9%
Precio Promedio (miles)	\$396	\$555	\$160	40.3%
Ingresos Vivienda (millones)	\$4,030	\$4,359	\$328	8.1%

Los ingresos por venta de vivienda en el periodo enero a diciembre de 2018 crecieron 8.1% respecto del mismo periodo de 2017, al pasar de \$4,030 mdp a \$4,359 mdp. El decrecimiento en viviendas escrituradas en el mismo periodo fue del 22.9% al pasar de 10,190 a 7,853.

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en viviendas vendidas; crecimiento de 1.8% de 2014 a 2015 al pasar de 10,359 a 10,545 viviendas, decrecimiento de 1.8% de 2015 a 2016 al pasar de 10,545 a 10,350 viviendas, decrecimiento de 1.5% de 2016 a 2017 al pasar de 10,350 a 10,190 viviendas y decrecimiento de 22.9% de 2017 a 2018 al pasar de 10,190 a 7,853 viviendas. En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en ingresos por vivienda;

crecimiento de 6.5% de 2014 a 2015 al pasar de \$3,140 a \$3,345 millones de pesos, crecimiento de 2.8% de 2015 a 2016 al pasar de \$3,345 a \$3,439 millones de pesos, crecimiento de 17.2% de 2016 a 2017 al pasar de \$3,439 a \$4,030 millones de pesos y crecimiento de 8.1% de 2017 a 2018 al pasar de \$4,030 a \$4,359 millones de pesos.

El crecimiento de 1.8% en el número de unidades de 2014 a 2015 se debió principalmente a un incremento en el número de unidades escrituradas en las plazas de Cancún (862 viviendas), y en Playa del Carmen (1,131 viviendas). La disminución del 1.8% de 2015 a 2016 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (407 viviendas), en Zumpango (135 viviendas) y León (650 viviendas), los desarrollos de estas últimas dos plazas estaban en su etapa terminal. La disminución del 1.5% de 2016 a 2017 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (589 viviendas), en Jalisco (524 viviendas) y Aguascalientes (50 viviendas). La disminución del 22.9% de 2017 a 2018 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (1,734 viviendas), en Playa del Carmen (565 viviendas) y en Jalisco (242 viviendas).

El crecimiento del 6.5% en ingresos por vivienda de 2014 a 2015 se debió, por una parte al incremento del 1.8% en el número de unidades, y por otra parte al aumento en el precio de venta de 4.7% en el mismo periodo. El crecimiento del 2.8% en los ingresos por vivienda de 2015 a 2016 se debió principalmente al incremento el precio promedio de venta del 4.7% que compensó la disminución en unidades del 1.8%. El crecimiento del 17.2% en los ingresos por vivienda de 2016 a 2017 se debió principalmente a la incorporación de más unidades de segmento medio en la mezcla, lo que incremento el precio promedio de venta 19.0% y compensó la disminución en unidades totales del 1.5%. El crecimiento del 8.1% en los ingresos por vivienda de 2017 a 2018 se debió principalmente a la incorporación de unidades de segmento residencial en la mezcla, lo que incrementó el precio promedio de venta 40.3% y compensó la disminución en unidades totales del 22.9%.

	2017	2018	variación	
Ingresos Totales (millones)	\$4,507	\$4,846	\$339	7.5%

Los ingresos totales en el periodo enero a diciembre de 2018 crecieron 7.5% respecto del mismo periodo de 2017, al pasar de \$4,507 mdp a \$4,846 mdp.

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en ingresos totales; crecimiento de 10.5% de 2014 a 2015 al pasar de \$3,189 a \$3,523 millones de pesos, crecimiento de 14.2% de 2015 a 2016 al pasar de \$3,523 a \$4,022 millones de pesos, crecimiento de 12.1% de 2016 a 2017 al pasar de \$4,022 a \$4,507 millones de pesos y crecimiento de 7.5% de 2017 a 2018 al pasar de \$4,507 a \$4,846 millones de pesos.

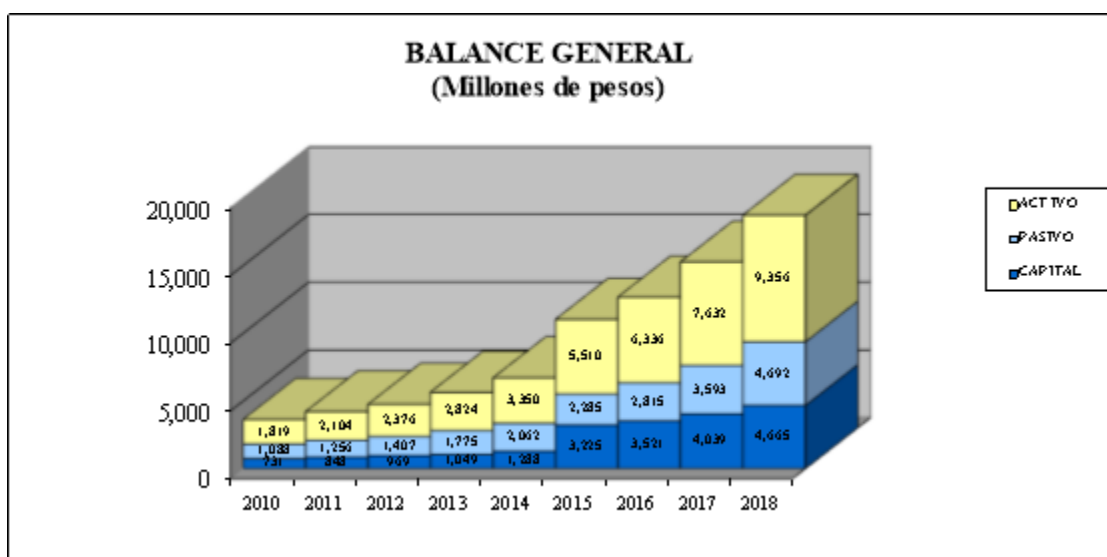
El crecimiento de 10.5% en los ingresos totales de 2014 a 2015 se desprende de un incremento del 6.6% en ingresos por escrituración de vivienda y un incremento del 256.2% de otros ingresos que corresponden fundamentalmente a venta de terrenos. El crecimiento de 14.2% en los ingresos totales de 2015 a 2016 se desprende de un incremento del 2.8% en ingresos por escrituración de vivienda y un incremento del 228.0% de otros ingresos que corresponden fundamentalmente a venta de terrenos. El crecimiento de 12.1% en los ingresos totales de 2016 a 2017 se desprende de un incremento del 17.2% en ingresos por escrituración de vivienda y una disminución del 18.1% de otros ingresos que corresponden fundamentalmente a venta de terrenos y servicios de construcción. El crecimiento de 7.5% en los ingresos totales de 2017 a 2018 se desprende de un incremento del 8.1% en ingresos por escrituración de vivienda y un incremento del 2.3% de otros ingresos que corresponden fundamentalmente a venta de terrenos y servicios de construcción.

	2017	2018	variación	
EBITDA (millones)	\$1,042	\$1,200	\$157	15.1%

El EBITDA del periodo enero - diciembre de 2018 ascendió a \$1,200 mdp, lo que significa un crecimiento del 15.1% con relación al EBITDA del mismo periodo del 2017.

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en EBITDA; crecimiento de 18.0% de 2014 a 2015 al pasar de \$623 a \$735 millones de pesos, crecimiento de 23.1% de 2015 a 2016 al pasar de \$735 a \$905 millones de pesos, crecimiento de 15.2% de 2016 a 2017 al pasar de \$905 a \$1,042 millones de pesos y crecimiento de 15.1% de 2017 a 2018 al pasar de \$1,042 a \$1,200 millones de pesos.

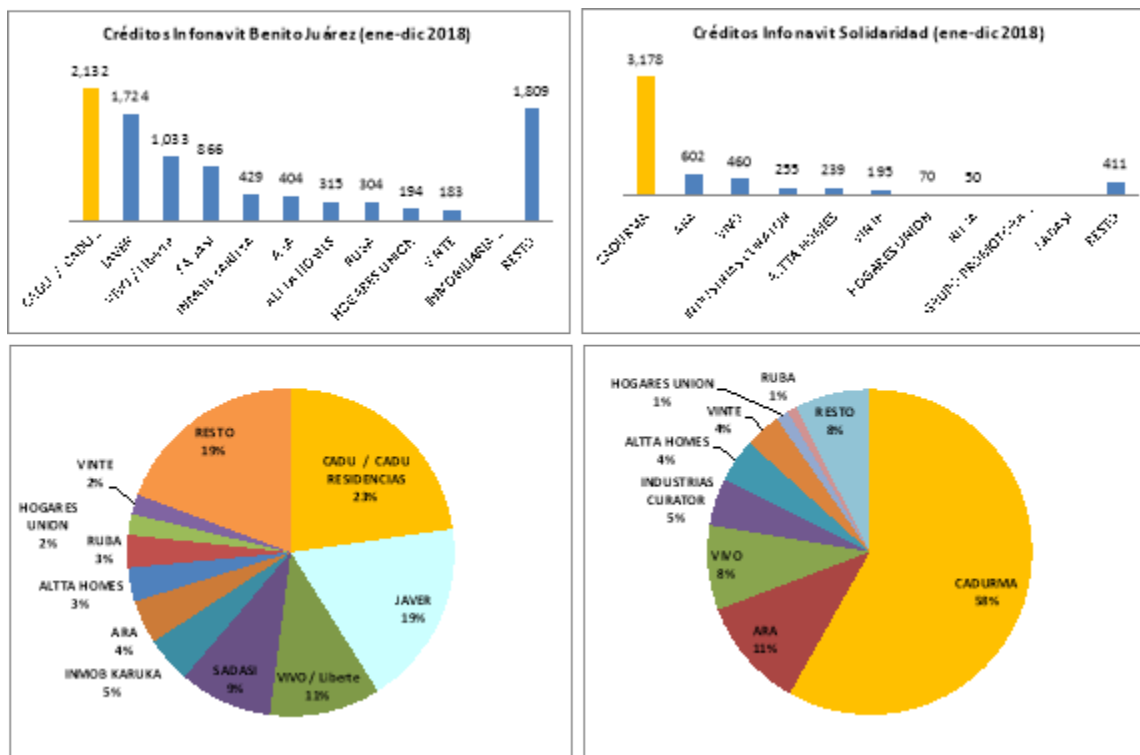
El crecimiento de 18.0% en EBITDA de 2014 a 2015 se explica por el mayor número de unidades y de ingresos que se observaron en ese periodo, el crecimiento es mayor al de los ingresos ya que hubo un mayor importe de otros ingresos que corresponde principalmente a venta de terrenos, que tienen generalmente mayor margen que la venta de vivienda. El crecimiento de 23.1% en EBITDA de 2015 a 2016 se explica, a pesar del menor número de unidades escrituradas, por el aumento en ingresos, el crecimiento en EBITDA es mayor al de los ingresos ya que hubo un mayor importe de otros ingresos que corresponde fundamentalmente a venta de terrenos, que tienen generalmente mayor margen que la venta de vivienda. El crecimiento de 15.2% en EBITDA de 2016 a 2017 se explica en parte, a pesar del menor número de unidades escrituradas, por el aumento en ingresos por vivienda, además de que hubo incrementos en los precios de venta, hubo incorporación a la mezcla de más unidades de segmento medio que tienen precios de venta mayores a los de vivienda de interés social, el margen de utilidad en la vivienda de segmento medio es generalmente mayor al margen de utilidad de la vivienda de interés social, por lo que esto también fue un factor que contribuyó al margen EBITDA. El crecimiento de 15.1% en EBITDA de 2017 a 2018 se explica nuevamente, en parte, a pesar del menor número de unidades escrituradas, por el aumento en ingresos por vivienda, además de que hubo incrementos en los precios de venta, hubo incorporación a la mezcla de más unidades de segmento medio, y nuevas unidades de segmento residencial que tienen precios de venta mayores a los de vivienda de interés social, el margen de utilidad en la vivienda de segmentos medio y residencial es generalmente mayor al margen de utilidad de la vivienda de interés social, por lo que esto fue un factor que contribuyó al margen EBITDA.



A diciembre de 2018 los Activos crecieron 22.6%, el Capital Contable aumentó 15.5%, y el Apalancamiento Pasivo Total / Capital Contable aumentó 0.1x a 1.0x, por lo que se mantiene una estructura de capital sana.

El crecimiento en activos totales en los últimos 3 años obedece, entre otros factores, a los incrementos en los niveles de inventarios y caja. En particular de 2014 a 2015 el incremento en activos totales es significativo debido a la entrada a la caja de los recursos obtenidos en la oferta pública inicial de acciones en diciembre de 2015. En cuanto al capital contable, el incremento en los últimos 3 años se debe principalmente al incremento en utilidades generadas, el incremento tan significativo del 150.4% que se observó de 2014 a 2015 se debió además a la inyección de recursos por la oferta pública inicial de acciones que se realizó en 2015. En cuanto al pasivo total, el incremento en los últimos 3 años se debe principalmente al incremento en deuda con costo y proveedores de terrenos.

CADU inmobiliaria se ha mantenido como líder desde 2008 en el mercado de vivienda de interés social tanto en el municipio Benito Juárez (Cancún) como en el estado de Quintana Roo, a partir de 2010 también cerró el año como líder de mercado en el municipio Solidaridad (Playa del Carmen).



Algunos de los factores que han contribuido al buen desempeño de la Compañía son los siguientes:

- El enfoque que tuvo la Compañía hacia el segmento de vivienda económica durante la crisis hipotecaria (sub-prime).
- La incursión en el Estado de Quintana Roo, mismo que cuenta con los municipios de mayor crecimiento y con una alta demanda potencial de derechohabientes que perciben menos de 4 salarios mínimos.
- La estrategia agresiva de comercialización (prospectación) de la Compañía.
- La integración vertical de las operaciones de la Compañía en la vivienda de interés social.
- La estructura compacta de la Compañía.
- La ubicación de los desarrollos.
- La flexibilidad que tiene CADU para cambiar su mezcla de productos en función a condiciones de mercado.

## Resultados de la operación:

### Estado de Resultados

#### Ingresos por ventas

Ingresos Anuales (millones de pesos)					
	ene-dic 2017		ene-dic 2018		Variación
Venta de Viviendas	\$ 4,030	89.4%	\$ 4,359	89.9%	\$ 328 8.1%
Terrenos / Servicios Construcción	\$ 477	10.6%	\$ 488	10.1%	\$ 11 2.3%
<b>Total Ingresos</b>	<b>\$ 4,507</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 4,846</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 339 7.5%</b>

Cifras en millones de pesos

En el periodo enero - diciembre de 2018 los ingresos por vivienda crecieron 8.1%, al pasar de \$4,030 millones de pesos a \$4,359 millones de pesos, respecto del mismo periodo de 2017.

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en ingresos por vivienda; crecimiento de 6.5% de 2014 a 2015 al pasar de \$3,140 a \$3,345 millones de pesos, crecimiento de 2.8% de 2015 a 2016 al pasar de \$3,345 a \$3,439 millones de pesos, crecimiento de 17.2% de 2016 a 2017 al pasar de \$3,439 a \$4,030 millones de pesos y crecimiento de 8.1% de 2017 a 2018 al pasar de \$4,030 a \$4,359 millones de pesos

Los ingresos totales en el periodo enero a diciembre de 2018 crecieron 7.5% respecto del mismo periodo de 2017, al pasar de \$4,507 mdp a \$4,846 mdp.

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en ingresos totales; crecimiento de 10.5% de 2014 a 2015 al pasar de \$3,189 a \$3,523 millones de pesos, crecimiento de 14.2% de 2015 a 2016 al pasar de \$3,523 a \$4,022 millones de pesos, crecimiento de 12.1% de 2016 a 2017 al pasar de \$4,022 a \$4,507 millones de pesos y crecimiento de 7.5% de 2017 a 2018 al pasar de \$4,507 a \$4,846 millones de pesos.

En 2015 el 95.0% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 5.0% correspondieron a venta de terrenos, lo que explica en parte el alto crecimiento de EBITDA de 2014 a 2015 previamente comentado. En 2016 el 85.5% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 14.5% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de terrenos, en este caso también el mayor porcentaje de ingresos por venta de terrenos fue en un factor que contribuyó al significativo crecimiento en EBITDA de 2015 a 2016 arriba mencionado, que fue mayor que proporcional al crecimiento en ingresos en el mismo periodo. En 2017 el 89.4% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 10.6% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de terrenos, en este caso la incorporación a la mezcla de productos de un mayor número de unidades de segmento medio fue un factor que contribuyó al crecimiento en EBITDA de 2016 a 2017 arriba mencionado, que fue mayor que proporcional al crecimiento en ingresos en el mismo periodo. En 2018 el 89.9% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de vivienda y el 10.1% de los ingresos correspondieron a ingresos por venta de terrenos, en este caso la incorporación a la mezcla de productos, además de las unidades de segmento medio, hubo nuevas unidades de segmento residencial, lo que fue un factor que contribuyó al crecimiento en EBITDA de 2017 a 2018, que fue mayor que proporcional al crecimiento en ingresos en el mismo periodo.

	2017	2018	variación	
Unidades	10,190	7,853	-2,337	-22.9%
Precio Promedio (miles)	\$396	\$555	\$160	40.3%
Ingresos Vivieda (millones)	\$4,030	\$4,359	\$328	8.1%

En el periodo enero - diciembre de 2018 el decrecimiento en viviendas fue de 22.9% comparado con el mismo periodo del 2017, al pasar de 10,190 a 7,853 viviendas.

En los últimos 3 años, la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en viviendas vendidas; crecimiento de 1.8% de 2014 a 2015 al pasar de 10,359 a 10,545 viviendas, decrecimiento de 1.8% de 2015 a 2016 al pasar de 10,545 a 10,350 viviendas, decrecimiento de 1.5% de 2016 a 2017 al pasar de 10,350 a 10,190 viviendas y decrecimiento de 22.9% de 2017 a 2018 al pasar de 10,190 a 7,853 viviendas

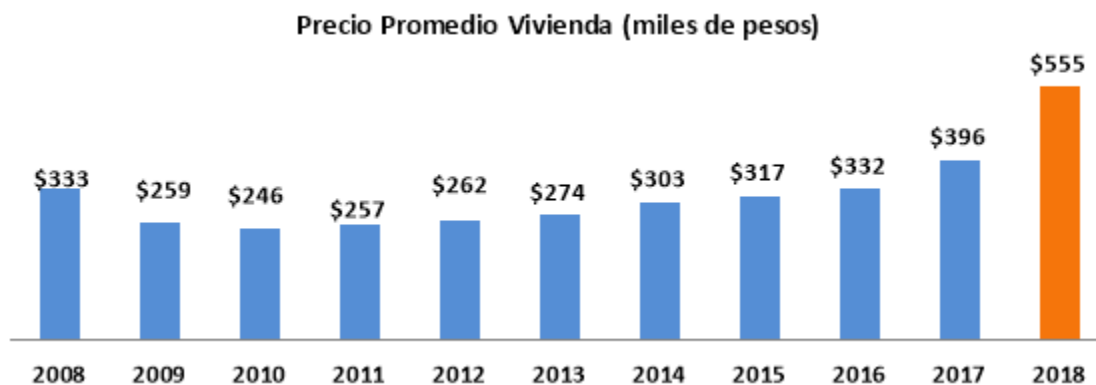
El crecimiento de 1.8% en el número de unidades de 2014 a 2015 se debió principalmente a un incremento en el número de unidades escrituradas en las plazas de Cancún (862 viviendas), y en Playa del Carmen (1,131 viviendas). La disminución del 1.8% de 2015 a 2016 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (407 viviendas), en Zumpango (135 viviendas) y León (650 viviendas). Los desarrollos de estas últimas dos plazas estaban en su etapa terminal. La disminución del 1.5% de 2016 a 2017 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (589 viviendas), en Jalisco (524 viviendas) y en menor medida Aguascalientes (50 viviendas). De 2016 a 2017 la empresa sustituyó algunas viviendas de interés social por viviendas de segmento medio, esto explica los incrementos en precio promedio de 19.0% y en ingresos por venta de vivienda de 17.2% a pesar de la disminución en unidades. La disminución del 22.9% de 2017 a 2018 se debió principalmente a un menor número de unidades escrituradas en Cancún (1,734 viviendas), en Playa del Carmen (565 viviendas) y en Jalisco (242 viviendas). De 2017 a 2018 la empresa volvió a sustituir viviendas de interés social por viviendas de segmento medio, y ahora también por viviendas de segmento residencial, esto explica los incrementos en precio promedio de 40.3% y en ingresos por venta de vivienda de 8.1% a pesar de la disminución en unidades.

El crecimiento del 6.5% en ingresos por vivienda de 2014 a 2015 se debió, por una parte, al incremento del 1.8% en el número de unidades, y por otra parte al aumento en el precio de venta de 4.7% en el mismo periodo. El crecimiento del 2.8% en los ingresos por vivienda de 2015 a 2016 se debió principalmente al incremento en el precio promedio de venta del 4.7% que compensó la disminución en unidades del 1.8%. De 2017 a 2018 la empresa volvió a sustituir viviendas de interés social por viviendas de segmento medio, y ahora también por viviendas de segmento residencial, esto explica el crecimiento del 8.1% en los ingresos por vivienda debido al incremento el precio promedio de venta del 40.3% que compensó la disminución en unidades del 22.9%.

Las viviendas y el precio promedio de vivienda por segmento se integran de la siguiente manera:

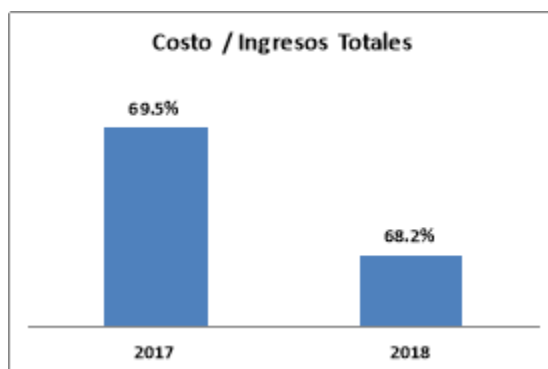
	Ingresos millones 2017	Ingresos millones 2018	us \$	us %	Unidades 2017	Unidades 2018	us \$	us %	Pr. Prom. miles 2017	Pr. Prom. miles 2018	us \$	us %
Interés Social	\$3,368	\$2,768	\$400	-12.8%	9,731	7,357	\$2,334	-24.4%	\$326	\$376	\$51	15.6%
Media	\$962	\$1,016	\$154	17.8%	457	457	\$2	0.4%	\$1,878	\$2,233	\$344	18.3%
Residencial	\$975	\$55	\$55	8.1%	39	39	\$147.6	40.3%				
Total	\$4,090	\$4,359	\$328	8.1%	10,190	7,853	\$2,337	-22.9%	\$396	\$555	\$151	40.3%

Durante el periodo enero - diciembre de 2018 se escrituraron 7,853 viviendas a un precio promedio de \$555 mil pesos. Esto significa un aumento del 40.3% respecto del precio promedio de \$396 mil pesos del mismo periodo del año pasado. La siguiente gráfica muestra el precio promedio de 2008 a 2018.



El precio promedio en los últimos 3 años se ha incrementado 4.7% de 2014 al 2015, 4.7% de 2015 a 2016, 19.0% de 2016 a 2017 y 40.3% de 2017 a 2018. La empresa ha incrementado en 2018 la construcción y venta de unidades de vivienda residencial con precios promedios mayores que en el pasado.

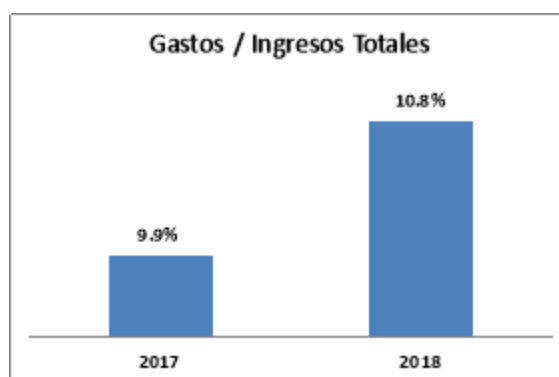
#### ***Costo de ventas***



El costo de ventas como porcentaje de los ingresos disminuyó 1.3 puntos porcentuales de 2017 a 2018. En el 2017 este margen fue de 69.5% comparado con el margen de 68.2% del 2018.

En los últimos 3 años el margen de costo de ventas pasó de 73.1% en 2015, a 71.4% en 2016, a 69.5% en 2017, a 68.2% en 2018. El impacto positivo en este margen de 2014 a 2015 se debió principalmente al componente de otros ingresos que se refiere principalmente a la venta de terrenos, los cuales tienen mejores márgenes que los ingresos por vivienda. De 2015 a 2016 este margen mejoró principalmente también por venta de terrenos que fue mayor y que tuvieron menor costo como porcentaje de los ingresos comparado con la vivienda, de 2016 a 2017 mejoró principalmente por la incorporación a la mezcla de productos de vivienda de segmento medio, la cual tiene mejores costos como porcentaje de los ingresos, comparado con la vivienda de interés social. de 2017 a 2018 mejoró principalmente por la incorporación a la mezcla de productos de vivienda de segmento medio, y nuevas unidades de segmento residencial, las cuales tienen mejores costos como porcentaje de los ingresos, comparado con la vivienda de interés social.

#### ***Gastos de ventas y administración***



En el periodo enero - diciembre de 2018 los gastos, como porcentaje de los ingresos totales, aumentaron comparado con el mismo periodo del 2017, ya que pasaron de 9.9% a 10.8%.

En los últimos 3 años el margen de gastos ha pasado de 9.4% en 2015, a 9.6% en 2016 a 9.9% en 2017, a 10.8% en 2018. Los gastos, como porcentaje de las ventas se mantienen relativamente estable en niveles de entre 9.6% y 10.8%, los cuales son mejores respecto del promedio de la industria y esto se explica principalmente por el modelo de negocio de la empresa que está verticalmente integrada en la mayoría de sus operaciones, a la concentración geográfica en pocas plazas, al desarrollo de proyectos de interés social de gran escala y a la delgada estructura. Lo anterior ayuda a la emisora alcanzar economías de escala y economías de alcance.

## Utilidades

### Utilidad de Operación

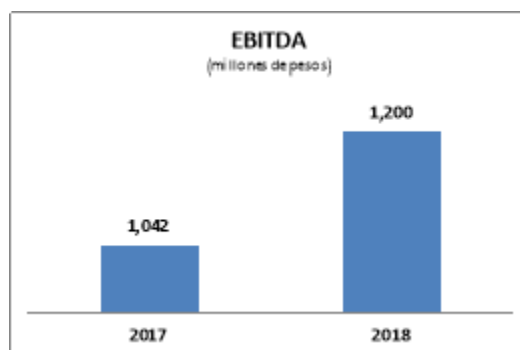


Durante el periodo enero - diciembre de 2018, la utilidad de operación creció 9.9% respecto del mismo periodo del 2017, al pasar de \$928 millones de pesos a \$1,019 millones de pesos. Como porcentaje de los ingresos pasó de 20.6% a 21.0%.

En los últimos 3 años el margen de operación ha pasado de 17.5% en 2015, a 18.9% en 2016, a 20.6% en 2017, a 21.0% en 2018.

De 2014 a 2015 este margen aumentó en 1.9 puntos porcentuales por una parte por el aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio que tiene mayor margen que el segmento de interés social, y por otra parte por el mayor componente de ingresos por venta de terrenos que generalmente tiene mejores contos que los ingresos de vivienda. De 2015 a 2016 este margen aumentó en 1.4 puntos porcentuales tanto por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio y como por el mayor componente de ingresos por venta de terrenos respecto del año anterior. De 2016 a 2017 este margen aumentó en 1.7 puntos porcentuales principalmente por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio respecto del año anterior, ya que la vivienda de este segmento generalmente tiene mejores márgenes que la vivienda de interés social. De 2017 a 2018 este margen aumentó en 0.4 puntos porcentuales principalmente por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio respecto del año anterior, y por la incorporación de nuevas unidades de segmento residencial, ya que la vivienda de estos segmentos generalmente tiene mejores márgenes que la vivienda de interés social.

### EBITDA



El EBITDA aumentó en un 15.1% durante el periodo enero – diciembre de 2018, respecto del mismo periodo del 2017, al pasar de \$1,042 millones de pesos a \$1,200 millones de pesos, por lo que la empresa generó \$157 millones de pesos más de EBITDA comparado con el 2017.

En los últimos 3 años el margen EBITDA ha pasado de 20.9% en 2015, a 22.5% en 2016, a 23.1% en 2017, a 24.8% en 2018.

De 2014 a 2015 este margen aumentó en 1.4 puntos porcentuales por una parte por el aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio que tiene mayor margen que el segmento de interés social, y por otra parte por el mayor componente de ingresos por venta de terrenos que generalmente tiene mejores costos que los ingresos por venta de vivienda. De 2015 a 2016 este margen aumentó en 1.6 puntos porcentuales por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio y por el mayor componente de ingresos por venta de terrenos respecto del año anterior. De 2016 a 2017 este margen aumentó en 0.6 puntos porcentuales principalmente por un aumento en los ingresos de vivienda de segmento medio respecto del año anterior. De 2017 a 2018 este margen aumentó en 1.7 puntos porcentuales principalmente por un aumento en los ingresos de vivienda de segmentos medio y residencial respecto del año anterior.

#### *Utilidades antes de impuestos*



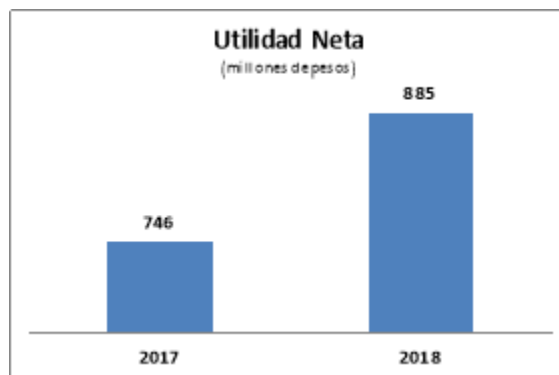
En el periodo enero-diciembre de 2018 las utilidades antes de impuestos crecieron 8.4% comparado con el mismo periodo del 2017, al pasar de \$940 millones de pesos a \$1,019 millones de pesos.

En los últimos 3 años el margen de utilidades antes de impuestos paso de 16.5% en 2015, a 19.2% en 2016, a 20.9% en 2017, a 21.0% en 2018.

Los márgenes de utilidad antes de impuestos en los últimos 3 años han venido mejorando por una parte por el componente de venta de terrenos que generalmente tiene mejores márgenes que la venta de vivienda (2014 a 2015 y 2015 a 2016) y por otra parte por la

mayor participación de ingresos de vivienda media en la mezcla de ingresos por vivienda (2016 a 2017), y ahora en 2018 la incorporación de ingresos de vivienda residencial con el nuevo desarrollo “ALLURE” en Cancún.

#### *Utilidad después de impuestos*



La utilidad después de impuestos creció 18.7% en 2018 respecto del ejercicio 2017, al pasar de \$746 millones de pesos a \$885 millones de pesos.

En los últimos 3 años el margen de utilidad neta ha pasado de 12.2% en 2015, a 14.6% en 2016, a 16.5% en 2017, a 18.3% en 2018.

Los márgenes de utilidad después de impuestos en los últimos 3 años han venido mejorando por una parte por el componente de venta de terrenos que generalmente tiene mejores márgenes que la venta de vivienda (2014 a 2015 y 2015 a 2016) y por otra parte por la mayor participación de ingresos de vivienda media en la mezcla de ingresos por vivienda (2016 a 2017) y ahora en 2018 otro factor ha sido la incorporación de ingresos de vivienda residencial.

#### ***Impuestos***

Durante los últimos 3 años el impacto del impuesto sobre la renta en los resultados de la empresa ha sido de \$153 millones de pesos en 2015, de \$184 millones de pesos en 2016, de \$195 millones de pesos en 2017 y de \$135 millones de pesos en 2018. Como porcentaje de la Utilidad Antes de Impuestos, los impuestos han sido de 26.2% en 2015, de 23.9% en 2016, de 20.7% en 2017 y de 13.2% en 2018.

Los importes de impuestos pagados han sido mayores cada uno de los últimos 3 años por las mayores utilidades antes de impuestos que ha generado la emisora año con año.

#### ***Capitalización de los Costos de Financiamiento***

De conformidad con la NIC 23, Costos de financiamiento, los costos por préstamos atribuibles directamente a la adquisición, construcción o producción de activos calificables, los cuales constituyen activos que requieren de un período de tiempo substancial hasta que están listos para su uso o venta, se adicionan al costo de esos activos durante ese tiempo hasta el momento en que estén listos para su uso o venta, por lo que el Costo de Ventas de enero a diciembre de 2018 se integra de la siguiente manera:

INTEGRACIÓN DEL COSTO DE VENTAS				
	2017		2018	
Costo de Ventas	\$3,029	96.7%	\$3,137	94.9%
CIF Cap. Reconocido en el Costo de Ventas	\$104	3.3%	\$168	5.1%
Total Costo de Ventas	\$3,133	100.0%	\$3,306	100.0%

Cifras en millones de pesos

En los últimos 3 años el Costo de Financiamiento en el Costo de Ventas ha pasado de \$106 millones de pesos en 2015, a \$131 millones de pesos en 2016, a \$104 millones de pesos en 2017, a \$168 millones de pesos en 2018. Como porcentaje del total del costo de ventas ha pasado de 4.9% en 2014, a 4.1% en 2015, a 4.5% en 2016, a 3.3% en 2017, a 5.1% en 2018.

De 2014 a 2015 hay una reducción en el interés capitalizado reconocido en el costo de ventas como porcentaje del costo de ventas total, principalmente debido principalmente a que la compañía comercializó vivienda de subasta que no requiere financiamiento para su construcción. De 2015 a 2016 aumentó tanto el monto de la deuda, así como las tasas de interés en el mercado, por lo que la cantidad de intereses reconocidos en el costo de ventas aumentó en ese periodo. De 2016 a 2017 a pesar de que el monto de la deuda y las tasas de interés en el mercado aumentaron, el interés capitalizado reconocido en el costo de ventas como porcentaje del costo de ventas total disminuyó, esto se debió principalmente a que la compañía comercializó vivienda de subasta que no requiere financiamiento para su construcción. De 2017 a 2018 en línea con el monto de la deuda y que las tasas de interés en el mercado aumentaron, además de que el inventario de obra en proceso y vivienda terminada aumentó.

## Situación financiera, liquidez y recursos de capital:

### Apalancamiento

La razón de apalancamiento (pasivo total / capital contable) en CADU aumentó al pasar de 0.9x en diciembre de 2017, a 1.0x en diciembre de 2018 lo que representa un incremento del 0.1x o bien 13.1%.

APALANCAMIENTO (PT/CC)				
	dic-17	dic-18	Variación	
Pasivo Total	\$3,593	\$4,692	\$1,099	30.6%
Capital Contable	\$4,039	\$4,665	\$625	15.5%
Apalancamiento (PT/CC)	0.9	1.0	0.1	13.1%

Cifras en millones de pesos

En los últimos tres años el apalancamiento (Pasivo Total / Capital Contable) de CADU ha pasado de 0.7 veces en 2015, a 0.8 veces en 2016, a 0.9 veces en 2017, a 1.0 veces en 2018.

No existe fuente de recursos importante aún no utilizada.

La emisora no tiene créditos o adeudos fiscales importantes al 31 de diciembre de 2018.

No hay inversiones relevantes en capital comprometidas al 31 de diciembre de 2018.

Las actividades que realiza la entidad la exponen además de los riesgos propios del negocio, a riesgos financieros como la variación en tasa de interés, el riesgo crediticio y el riesgo de liquidez. Muchos de estos riesgos dependen de las variables del entorno, sin embargo, con el objeto de minimizar los efectos negativos que en su caso se pudieran generar, la entidad mantiene una política centralizada en cuanto al manejo de la tesorería y la contratación de créditos, estableciendo índices o razones financieras, como las de apalancamiento o liquidez conservadoras, limitando inversiones y privilegiando la generación de flujo libre de efectivo.

### **Deuda con Costo**

Al 31 de diciembre de 2018 Corpovael y Subsidiarias tienen pasivos Bancarios por \$2,711 mdp, integrados de la siguiente manera:

DEUDA CON INSTITUCIONES FINANCIERAS					
	dic-17		dic-18		Variación
Créditos Puente	\$ 1,531	76.5%	\$2,023	74.6%	\$492 32.1%
Créditos Capital de Trabajo	\$469	23.4%	\$687	25.3%	\$218 46.6%
Arrendamiento Financiero	\$0.6	0.0%	\$1.0	0.0%	\$0.3 53.1%
<b>Total</b>	<b>\$2,000</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$2,711</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$711 35.5%</b>

Cifras en millones de pesos

La deuda con Instituciones Financieras aumentó en diciembre de 2018 con relación al mismo mes del 2017 en \$711 millones de pesos, es decir en un 35.5%, pasando de \$2,000 millones de pesos a \$2,711 mdp.

En los últimos 3 años la deuda con instituciones financieras ha pasado de \$921 millones de pesos en 2015, a \$1,440 millones de pesos en 2016, a \$2,000 millones de pesos en 2017, a \$2,711 millones de pesos en 2018.

CERTIFICADOS BURSÁTILES			
	dic-17	dic-18	Variación
CADU15	\$316	\$160	-\$156 -49.4%
CADU18		\$500	\$500
CEBURES	\$316	\$660	\$344 108.8%
<b>DEUDA TOTAL</b>	<b>\$2,316</b>	<b>\$3,371</b>	<b>\$1,055 45.5%</b>

En los últimos 3 años la deuda total ha pasado de \$1,609 millones de pesos en 2015, a \$1,982 millones de pesos en 2016, a \$2,316 millones de pesos en 2017, a \$3,371 millones de pesos en 2018.

La disminución en el saldo de deuda con instituciones financieras de 2014 a 2015 se debe principalmente a la disminución en el saldo de créditos para capital de trabajo por el pre-pago de algunos créditos con los recursos del certificado bursátil CADU15. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles aumentó debido a la emisión del certificado bursátil CADU15.

El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2015 a 2016 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente y también un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles disminuyó debido a la amortización del 50% del certificado bursátil CADU14.

El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2016 a 2017 se debe a un incremento en los saldos de créditos puente y también un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. El volumen de obra en proceso aumentó especialmente debido a la construcción de edificios en la Ciudad de México. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles disminuyó debido a la amortización del restante 50% del certificado bursátil CADU14.

El crecimiento de la deuda con instituciones financieras de 2017 a 2018 se debe en parte a un incremento en los saldos de créditos puente y también un incremento en saldos de créditos para capital de trabajo. El volumen de obra en proceso aumentó especialmente debido a la construcción de edificios en la Ciudad de México y el edificio de segmento residencial en Cancún, así como al inventario

de vivienda terminada, especialmente del segmento de interés social en Cancún. En el mismo periodo la deuda con certificados bursátiles aumentó debido a la emisión del certificado bursátil CADU18.

En los últimos 3 años la razón de Deuda Total / EBITDA, pasó de 2.2 veces en 2015, a 2.2 veces en 2016, a 2.2 veces en 2017, a 2.8 veces en 2018 y la razón Deuda Neta / EBITDA pasó de 0.4 veces en 2015, a 1.4 veces en 2016, a 1.5 veces en 2017, a 2.2 veces en 2018. La disminución tan significativa en la razón de Deuda Neta / EBITDA de 2014 a 2015 se debe a los recursos de la OPI que entraron a la caja. En 2016 comienza la normalización de esta razón en virtud de la utilización de los recursos de la OPI, de 2015 a 2016, de 2016 a 2017 y de 2017 a 2018, esta razón aumentó debido al incremento en inventario por la construcción de vivienda terminada y al incremento de obra en proceso ya que es financiado con deuda.

En los últimos 3 años la razón de cobertura de intereses ( EBITDA / Intereses Pagados ) pasó de 5.3 veces en 2015, a 5.8 veces en 2016, a 5.0 veces en 2017, a 3.3 veces en 2018.

En los últimos 3 años el Costo ponderado de la deuda (sin incluir comisiones) fue 6.63% en diciembre de 2015, 8.99% en diciembre de 2016, 10.85% en diciembre de 2017 y 11.7% en diciembre de 2018.

Un factor que contribuyó a que la cobertura de intereses se redujera y que el costo ponderado de la deuda aumentara en los últimos 3 años es el incremento tanto de las tasas de interés en el mercado como de la deuda.

DEUDA TOTAL A EBITDA			
	dic-16	dic-17	dic-18
Deuda Total (millones)	\$1,982	\$2,316	\$3,371
Deuda Total / Ebitda	2.2	2.2	2.8

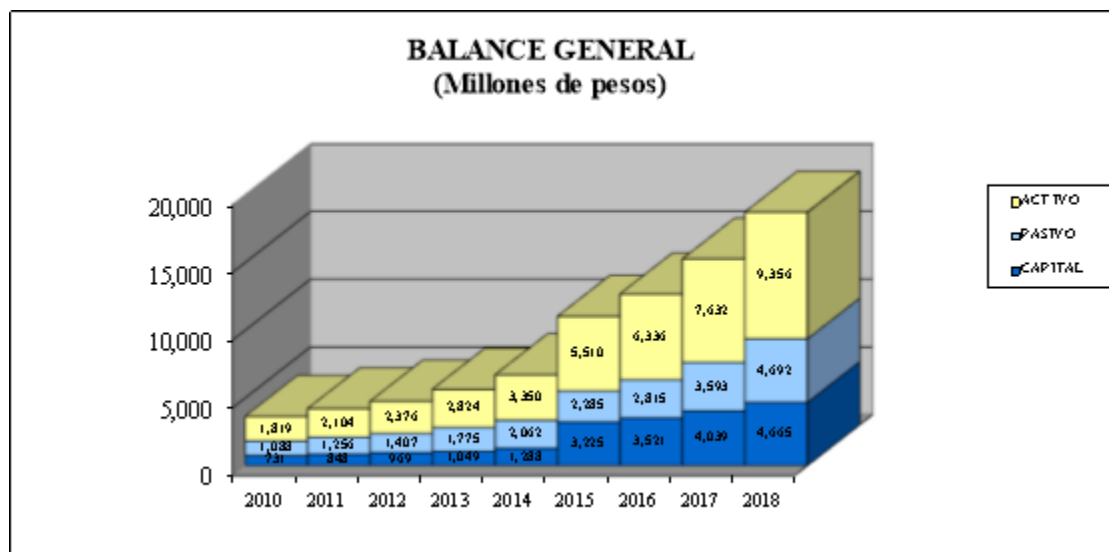
PASIVOTOTAL A CAPITAL CONTABLE			
	dic-16	dic-17	dic-18
Pasivo Total (millones)	\$2,815	\$3,593	\$4,692
Pasivo Total / Capital Contable	0.8	0.9	1.0

En cuanto a los vencimientos de la deuda, el 19% de la deuda total vence antes de diciembre del 2019, el 23% vence antes de diciembre de 2020, el 47% vence antes de diciembre de 2021, el 9% vence antes de diciembre de 2022 y el 1% vence antes de diciembre de 2023. Toda la deuda está contratada en pesos. El 98.6% de la deuda está contratada a tasa variable.

VENCIMIENTOS DE LA DEUDA CON COSTO A DICIEMBRE 2018						
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	Total
Instituciones Financieras	\$492	\$659	\$1,424	\$122	\$14	\$2,711
CEBUR CADU15	\$160	\$0	\$0	\$0	\$0	\$160
CEBUR CADU18	\$0	\$129	\$171	\$171	\$29	\$500
<b>TOTAL</b>	<b>\$652</b>	<b>\$787</b>	<b>\$1,595</b>	<b>\$293</b>	<b>\$43</b>	<b>\$3,371</b>
<b>% Total</b>	<b>19%</b>	<b>23%</b>	<b>47%</b>	<b>9%</b>	<b>1%</b>	<b>100%</b>

## Balance General

El Balance General de la Compañía continúa fortaleciéndose debido a la generación de utilidades, y en particular de 2014 a 2015 por los recursos recibidos de la OPI.



De 2017 a 2018 los activos totales aumentaron 22.6% al pasar de \$7,632 millones de pesos a \$9,356 millones de pesos, los pasivos totales aumentaron 30.6% al pasar de \$3,593 millones de pesos a \$4,692 millones de pesos, el capital contable aumentó 15.5% al pasar de \$4,039 millones de pesos a \$4,665 millones de pesos. Con los recursos de la OPI a diciembre de 2015 el capital contable y los Activos totales crecieron significativamente de 2014 a 2015.

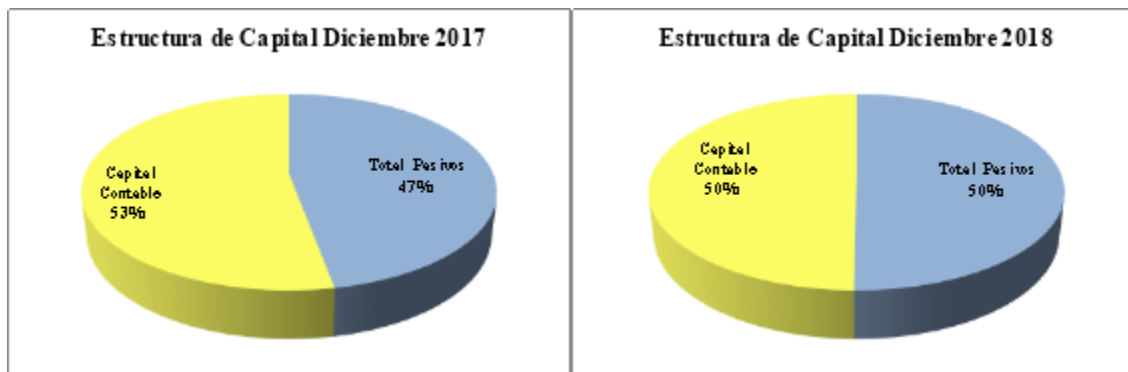
En los últimos 3 años la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en el Balance; (i) Activos crecimiento de 64.5% de 2014 a 2015, crecimiento de 15.0% de 2015 a 2016, crecimiento de 20.5% de 2016 a 2017 y crecimiento de 22.6% de 2017 a 2018. (ii) Pasivos crecimiento de 10.8% de 2014 a 2015, crecimiento de 23.2% de 2015 a 2016, crecimiento de 27.6% de 2016 a 2017 y crecimiento de 30.6% de 2017 a 2018. Y (iii) Capital Contable crecimiento de 150.4% de 2014 a 2015, crecimiento de 9.2% de 2015 a 2016, crecimiento de 14.7% de 2016 a 2017 y crecimiento de 15.5% de 2017 a 2018. Con lo anterior el apalancamiento de la empresa (Pasivo Total / Capital Contable) pasó de 0.7 veces en 2015, a 0.8 veces en 2016 a 0.9 veces en 2017 a 1.0 veces en 2018. La Mejora tan significativa en la estructura de capital de la empresa en 2015 se debió a la inyección de recursos de la OPI.

El crecimiento en activos totales en los últimos 3 años obedece, entre otros factores, a los incrementos en los niveles de inventarios y caja. De 2014 a 2015 el incremento en activos totales es significativo debido a la entrada a la caja de los recursos obtenidos en la oferta pública inicial de acciones en diciembre de 2015. En cuanto al capital contable, el incremento en los últimos 3 años se debe principalmente al incremento en utilidades generadas, el incremento tan significativo del 150.4% que se observó de 2014 a 2015 se debió además a la inyección de recursos por la oferta pública inicial de acciones que se realizó en 2015. En cuanto al pasivo total, el incremento en los últimos 3 años se debe principalmente al incremento en deuda con costo para edificación de vivienda, capital de trabajo y proveedores de terrenos.

### **Capital Contable**

El Capital Contable de Corpovael y Subsidiarias se incrementó de diciembre de 2017 a diciembre de 2018 en \$626 mdp equivalente a un 15.5%, pasando de \$4,039 mdp a \$4,665 mdp. Los pasivos totales de las empresas pasaron de \$3,593 mdp a \$4,594 mdp en el mismo período, lo que significa un incremento de 27.9% equivalente a \$1,002 mdp. Con lo anterior, se mantuvo una estructura del pasivo y capital sólida en la empresa. En diciembre de 2017 se tenía una relación de 47.1% de pasivo total y 52.9% de capital contable, mientras que, en diciembre de 2018, la relación pasó a una proporción de 49.9% de pasivo total y 50.1% de capital contable.

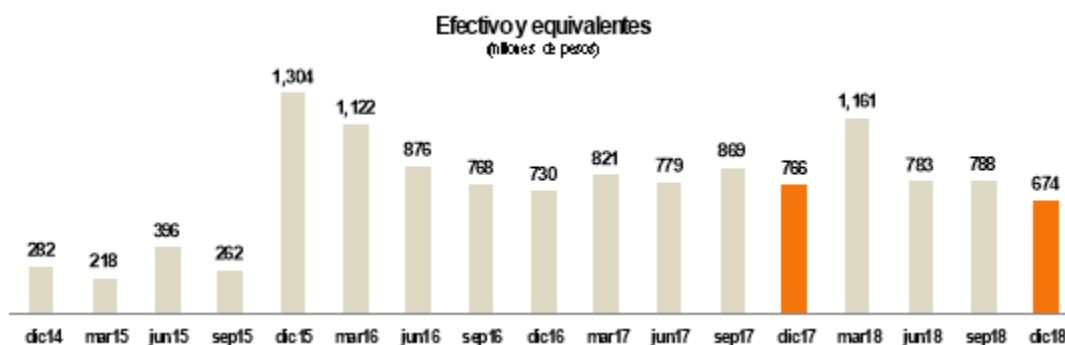
El incremento en el capital contable en los últimos 3 años se debe principalmente al incremento en utilidades generadas, el incremento tan significativo del 150.4% que se observó de 2014 a 2015 se debió además a la inyección de recursos por la oferta pública inicial de acciones que se realizó en 2015.



En los últimos 3 años la Compañía ha mostrado las siguientes variaciones en Capital Contable; crecimiento de 150.4% de 2014 a 2015, crecimiento de 9.2% de 2015 a 2016, crecimiento de 14.7% de 2016 a 2017 y crecimiento de 15.5% de 2017 a 2018. La Mejora tan significativa en la estructura de capital de la empresa en 2015 se debió a la inyección de recursos de la OPI.

#### *Efectivo y equivalente en efectivo.*

El saldo en Caja y Bancos aumentó en los últimos 3 años al pasar de \$1,304.5 millones de pesos en diciembre de 2015, a \$730 millones de pesos en diciembre de 2016, a \$766 millones de pesos en diciembre de 2017, a \$674 millones de pesos en diciembre de 2018.



El saldo en caja y bancos a diciembre de 2018 fue de \$674 mdp, el cual se integra de \$ 508 mdp de efectivo disponible más \$166 mdp que corresponden al fondo de reserva que se constituyó para garantizar el pago de la emisión de Certificados Bursátiles “CADU15”. El incremento tan significativo de la caja en diciembre de 2015 se debe a los recursos que entraron a la compañía como efecto de la OPI.

El crecimiento de la caja en los últimos 3 años obedece, entre otros factores, al incremento en utilidades generadas y contratación de créditos, en particular al incremento tan significativo de 2014 a 2015 se debió a la inyección de recursos por la oferta pública inicial de acciones que se realizó en 2015. De 2015 a 2016 este saldo disminuyó principalmente por la utilización de los recursos de la oferta pública inicial en la compra de terrenos para vivienda de segmento medio. De 2016 a 2017 se mantuvo relativamente estable. De 2017 a 2018 disminuyó en 12.0%.

El Flujo Libre de Efectivo de la Empresa (FNE de actividades de operación – Inversiones) fue de \$423 millones de pesos negativo 2015, de \$550 millones de pesos negativo 2016, de \$214 millones de pesos positivo 2017 y de \$160 millones de pesos negativo en 2018. En 2016 el flujo libre de efectivo fue negativo en parte debido a la compra de terrenos para el desarrollo de vivienda media, así como las inversiones en obra en proceso. En 2017 el flujo libre de efectivo fue positivo principalmente por la desaceleraron las inversiones en terrenos, así como el comienzo de la escrituración de departamentos de segmento medio (vivienda vertical). En 2018 el flujo libre de efectivo de la Empresa fue negativo principalmente por la inversión en inventarios, principalmente de vivienda terminada y de obra en proceso.

### ***Líneas de Crédito***

La Empresa tiene acceso a líneas de crédito y emisiones adicionales de certificados bursátiles como se describe a continuación:

<b>Líneas de crédito disponibles:</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Instituciones Financieras:		
Importe utilizado	\$2,000	\$2,711
importe no utilizado	\$3,776	\$2,858
	<b>\$5,776</b>	<b>\$5,569</b>
Certificados Bursátiles:		
Importe vigente	\$320	\$660
Línea disponible	\$680	\$340
	<b>\$1,000</b>	<b>\$1,000</b>

Cifras en millones de pesos

La información financiera de la Compañía presenta la totalidad de las operaciones realizadas por la misma, de manera que no existen transacciones relevantes no registradas en el balance general o en el estado de resultados.

### ***Política de Administración de Riesgos Financieros***

Las actividades que realiza la compañía, la exponen además de los riesgos propios del negocio, a riesgos financieros y de mercado como la variación en tasa de interés, el riesgo crediticio y el riesgo de liquidez. Muchos de estos riesgos dependen de las variables del entorno, sin embargo, con el objeto de minimizar los efectos negativos que en su caso se pudieran generar, la compañía mantiene una política centralizada en cuanto al manejo de la tesorería y la contratación de créditos, estableciendo índices o razones financieras, como las de apalancamiento o liquidez conservadoras. Las determinaciones generales para estos efectos las dicta trimestralmente el Consejo de Administración de acuerdo con las condiciones del entorno. Para el caso concreto de los riesgos derivados de la variación de las tasas de interés, la compañía no utiliza instrumentos financieros derivados con propósitos que pudieran ser considerados de negociación o especulación, únicamente y solo en algunos casos utiliza, o ha utilizado en el pasado, instrumentos financieros derivados de cobertura, con la finalidad de mantener fija la tasa de interés de un determinado crédito, o dentro de un rango de tasas.

### **Control Interno:**

CADU cuenta con un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, que desempeña las actividades en materia de auditoría y prácticas societarias establecidas por la LMV y los estatutos de la sociedad.

El control interno se fundamenta tres aspectos, (i) el Sistema de Planeación, Información y Control Directiva, (ii) el Sistema de Indicadores Clave y (iii) el ERP.

El Sistema de Control Interno se encuentra documentado en manuales de políticas y procedimientos para cada una de sus áreas. Esto, con la finalidad de que las operaciones de la Compañía sean realizadas conforme a los lineamientos establecidos. Asimismo, el Auditor Interno, dependiente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, es responsable de monitorear el Sistema de Control Interno de CADU.

El Comité de Auditoría y Prácticas Societarias revisa periódicamente los aspectos del Sistema de Control Interno. El despacho de auditoría externa revisa el control interno relevante en la preparación y presentación de los estados financieros consolidados y emite un reporte de sugerencias respecto del mismo.

---

## Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas:

---

En la aplicación de las políticas contables de la Compañía, la administración de la Compañía debe hacer juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores en libros de los activos y pasivos de los estados financieros. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia y otros factores que se consideran pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos se revisan sobre una base regular. Las modificaciones a las estimaciones contables se reconocen en el período en que se realiza la modificación y períodos futuros si la modificación afecta tanto al período actual como a períodos subsecuentes.

A continuación se presentan los juicios contables críticos, diferentes de aquéllos que involucran las estimaciones contables, realizados por la administración durante el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía y que tienen un impacto significativo en los estados financieros consolidados:

*-Valor en libros de los inventarios inmobiliarios* – Para evaluar el valor en libros de los inventarios inmobiliarios, la Compañía realiza estimaciones de los precios de venta, de los costos y los márgenes de utilidad de los diferentes proyectos en desarrollo para efectos de determinar cualquier deterioro a dichos inventarios, para asegurarse que los mismos se encuentren valuados al menor de costo o valor neto de realización. A la fecha de los estados financieros consolidados la Compañía ha revisado estas estimaciones y ha concluido que no es necesario realizar ningún ajuste por deterioro.

*-Reconocimiento de ingresos* – La Compañía reconoce los ingresos al transferir a sus clientes los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes inmuebles y no mantiene control sobre los inventarios inmobiliarios. La administración de la Compañía considera los criterios detallados en la IAS 18, Ingresos.

*-Costos estimados por completar* – La administración de la Compañía realiza una estimación para determinar y reconocer la obligación adquirida para la construcción de diversas obras de beneficio a las localidades, tales como escuelas, parques, clínicas, etc., en donde se encuentran sus proyectos, como parte de las licencias y autorizaciones, de conformidad con las regulaciones vigentes en cada localidad. Estas erogaciones forman parte de los presupuestos de cada proyecto.

A continuación se discuten los supuestos básicos respecto al futuro y otras fuentes clave en las estimaciones al final del periodo sobre el cual se informa, que tienen un riesgo significativo de provocar ajustes importantes en los valores en libros de los activos y pasivos durante el próximo año.

*-Estimación para cuentas de cobro dudoso* – La administración de la Compañía aplica el juicio profesional a la fecha del estado de posición financiera para evaluar la recuperabilidad de las cuentas por cobrar a clientes. La Compañía calcula una estimación basada en la antigüedad de las cuentas por cobrar y otras consideraciones para cuentas específicas.

*-Inventarios inmobiliarios clasificados en el activo circulante* – La administración de la Compañía realiza proyecciones mediante las cuales estima por cada desarrollo inmobiliario el tiempo que se requerirá para completar la construcción y venta de las viviendas y clasifica como activo circulante las construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios, los locales comerciales y los saldos de terrenos cuya construcción estima iniciar dentro de un plazo de doce meses.

*-Recuperación de créditos fiscales* – La Compañía tiene pérdidas fiscales por amortizar e IMPAC por recuperar, por los cuales tiene que evaluar su recuperabilidad previo al reconocimiento de un activo por impuesto la utilidad diferido. Asimismo, ha tomado ciertas posiciones fiscales inciertas, por las cuales tiene que evaluar si registra un pasivo derivado de éstas.

*-Base de cálculo del impuesto a la utilidad diferido* – Hasta 2012, para efectos de determinar el impuesto a la utilidad diferido, la Compañía realizaba proyecciones fiscales para determinar si sería causante del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU), o Impuesto Sobre la Renta (ISR), y así determinar el impuesto que se esperaba causar y que servía de base en la determinación del impuesto a la utilidad diferido. A partir de 2013, se calcula únicamente ISR diferido debido a la abrogación del IETU.

Al 31 de diciembre de 2018 existe una estimación para cuentas de cobro dudoso por \$2,434,000 pesos.

## **[427000-N] Administración**

### **Audidores externos de la administración:**

---

Los Estados Financieros de la Emisora por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016 fueron auditados Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global, auditores externos de la Compañía.

En los ejercicios que se han auditado “no se han emitido opiniones con salvedades” o una opinión negativa, ni se han abstenido de emitir opinión acerca de los Estados Financieros de la Compañía. Asimismo, los auditores externos de la Compañía han prestado los siguientes servicios adicionales a la auditoría; Estudios de Precios de Transferencia.

La designación de los auditores independientes de la Compañía está a cargo del Consejo de Administración de CADU, especialmente del Comité de Auditoría. Hasta el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 la persona que ha auditado los Estados Financieros de Corpovael y Subsidiarias desde 2007, es el C.P. Marcelino Menéndez Jiménez. Para los ejercicios terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2013 la persona que auditó los Estados Financieros es la C.P.C. Claudia Leticia Rizo Navarro y para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 la persona que auditó los Estados Financieros es el C.P.C. David Echeverría Alonso.

A la fecha del presente, Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global, ha prestado servicios a la Compañía de Estudios de Precios de Transferencia, en adición a los Servicios de la Auditoría.

El monto pagado por servicios adicionales de Estudios de precios de transferencia al despacho de auditores externos asciende a la cantidad de \$335,000 pesos más IVA. Este monto representa el 17.6% de las erogaciones realizadas al despacho de auditores externos.

#### **CONTINGENCIA**

Las cifras contenidas en el presente informe podrían sufrir modificaciones, en virtud de que a esta fecha, no se cuenta aún con la opinión de los Auditores Externos de la Compañía por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018. Lo anterior debido a que se está analizando el criterio para la correcta aplicación de la Norma Internacional de Información financiera NIIF 15 “Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de contratos con Clientes”.

Dicho análisis se limita a la determinación del momento contable del reconocimiento de los ingresos del nuevo Desarrollo Allure, ubicado en la Ciudad de Cancún, Quintana Roo.

---

### **Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés:**

---

Al 31 de diciembre de 2018 las cuentas por cobrar a partes relacionadas no consolidables ascendieron a \$155.7 millones de pesos, lo que se compara con \$97.3 millones de pesos de 2017, y con \$110.8 millones de pesos de 2016 y con \$60.7 millones de pesos de 2015. Los saldos mencionados son netos entre cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas ascienden al 1.7% de los Activos Totales.

Por otra parte, la integración vertical de las operaciones de la Compañía implica que existan operaciones entre la Emisora y sus Subsidiarias, mismas que están sujetas a estudios de precios de transferencia, que anualmente realiza la Compañía mediante la contratación de terceros especializados y que recaen principalmente en las siguientes actividades:

- Prestación de servicios de construcción (edificación y urbanización)
- Operaciones de financiamiento
- Prestación de servicios administrativos.

Las operaciones señaladas anteriormente son competitivas con las fuentes alternativas de abastecimiento para cada parte involucrada.

---

## Información adicional administradores y accionistas:

---

### CONSEJO DE ADMINISTRACION

La Administración de la Sociedad está encomendada a un Consejo de Administración y a un Director General, quienes desempeñarán sus funciones conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

La designación o elección de los miembros del Consejo de Administración será hecha por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas por mayoría simple de votos. El Consejo de Administración se integrará por un número mínimo de 5 (cinco) consejeros y un número máximo de 21 (veintiún) consejeros, de los cuales cuando menos el 25% (veinticinco por ciento) deberán ser independientes, según lo califique la propia Asamblea que los designe o ratifique, en términos de la Ley del Mercado de Valores. La Asamblea podrá designar por cada consejero propietario, a su respectivo suplente. Lo anterior, en el entendido de que los consejeros suplentes de los consejeros independientes deberán tener ese mismo carácter.

Los Consejeros no podrán ser (i) personas inhabilitadas por ley para ejercer el comercio; o (ii) personas que hubieren desempeñado el cargo de Auditor Externo de la Sociedad o de alguna de las personas morales que integran el grupo empresarial o consorcio al que ésta pertenezca, durante los 12 (doce) meses inmediatos anteriores a la fecha del nombramiento.

Los Consejeros propietarios y, en su caso, los respectivos suplentes deberán mantenerse mutuamente informados acerca de los asuntos tratados en las sesiones del Consejo de Administración a las que asistan.

Los miembros del Consejo de Administración no necesitarán ser accionistas y deberán cumplir con los requisitos señalados en la Ley del Mercado de Valores. Los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, por cada 10% (diez por

ciento) que tengan en lo individual o conjunto del capital social de la Sociedad, tendrán derecho a designar en Asamblea General de Accionistas a un miembro Propietario del Consejo de Administración y, en su caso, a su respectivo Suplente, así como de revocar el nombramiento del Propietario o Suplente que previamente haya efectuado por cada 10% (diez por ciento) del que sea titular. Dichos Consejeros sólo podrán ser revocados por los demás accionistas, cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los demás Consejeros. Asimismo, lo anterior será válido a menos que la remoción obedezca a una causa justificada de acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Los Consejeros serán elegidos por un período que concluirá cuando se reúna una nueva Asamblea General Ordinaria que acuerde sobre los nuevos nombramientos y que deberá celebrarse a más tardar el 30 de abril del año siguiente a su nombramiento y continuarán en el desempeño de sus funciones aun cuando hubiere concluido el plazo para el que hayan sido designados o por renuncia al cargo, hasta por un plazo de 30 (treinta) días naturales, a falta de la designación del sustituto o cuando este no tome posesión de su cargo.

El Consejo de Administración podrá designar Consejeros provisionales, sin intervención de la Asamblea de Accionistas, cuando se actualice alguno de los supuestos señalados en el párrafo anterior o en el último párrafo del Artículo 155 (ciento cincuenta y cinco) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. La Asamblea de Accionistas de la Sociedad ratificará dichos nombramientos o designará a los Consejeros sustitutos en la Asamblea siguiente a que ocurra tal evento.

Los Consejeros de la Sociedad podrán ser reelectos y percibirán la remuneración que determine la Asamblea General de Accionistas. Los Consejeros Suplentes designados substituirán a sus respectivos Consejeros Propietarios que estuvieren ausentes.

El Consejo de Administración designará a un Secretario y, en su caso, un Pro-Secretario que no formarán parte de dicho órgano social, quedando sujetos a las obligaciones y responsabilidades previstas en la Ley del Mercado de Valores.

El Consejo de Administración de la Sociedad, así como su Presidente y el de los Comités, serán electos por la Asamblea de Accionistas. El Consejo de Administración podrá también designar a uno o más Vicepresidentes. Los mencionados funcionarios durarán en su cargo un año y continuarán en sus funciones, aun cuando hubiere concluido el plazo anterior o por renuncia al cargo, hasta por un plazo de 30 (treinta) días naturales, a falta de la designación del sustituto o hasta que éste no tome posesión de su cargo. Una misma persona podrá ocupar más de un cargo. El Presidente deberá ser en todo caso miembro propietario del Consejo de Administración y de nacionalidad mexicana. Cualquiera de los funcionarios podrá ser nombrado o removido de su cargo sin expresión de causa por resolución del Consejo de Administración.

Los nombramientos de Consejeros de la Sociedad deberán recaer en personas que cuenten con honorabilidad, calidad técnica e historial crediticio satisfactorio, así como con amplios conocimientos y experiencia en materia financiera, legal o administrativa.

Las vacantes que existan con relación a cualquier puesto, excepción hecha desde luego del de Consejero pueden ser cubiertas por designación del Consejo de Administración en cualquier Sesión que celebre.

El Consejo de Administración para el desempeño de sus funciones, contará con el auxilio de uno o más Comités que para tal efecto establezca. El Comité que desarrolle las actividades en materia de Auditoría y Prácticas Societarias estará integrados en todo momento exclusivamente por consejeros independientes, en términos del Artículo 25 (veinticinco) de la Ley del Mercado de Valores y por un mínimo de 3 (tres) miembros designados por el propio Consejo de Administración, a propuesta de su Presidente. En tanto la Sociedad sea controlada por una persona o grupo de personas que tengan el 50% (cincuenta por ciento) o más del capital social, el Comité que lleve a cabo las funciones de Prácticas Societarias, se integrará, cuando menos, por mayoría de consejeros independientes siempre que dicha circunstancia sea revelada al público.

Cuando por cualquier causa faltare el número mínimo de miembros del Comité que desempeñe las funciones en materia de Auditoría y el Consejo de Administración no haya designado consejeros provisionales conforme a lo establecido en el Artículo 24 (veinticuatro) de la Ley del Mercado de Valores, cualquier accionista podrá solicitar al Presidente del referido Consejo convocar en el término de 3 (tres) días naturales, a una Asamblea General de Accionistas para que ésta haga la designación correspondiente. Si no se hiciera la convocatoria en el plazo señalado, cualquier accionista podrá ocurrir a la autoridad judicial del domicilio de la Sociedad, para que ésta haga la convocatoria. En el caso de que no se reuniera la Asamblea o de que reunida no se hiciera la

designación correspondiente, la autoridad judicial del domicilio de la Sociedad, a solicitud y propuesta de cualquier accionista, nombrará a los Consejeros que correspondan, quienes funcionarán hasta que la Asamblea General de Accionistas haga el nombramiento definitivo.

El Consejo de Administración deberá ocuparse de los asuntos siguientes:

Establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Sociedad y personas morales que ésta controle.

Vigilar la gestión y conducción de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, considerando la relevancia que tengan estas últimas en la situación financiera, administrativa y jurídica de la sociedad, así como el desempeño de los directivos relevantes.

Aprobar, con la previa opinión del Comité que sea competente: a) Las políticas y lineamientos para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, por parte de personas relacionadas b) Las operaciones, cada una en lo individual, con personas relacionadas, que pretenda celebrar la sociedad o las personas morales que ésta controle. No requerirán aprobación del Consejo de Administración, las operaciones que a continuación se señalan, siempre que se apeguen a las políticas y lineamientos que al efecto apruebe el Consejo: Las operaciones que en razón de su cuantía carezcan de relevancia para la Sociedad o personas morales que ésta controle. Las operaciones que se realicen entre la Sociedad y las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa o entre cualquiera de éstas, siempre que: (i) Sean del giro ordinario o habitual del negocio (ii) Se consideren hechas a precios de mercado o soportadas en valuaciones realizadas por agentes externos especialistas. Las operaciones que se realicen con empleados, siempre que se lleven a cabo en las mismas condiciones que con cualquier cliente o como resultado de prestaciones laborales de carácter general. c) Las operaciones que se ejecuten, ya sea simultánea o sucesivamente, que por sus características puedan considerarse como una sola operación y que pretendan llevarse a cabo por la Sociedad o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando sean inusuales o no recurrentes, o bien, su importe represente, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior en cualquiera de los supuestos siguientes: La adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al 5% (cinco por ciento) de los activos consolidados de la Sociedad. El otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al 5% (cinco por ciento) de los activos consolidados de la Sociedad. Quedan exceptuadas las inversiones en valores de deuda o en instrumentos bancarios, siempre que se realicen conforme a las políticas que al efecto apruebe el propio Consejo. d) El nombramiento, elección y, en su caso, destitución del Director General de la Sociedad y su retribución integral, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes. (e) Las políticas para el otorgamiento de mutuos, préstamos o cualquier tipo de créditos o garantías a personas relacionadas. (f) Las dispensas para que un Consejero, directivo relevante o persona con poder de mando, aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, que correspondan a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa. Las dispensas por transacciones cuyo importe sea menor al mencionado en el inciso c) anterior, podrán delegarse en el Comité de la Sociedad encargado de las funciones en materia de Auditoría y Prácticas Societarias. (f) Los lineamientos en materia de control interno y auditoría interna de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle. (g) Las políticas contables de la Sociedad, ajustándose a los principios de contabilidad reconocidos o expedidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general. (h) Los estados financieros de la Sociedad. (i) La contratación de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa y, en su caso, de servicios adicionales o complementarios a los de auditoría externa. Cuando las determinaciones del Consejo de Administración no sean acordes con las opiniones que le proporcione el Comité correspondiente, el citado Comité deberá instruir al Director General revelar tal circunstancia al público inversionista, a través de la Bolsa de Valores en que coticen las acciones de la Sociedad o los títulos de crédito que las representen, ajustándose a los términos y condiciones que dicha bolsa establezca en su reglamento interior.

Presentar a la Asamblea General de Accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social: a) Los informes a que se refiere el Artículo 43 (cuarenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores. b) El informe que el Director General elabore conforme a lo señalado en el Artículo 44 (cuarenta y cuatro), fracción XI de la Ley del Mercado de Valores, acompañado del dictamen del auditor externo. c) La opinión del Consejo de Administración sobre el contenido del informe del Director General a que se refiere el inciso anterior. d) El informe a que se refiere el Artículo 172 (ciento setenta y dos), inciso b) de la Ley General de Sociedades Mercantiles en el que se contengan las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera. e) El informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiere intervenido.

Dar seguimiento a los principales riesgos a los que está expuesta la Sociedad y personas morales que ésta controle, identificados con base en la información presentada por los Comités, el Director General y la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como a los sistemas de contabilidad, control interno y auditoría interna, registro, archivo o información, de éstas y aquélla, lo que podrá llevar a cabo por conducto del Comité que ejerza las funciones en materia de Auditoría..

Aprobar las políticas de información y comunicación con los Accionistas y el mercado, así como con los Consejeros y directivos relevantes, para dar cumplimiento a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

Determinar las acciones que correspondan a fin de subsanar las irregularidades que sean de su conocimiento e implementar las medidas correctivas correspondientes.

Establecer los términos y condiciones a los que se ajustará el Director General en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio. Ordenar al Director General la revelación al público de los eventos relevantes de que tenga conocimiento. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación del Director General a que hace referencia el Artículo 44 (cuarenta y cuatro), fracción V de la Ley del Mercado de Valores.

Las demás que la Ley establezca o se prevean en estos Estatutos Sociales. El Consejo de Administración será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas, lo cual podrá llevar a cabo a través del Comité que ejerza las funciones de Auditoría. El Consejo de Administración tendrá las más amplias facultades para realizar el objeto social y para dirigir y administrar la Sociedad. Enunciativa más no limitativamente, actuará con los siguientes poderes y facultades:

Poder general para pleitos y cobranzas, con todas las facultades generales y aún las especiales, que de acuerdo con la Ley requieran poder o cláusula especial, en los términos del párrafo primero del Artículo 2554 (dos mil quinientos cincuenta y cuatro) del Código Civil para el Distrito Federal y sus correlativos en las demás entidades federativas, incluidas las facultades que enumera el Artículo 2587 (dos mil quinientos ochenta y siete) del mismo ordenamiento.

De manera enunciativa y no limitativa, se mencionan entre otras las facultades siguientes: Para intentar y desistirse de toda clase de procedimientos, inclusive amparo. Para transigir. Para comprometer en árbitros. Para absolver y articular posiciones. Para recusar. Para hacer cesión de bienes. Para recibir pagos. Para presentar denuncias y querellas en materia penal y para desistirse de ellas cuando lo permita la Ley. El mandato a que alude el inciso anterior se ejercerá ante particulares y ante toda clase de autoridades administrativas o judiciales, inclusive las de carácter federal o local y ante las Juntas de Conciliación y Arbitraje, Locales o Federales y Autoridades del Trabajo. Poder general para actos de administración en los términos del párrafo segundo del citado Artículo 2554 (dos mil quinientos cincuenta y cuatro) del Código Civil para el Distrito Federal y sus correlativos en las demás entidades federativas. Poder general para actos de dominio de acuerdo con el párrafo tercero del mismo Artículo 2554 (dos mil quinientos cincuenta y cuatro) del Código Civil para el Distrito Federal y sus correlativos en las demás entidades federativas. Poder para otorgar y suscribir títulos de crédito en los términos del Artículo 9º (noveno) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, para cumplir exclusivamente con el objeto social. Facultad para designar al Director General, quien podrá ser no socio. Facultad para otorgar poderes generales o especiales y revocar unos y otros. La facultad exclusiva para determinar el sentido en que deban ser emitidos los votos correspondientes a las acciones propiedad de la Sociedad, en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas de las sociedades en que sea titular de la mayoría de las acciones y designar al apoderado especial respectivo. La facultad de designar a los funcionarios, empleados, gerentes y apoderados de la Sociedad, en términos de la Ley del Mercado de Valores, a quienes deberá señalar sus deberes, obligaciones y remuneración. Establecer o clausurar oficinas, sucursales o agencias. Adquirir acciones, participaciones sociales y valores emitidos por terceros y ejercitar el derecho de voto sobre tales acciones o participaciones sociales de otras empresas. Celebrar, modificar, terminar y rescindir contratos. Aceptar a nombre de la Sociedad mandatos de personas físicas y morales, mexicanas o extranjeras. Establecer cuentas bancarias y de inversión y retirar depósitos de las mismas y designar las personas autorizadas para uso de la firma social, para depositar en las referidas cuentas y retirar depósitos de éstas, y para girar toda clase de instrucciones, con las limitaciones que el Consejo tuviere a bien establecer. Constituir garantías reales y personales y afectaciones fiduciarias para garantizar obligaciones de la Sociedad y constituirse en aval, garante o deudor solidario, fiador y, en general, obligado al cumplimiento de obligaciones de terceras personas y establecer las garantías reales y afectaciones fiduciarias para asegurar el cumplimiento de estas obligaciones. Convocar a Asambleas de Accionistas y ejecutar las resoluciones que se adopten en las mismas. Celebrar cualesquiera actos jurídicos y adoptar cualesquiera determinaciones que sean necesarias o convenientes para lograr los objetos sociales. Aquellas previstas en la Ley del Mercado de Valores. Aprobar los términos y condiciones del convenio judicial por el que se transija en juicio de responsabilidad el monto de la

indemnización por daños y perjuicios, siendo causal de nulidad relativa la falta de dicha formalidad, atento a lo dispuesto por el Artículo 38 (treinta y ocho) de la Ley del Mercado de Valores. Conforme a lo previsto en el Artículo 47 (cuarenta y siete) de la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración requerirá de la autorización previa de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, para aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la Sociedad o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el 20% (veinte por ciento) o más de los activos consolidados de la Sociedad con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación.

Actualmente el Consejo de Administración de Corpovael está integrado por las siguientes personas:

Nombre	Cargo
Pedro Vaca Elguero	Consejero Patrimonial Relacionado y Presidente del Consejo de Administración.
Pablo Vaca Elguero	Consejero Patrimonial Relacionado
Luis Vaca Elguero	Consejero Patrimonial
Joaquín Vaca Elguero	Consejero Patrimonial Relacionado y Secretario del Consejo de Administración
Javier Cervantes Monteil	Consejero Patrimonial Relacionado
Luis Zazueta Dominguez	Consejero Independiente
Alberto Sanchez Palazuelos	Consejero Independiente
Manuel Francisco Arce Rincón	Consejero Independiente
Jose Luis Romero Hicks	Consejero Independiente

El Consejo de Administración se integrará por el número de consejeros que designe la Asamblea General de Accionistas, pero en ningún caso será menor de 7 y sin posibilidad de nombrar Consejeros suplentes.

**Experiencia del Consejo de Administración.** A continuación, se presenta una breve descripción de la trayectoria profesional de los miembros del Consejo de Administración de la Compañía:

#### **Pedro Vaca Elguero**

Nacido en el año 1960. Es Presidente del Consejo de Administración de Corpovael, Presidente y Director General de CADU, desde que la fundó en septiembre de 2001. También es Consejero regional de BBVA Bancomer. Anteriormente fue socio fundador, Presidente y Director General de Teñidos San Juan así como Presidente del Consejo de Administración y accionista de diversas empresas dedicadas a la confección de prendas de mezclilla (1987-2001). Cursó estudios de Derecho en la Universidad Anáhuac. Ha participado en Consejos de distintos organismos empresariales como la United States - México Chamber of Commerce (Vicepresidente Capítulo Pacífico y Presidente del Capítulo Aguascalientes), en la Cámara Nacional de la Industria del Vestido como (Vicepresidente), Grupo Financiero Actinver, en el Consejo Coordinador Empresarial como (Vicepresidente), así como de la CANACINTRA, Cámara de la que fue Presidente de la Delegación Aguascalientes y Vice-Presidente Nacional en los años 1999-2000, actualmente es vicepresidente de la cámara nacional de la industria de desarrollo y promoción de vivienda CANADEVI.

**Pablo Vaca Elguero.**

Nacido en el año 1960. Consejero Patrimonial de Corpovael. Socio, Director de Obra y Operación y de Ventas de CADU. Es fundador y Director General de las siguientes empresas: Urbanizadora Aspa, S.A. de C.V., Suministros Concretora, S.A. de C.V., Constructora Punta Cancún, S.A. de C.V., Urbarima S.A. de C.V., y, Edirima, S.A. de C.V. Ha desempeñado diversos puestos directivos entre los que destacan: Director General y socio fundador de Lavados Industriales Rinva, S.A. de C.V. (1988-1995). Director de Operaciones y Socio de Teñidos San Juan, S.A. de C.V. empresa dedicada a la lavandería de prendas textiles (1995-2001).

**Joaquín Vaca Elguero.**

Nacido en el año de 1969. Consejero Patrimonial de Corpovael. Actualmente es Director General de Casas Duraderas del Sur en Jalisco, Director Operativo de CADU desde su fundación en 2001, fundador y Director General de Primera Clase Net y Director General de 1st-Air Inc. América Latina (2000-2001), Director de Actinver Sucursal Aguascalientes (1999-2000), Director de Mercado de Capitales del Deutsche Bank Securities (1996-1999), Director de Mercado de Capitales ING-Baring (1995-1996), Subdirector de Mercado de Capitales Bursamex Casa de Bolsa (1993-1995), Operador de Piso Inverlat Casa de Bolsa (1991-1993), Licenciatura en Administración de Empresas por la Universidad Iberoamericana (1990-1994).

**Luis Vaca Elguero.**

Nacido en el año de 1949. Consejero Patrimonial de Corpovael. Fue Director General de Casas Duraderas del Sur en Jalisco, de 2010 a 2012 Director General CADURMA en Playa del Carmen en la Riviera Maya. Anteriormente fue Director de Obra en CADU Guadalajara. Colaboró como Director de Recuperación y Administración de Cartera para la empresa Crédito Inmobiliario S.A. de C.V. SOFOM (1996-2008). Fue Director del Área Turística para la empresa Grupo Mar S.A. de C.V. (1974-1994). Trabajó en la Cadena de Hoteles Camino Real (especialización en Administración de Alimentos y Bebidas) (1969-1973), cuenta con una Licenciatura en Administración de Empresas Turísticas y ha participado en programas del IPADE (1990-1991).

**Manuel Arce Rincón.**

Nacido en el año de 1941, Consejero Independiente de Corpovael desde 2009 a la Fecha. Actualmente es Socio Director de Grupo Consultor ACM, S.C., A lo largo de su carrera, el Lic. Arce es o ha sido miembro del Consejo de Administración de más de 100 compañías, tanto del sector público como del privado, incluyendo Grupos Financieros, Bancos, Casas de Bolsa, Compañías de Seguros, Afores, Sincas, Fondos de Inversión, Aeropuertos, desarrolladoras, Transportadores de Valores, Periódicos, Casas Editoriales, Compañías Distribuidoras, Perforadoras Petroleras y otros. Es Licenciado en Administración de Empresas por la UNAM y MBA (Columbia University, New York).

**Luis Zazueta Domínguez.**

Nacido en el año de 1946, Consejero Independiente de Corpovael desde 2014 a la Fecha. Socio Fundador y Director General de Despacho Zazueta Hermanos, S.C. prestador de servicios profesionales de contaduría pública incluyendo asesoría fiscal, auditoría de estados financieros y valuación de empresas. A lo largo de su carrera, el C.P. Zazueta es o ha sido miembro del Consejo de Administración de diversas compañías, incluyendo siderúrgicas, aeropuertos y de seguros. Es Miembro del Colegio de Contadores Públicos de México, Instituto Mexicano de Contadores Públicos y de la Academia Mexicana de Derecho Fiscal. Es Contador Público de la Universidad Iberoamericana.

**Alberto Sanchez Palazuelos**

1939 Consejero Independiente de Corpovael desde 2015 a la Fecha. Actualmente Presidente de ASP y Asociados, S.C., A lo largo de su carrera, el Ing. Sanchez es o ha sido Presidente del Consejo de Administración de 13 compañías, del sector privado y público, incluyendo Grupos Financieros, Bancos, Compañías de Seguros, Afores, Fondos de Inversión, Desarrolladoras, Compañías Hoteleras, entre otros. Es Ingeniero Químico con Mención Honorífica por UIA y MBA en Administración de Empresas por Purdue University, Lafayette, Ind.

**José Luis Romero Hicks.**

Nacido en el año de 1957, Consejero Independiente de Corpovael desde 2016 a la Fecha. Es licenciado en Derecho por la Universidad de Guanajuato y Licenciado en Ciencias Políticas por la Universidad de Lawrence, Wisconsin y Maestro en Economía por la Universidad del Sur de Oregon. José Luis ha sido catedrático, investigador, Director de Planeación, Asesor de la Rectoría y Miembro del Patronato de la Universidad de Guanajuato. Anteriormente fue Director General del Banco de Comercio Exterior

(Bancomext), Consejero Económico de las embajadas de México en la India y Japón, Director General de Política y Fomento a la Vivienda en Sedesol, Consejero Propietario de Pemex, Presidente de los Consejos de Ocean Garden y Seguros Bancomex.

**Javier Cervantes Monteil.**

Nacido en el año de 1964. Consejero Patrimonial de Corpovael. Director General Adjunto (Planeación y Finanzas), desde agosto de 2006 en CADU. Fue Director de Finanzas de Würth México, S.A. de C.V. (1990-1991) y de Artículos de Cartón DIN, S.A. de C.V. (1991-1995), Director General Jurídico de la Secretaría de Desarrollo Económico, Gobierno del Estado de Aguascalientes (1996-1998), Presidente y Director General de Cervantes y Asociados, S.C., despacho dedicado a prestar asesoría jurídica y corporativa, (1999-2006), Director General Adjunto de “Desarrollos y Construcciones del Centro, S.A. de C.V.”, en 2006. Es Abogado egresado de la Escuela Libre de Derecho (1982-1987) y Máster en Alta Dirección de Empresas, por el IPADE (1988-1990).

**Grados de Parentesco entre Administradores y Accionistas.**

De los diez accionistas del grupo de control de la Emisora que al 31 de diciembre de 2018 tienen el 67.17%, cuatro son hermanos, Pedro, Pablo, Luis y Joaquín, todos de apellidos Vaca Elguero.

Los cinco accionistas del grupo de control de la sociedad que son a su vez miembros del Consejo de Administración de la Emisora son los hermanos Vaca Elguero y Javier Cervantes Monteil. Entre los accionistas y consejeros y el resto de los accionistas y/o consejeros, no existe parentesco ni por consanguinidad, ni por afinidad.

**Percepciones de los Consejeros.**

Los miembros independientes del Consejo de Administración de la Emisora perciben una remuneración equivalente a \$35,000.00 (treinta y cinco mil pesos 00/100) por cada sesión de consejo a la que asistan, sin que reciban percepciones adicionales por pertenecer a los comités de los que pudieran ser parte. Los consejeros relacionados, es decir, aquellos que desempeñan funciones de dirección en CADU, recibieron durante el último ejercicio, percepciones que en su conjunto totalizan \$15'710,000.00 (quince millones setecientos diez mil pesos 00/100). A la fecha del presente Informe anual, CADU no cuenta con planes de pensiones, retiro o similares en relación con los miembros del consejo de administración.

No existen órganos intermedios distintos a los del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias.

La emisora no es controlada, directa o indirectamente por un gobierno extranjero.

**Código de Conducta:** En la empresa se comparte el compromiso de desarrollar el negocio con integridad y ética para conservar la confianza y la credibilidad entre nuestros clientes, socios y empleados. Debemos conducirnos por los principios éticos y conductas señaladas en el Código de Ética. Garantizar el Cumplimiento. Todos tienen que estudiar, analizar y cumplir con el Código de Ética, Nuestros directivos, a través de sus acciones, tienen la responsabilidad de demostrar la importancia de cumplir con las normas del Código. Es muy importante dirigir con el ejemplo y ponerse a la disposición de los empleados que tengan dudas éticas en la empresa. Los directivos tienen que garantizar que se cumpla el Código empleando las medidas disciplinarias adecuadas. **Cumplimiento de las leyes, normas y reglamentos:** Cadu deberá cumplir con todas las leyes y reglamentos aplicables a su negocio. Como empleado, es responsabilidad buscar el consejo adecuado sobre los requisitos legales pertinentes. Cadu se dedica a promover una competencia justa, que es la base del desarrollo y la innovación en los negocios. Como empleado, compite en el mercado con fortaleza y constructivamente, pero cumpliendo en todo momento con la ley pertinente en la que opera el negocio. En la realización de su trabajo, se apega a las leyes, reglamentos y disposiciones legales vigentes aplicables, así como al reglamento interno de trabajo. Si se tiene la responsabilidad de una jefatura, supervisa que sus colaboradores realicen sus actividades de conformidad con el régimen legal vigente. Abstenerse de ejecutar instrucciones que sean contrarias a la regulación vigente y a las prácticas sanas de mercado. Promover con el ejemplo la rectitud de conducta con las demás personas dentro y fuera de Cadu. Establecer los procedimientos y medios de control adecuados para asegurar que se cumpla con la normatividad correspondiente. **Derechos humanos:** Cadu desea proteger los derechos humanos y promover la seguridad laboral y condiciones de trabajo justas. Toda persona que trabaje para Cadu deberá disfrutar de sus derechos humanos básicos y no podrá ser forzado a sufrir ni física ni psicológicamente como consecuencia de su trabajo. También es una obligación actuar congruentemente con los derechos humanos de los demás en el trabajo y en la sociedad. Ningún colaborador de CADU deberá ser discriminado por su edad, raza, color, sexo, religión, estado civil, opinión política, nacionalidad, origen étnico, orientación sexual, estado parental, origen social, condición social, embarazo, discapacidad, pertenencia a un grupo u otras razones. Abstenerse de discriminar a otras personas por estos y otros motivos.

En la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 31 de agosto de 2009, los accionistas de CADU resolvieron crear comités especiales en apoyo al seguimiento de ciertas funciones estratégicas.

**Comité de Auditoría y de Prácticas Societarias.** El Consejo de Administración para el desempeño de sus funciones, en materia de vigilancia, contará con el auxilio del Comité que desarrolle las actividades en materia de Prácticas Societarias y de Auditoría. Dicho Comité estará integrado por Consejeros independientes y por un mínimo de 3 (tres) miembros designados por el propio Consejo de Administración, de conformidad a lo dispuesto en el Artículo 25 (veinticinco) de la Ley del Mercado de Valores. Dicho Comité de la Sociedad tendrán dentro a su cargo el desarrollo de las siguientes actividades:

**A) En materia de prácticas societarias:**

1. Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la Ley del Mercado de Valores.
2. Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando conforme a la Ley del Mercado de Valores o disposiciones de carácter general se requiera.
3. Convocar a Asambleas de Accionistas y hacer que se inserten en la orden del día de dichas asambleas los puntos que estimen pertinentes.
4. Apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a que se refiere el Artículo 28 (veintiocho), fracción IV, incisos d) y e) de la Ley del Mercado de Valores respecto de las principales políticas y criterios contables y de información, así como el informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiera intervenido en ejercicio de sus facultades conforme a estos Estatutos Sociales y a la Ley del Mercado de Valores.
5. Las demás establecidas por la Ley del Mercado de Valores o que estén previstas por estos Estatutos Sociales.

Asimismo, en el informe anual a que se refiere el Artículo 43 (cuarenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores, se deberá incluir por el Presidente del Comité en el mismo, en materia de prácticas societarias, lo siguiente:

- I. Realizar las observaciones respecto del desempeño de los directivos relevantes;
- II. Revisar las operaciones con personas relacionadas, durante el ejercicio que se informa, detallando las características de las operaciones significativas;
- III. Proponer los paquetes de emolumentos, compensaciones o remuneraciones integrales del Director General y demás directivos relevantes de la Sociedad, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 28 (veintiocho), fracción III, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores;
- IV. Analizar y opinar sobre las dispensas a otorgarse por el Consejo de Administración para que un Consejero, directivo relevante o persona con poder de mando en términos de la Ley del Mercado de Valores, aproveche oportunidades de negocio para sí o a favor de terceros, en términos de lo establecido en el Artículo 28 (veintiocho), fracción III, inciso f) de la Ley del Mercado de Valores.

**B) En materia de auditoría:**

1. Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la Ley del Mercado de Valores.
2. Evaluar el desempeño de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo. Para tal efecto, el Comité podrá

requerir la presencia del citado auditor cuando lo estime conveniente, sin perjuicio de que deberá reunirse con este último por lo menos una vez al año.

3. Discutir los estados financieros de la Sociedad con las personas responsables de su elaboración y revisión, y con base en ello recomendar o no al Consejo de Administración su aprobación.
4. Informar al Consejo de Administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte.
5. Elaborar la opinión a que se refiere el Artículo 28 (veintiocho), fracción IV, inciso c) de la Ley del Mercado de Valores respecto del contenido del informe presentado por el Director General y someterla a consideración del Consejo de Administración para su posterior presentación a la Asamblea de Accionistas, apoyándose, entre otros elementos, en el dictamen del auditor externo. Dicha opinión deberá señalar, por lo menos:
  - (i) Si las políticas y criterios contables y de información seguidas por la Sociedad son adecuados y suficientes tomando en consideración las circunstancias particulares de la misma.
  - (ii) Si dichas políticas y criterios han sido aplicados consistentemente en la información presentada por el Director General.
  - (iii) Si como consecuencia de los numerales (i) y (ii) anteriores, la información presentada por el Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad.
6. Apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a que se refiere el Artículo 28 (veintiocho), fracción IV, incisos d) y e) de la Ley del Mercado de Valores.
7. Vigilar que las operaciones a que hacen referencia los Artículos 28 (veintiocho), fracción III y 47 (cuarenta y siete) de la citada Ley, se lleven a cabo ajustándose a lo previsto en dichos preceptos, así como a las políticas derivadas de los mismos.
8. Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando así lo requieran las disposiciones de carácter general emitidas para el efecto.
9. Requerir a los directivos relevantes y demás empleados de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle, reportes relativos a la elaboración de la información financiera y de cualquier otro tipo que estime necesaria para el ejercicio de sus funciones.
10. Investigar los posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento a las operaciones, lineamientos y políticas de operación, sistema de control interno y auditoría interna y registro contable, ya sea de la propia Sociedad o de las personas morales que ésta controle, para lo cual deberá realizar un análisis de la documentación, registros y demás evidencias comprobatorias, en el grado y extensión que sean necesarios para efectuar dicha vigilancia.
11. Recibir observaciones formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de los asuntos a que se refiere el inciso anterior, así como realizar las acciones que a su juicio resulten procedentes en relación con tales observaciones.
12. Solicitar reuniones periódicas con los directivos relevantes, así como la entrega de cualquier tipo de información relacionada con el control interno y auditoría interna de la Sociedad o personas morales que ésta controle.
13. Informar al Consejo de Administración de las irregularidades importantes detectadas con motivo del ejercicio de sus funciones y, en su caso, de las acciones correctivas adoptadas o proponer las que deban aplicarse.

14. Convocar a Asambleas de Accionistas y solicitar que se inserten en el orden del día de dichas Asambleas los puntos que estimen pertinentes.
15. Vigilar que el Director General de cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración de la Sociedad, conforme a las instrucciones que, en su caso, dicte la propia Asamblea o el referido Consejo.
16. Vigilar que se establezcan mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, se apeguen a la normativa aplicable, así como implementar metodologías que posibiliten revisar el cumplimiento de lo anterior.
17. Las demás que establezcan los Estatutos Sociales y la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, en el informe anual a que se refiere el Artículo 43 (cuarenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores, se deberá incluir por el Presidente del Comité en el mismo, en materia de auditoría, lo siguiente:

- I. El estado que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad y personas morales que ésta controle y, en su caso, la descripción de sus deficiencias y desviaciones, así como de los aspectos que requieran una mejoría, tomando en cuenta las opiniones, informes, comunicados y el dictamen de auditoría externa, así como los informes emitidos por los expertos independientes que hubieren prestado sus servicios durante el periodo que cubra el informe;
- II. La mención y seguimiento de las medidas preventivas y correctivas implementadas con base en los resultados de las investigaciones relacionadas con el incumplimiento a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable, ya sea de la propia Sociedad o de las personas morales que ésta controle;
- III. La evaluación del desempeño de la persona moral que otorgue los servicios de auditoría externa, así como del auditor externo encargado de ésta y su status de independiente;
- IV. La descripción y valoración de los servicios adicionales o complementarios que, en su caso, proporcione la persona moral encargada de realizar la auditoría externa, así como los que otorguen los expertos independientes;
- V. Los principales resultados de las revisiones a los estados financieros de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle;
- VI. La descripción y efectos de las modificaciones a las políticas contables aprobadas durante el periodo respectivo que cubra el informe anual;
- VII. Las medidas adoptadas con motivo de las observaciones que consideren relevantes, formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna o externa, o bien, derivadas de las denuncias realizadas sobre hechos que estimen irregulares en la administración, y
- VIII. El seguimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.

Para la elaboración de los informes, así como de las opiniones señaladas en el Artículo 42 (cuarenta y dos) de la Ley del Mercado de Valores, el Comité que realice las funciones de Auditoría deberá escuchar a los directivos relevantes; en caso de existir diferencia de opinión con estos últimos, incorporarán tales diferencias en los citados informes y opiniones.

El Comité de Auditoría y Prácticas Societarias está integrado por los siguientes Consejeros: C.P. Luis Zazueta Domínguez (Presidente), Lic. Manuel Arce Rincón (miembro), el Ing. Alberto Sánchez Palazuelos (miembro) y el Lic. Jose Luis Romero Hicks (miembro).

Al 31 de diciembre de 2018 el Comité mencionado con anterioridad cuenta con integrantes expertos en finanzas; el C.P. Luis Zazueta Domínguez, el Lic. Manuel Arce Rincón, y el Ing. Alberto Sánchez Palazuelos, y el Lic. Jose Luis Romero Hicks. Toda vez que los integrantes de los comités son coincidentes, sesionan de manera integrada

#### COMPOSICION ACCIONARIA DE LA COMPAÑÍA

El Capital Social de la Compañía a diciembre de 2018 quedó de la siguiente manera:

#### ESTRUCTURA ACCIONARIA

Accionistas	Acciones	Participación
Pedro Vaca	76,292,878	22.31%
Pablo Vaca	48,969,604	14.32%
Luis Vaca	42,138,786	12.32%
Joaquin Vaca	37,584,908	10.99%
Victor Rodriguez	8,270,547	2.42%
Javier Cervantes	5,907,035	1.73%
Manuel Araiza	5,907,035	1.73%
Israel Godina	1,555,551	0.45%
Mario Rodriguez	1,555,551	0.45%
Guadalupe Razo	1,555,551	0.45%
<b>Total</b>	<b>229,737,446</b>	<b>67.17%</b>
<b>Público Inversionista</b>	<b>112,285,528</b>	<b>32.83%</b>
<b>GRAN TOTAL</b>	<b>342,022,974</b>	<b>100.00%</b>

El Capital Social de la Compañía en diciembre de 2016, concluido el periodo de Sobreasignación, se incrementó de 346,016,516 acciones en diciembre de 2015 a 346,036,496 acciones en diciembre de 2016, en virtud del ejercicio de la opción de sobreasignación por 19,980 acciones. con la cancelación de 4,013,522 en abril 2017 correspondientes a un fondo de recompra de acciones, con lo que al 31 de diciembre de 2018 el número total de acciones asciende a 342,022,974 de las cuales 229,737,446 (el 67.17%) corresponde a los accionistas originales y 112,285,528 (el 32.83%) al público inversionista.

La asamblea general anual de accionistas decreta, en su caso, los dividendos que se deban pagar a los accionistas en función de su participación accionaria y de los resultados de la sociedad.

Hasta donde es del conocimiento de la Emisora, ninguna persona ejerce control, influencia significativa o poder de mando (según dichos conceptos se definen en la LMV) en la Emisora, salvo por Pedro, Pablo y Joaquín, todos ellos de apellido Vaca Elguero. Los miembros de la familia Vaca Elguero que son accionistas de la Emisora no cuentan con acuerdos, de ninguna naturaleza, para tomar decisiones en un mismo sentido, por lo que no constituyen un grupo de personas en los términos de la LMV.

La emisora no tiene registrados ADRs (American Depositary Receipt). En la Oferta Pública Inicial de Acciones que se llevó a cabo el 4 de diciembre de 2015, la emisora colocó 630,332 acciones en el mercado MILA (Mercado Integrado Latinoamericano) equivalentes al 0.5% de las acciones colocadas entre el público inversionista, que representaron el 0.2% del total de acciones de la emisora el día de la colocación.

## Consejeros de la empresa [Sinopsis]

### Directivos relevantes [Miembro]

Vaca Elguero Pedro			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría	Prácticas Societarias	Evaluación y Compensación	
NO	NO	NO	
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación	Tipo de asamblea		
2017-04-27	Ordinaria		
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017	Consejero Patrimonial	9.3 años	22.31
Información adicional			
Nacido en el año 1960. Es Presidente del Consejo de Administración de Corpovael, Presidente y Director General de CADU, desde que la fundó en septiembre de 2001. También es Consejero de Banco Actinver y es Consejero regional de BBVA Bancomer. Anteriormente fue socio fundador, Presidente y Director General de Teñidos San Juan así como Presidente del Consejo de Administración y accionista de diversas empresas dedicadas a la confección de prendas de mezcilla (1987-2001). Cursó estudios de Derecho en la Universidad Anáhuac. Ha participado en Consejos de distintos organismos empresariales como la United States - México Chamber of Commerce (Vicepresidente Capítulo Pacifico y Presidente del Capítulo Aguascalientes), en la Cámara Nacional de la Industria del Vestido como (Vicepresidente), en el Consejo Coordinador Empresarial como (Vicepresidente), así como de la CANACINTRA, Cámara de la que fue Presidente de la Delegación Aguascalientes y Vice-Presidente Nacional en los años 1999-2000, actualmente es vicepresidente de la cámara nacional de la industria de desarrollo y promoción de vivienda CANADEVI.			
Las empresas donde participa tienen relación con la emisora al ser subsidiaria de la Emisora.			

### Patrimoniales [Miembro]

Vaca Elguero Pedro			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría		Prácticas Societarias	
NO		NO	
Evaluación y Compensación			
NO			
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación			
2017-04-27			
Periodo por el cual fueron electos		Cargo	
2017		Consejero Patrimonial y Presidente del Consejo	
Tiempo laborando en la Emisora (años)		Participación accionaria (en %)	
9.3 años		22.31	
Información adicional			
Nacido en el año 1960. Es Presidente del Consejo de Administración de Corpovael, Presidente y Director General de CADU, desde que la fundó en septiembre de 2001. También es Consejero regional de BBVA Bancomer. Anteriormente fue socio fundador, Presidente y Director General de Teñidos San Juan así como Presidente del Consejo de Administración y accionista de diversas empresas dedicadas a la confección de prendas de mezclilla (1987-2001). Cursó estudios de Derecho en la Universidad Anáhuac. Ha participado en Consejos de distintos organismos empresariales como la United States - México Chamber of Commerce (Vicepresidente Capítulo Pacífico y Presidente del Capítulo Aguascalientes), en la Cámara Nacional de la Industria del Vestido como (Vicepresidente), en el Consejo Coordinador Empresarial como (Vicepresidente), así como de la CANACINTRA, Cámara de la que fue Presidente de la Delegación Aguascalientes y Vice-Presidente Nacional en los años 1999-2000, actualmente es vicepresidente de la cámara nacional de la industria de desarrollo y promoción de vivienda CANADEVI.			
Las empresas donde participa tienen relación con la emisora al ser subsidiaria de la Emisora.			

Vaca Elguero Pablo			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría	Prácticas Societarias	Evaluación y Compensación	
NO	NO	NO	
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación			
2017-04-27			
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017	Consejero Patrimonial	9.3 años	14.32
Información adicional			
Nacido en el año 1960. Consejero Patrimonial de Corpovael. Socio, Director de Obra y Operación y de Ventas de CADU. Es fundador y Director General de las siguientes empresas: Urbanizadora Aspa, S.A. de C.V., Suministros Concretora, S.A. de C.V., Constructora Punta Cancún, S.A. de C.V., Urbarima S.A. de C.V., y, Edirima, S.A. de C.V. Ha desempeñado diversos puestos directivos entre los que destacan: Director General y socio fundador de Lavados Industriales Rinva, S.A. de C.V. (1988-1995). Director de Operaciones y Socio de Teñidos San Juan, S.A. de C.V. empresa dedicada a la lavandería de prendas textiles (1995-2001).			
Las empresas donde participa tienen relación con la emisora al ser subsidiaria de la Emisora.			

Vaca Elguero Luis				
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)		
Hombre		Propietario		
Participa en comités [Sinopsis]				
Auditoría		Prácticas Societarias	Evaluación y Compensación	
NO		NO	NO	
Designación [Sinopsis]				
Fecha de designación				
2017-04-27				
Periodo por el cual fueron electos		Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017		Consejero Patrimonial	9.3 años	12.32
Información adicional				
Nacido en el año de 1949. Consejero Patrimonial de Corpovael. Fué Director General de Casas Duraderas del Sur en Jalisco, de 2010 a 2012 Director General CADURMA en Playa del Carmen en la Riviera Maya. Anteriormente fue Director de Obra en CADU Guadalajara. Colaboró como Director de Recuperación y Administración de Cartera para la empresa Crédito Inmobiliario S.A. de C.V. SOFOM (1996-2008). Fue Director del Área Turística para la empresa Grupo Mar S.A. de C.V. (1974-1994). Trabajó en la Cadena de Hoteles Camino Real (especialización en Administración de Alimentos y Bebidas) (1969-1973), cuenta con una Licenciatura en Administración de Empresas Turísticas y ha participado en programas del IPADE (1990-1991).				
Las empresas donde participa tienen relación con la emisora al ser subsidiaria de la Emisora.				

Vaca Elguero Joaquín			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría		Prácticas Societarias	
NO		NO	
Evaluación y Compensación			
NO			
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación			
2017-04-27			
Periodo por el cual fueron electos		Cargo	
2017		Consejero Patrimonial	
Tiempo laborando en la Emisora (años)		Participación accionaria (en %)	
9.3 años		10.99	
Información adicional			
Nacido en el año de 1969. Consejero Patrimonial de Corpovael. Actualmente es Director General de Casas Duraderas del Sur en Jalisco, Director Operativo de CADU desde su fundación en 2001, fundador y Director General de Primera Clase Net y Director General de 1st-Air Inc. América Latina (2000-2001), Director de Actinver Sucursal Aguascalientes (1999-2000), Director de Mercado de Capitales del Deutsche Bank Securities (1996-1999), Director de Mercado de Capitales ING-Baring (1995-1996), Subdirector de Mercado de Capitales Bursamex Casa de Bolsa (1993-1995), Operador de Piso Inverlat Casa de Bolsa (1991-1993), Licenciatura en Administración de Empresas por la Universidad Iberoamericana (1990-1994).			
Las empresas donde participa tienen relación con la emisora al ser subsidiaria de la Emisora.			

Cervantes Monteil Javier		
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)
Hombre		Propietario
Participa en comités [Sinopsis]		
Auditoría	Prácticas Societarias	Evaluación y Compensación
NO	NO	NO
Designación [Sinopsis]		
Fecha de designación		

2017-04-27			
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017	Consejero Patrimonial	9.3 años	1.73
<b>Información adicional</b>			
Nacido en el año de 1964. Consejero Patrimonial de Corpovael. Director General Adjunto (Planeación y Finanzas), desde agosto de 2006 en CADU. Fue Director de Finanzas de Würth México, S.A. de C.V. (1990-1991) y de Artículos de Cartón DIN, S.A. de C.V. (1991-1995), Director General Jurídico de la Secretaría de Desarrollo Económico, Gobierno del Estado de Aguascalientes (1996-1998), Presidente y Director General de Cervantes y Asociados, S.C., despacho dedicado a prestar asesoría jurídica y corporativa, (1999-2006), Director General Adjunto de "Desarrollos y Construcciones del Centro, S.A. de C.V.", en 2006. Es Abogado egresado de la Escuela Libre de Derecho (1982-1987) y Máster en Alta Dirección de Empresas, por el IPADE (1988-1990).			
Las empresas donde participa tienen relación con la emisora al ser subsidiaria de la Emisora.			

## Independientes [Miembro]

Arce Rincón Manuel			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría	Prácticas Societarias		Evaluación y Compensación
SI	SI		SI
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación			
2017-04-27			
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017	Consejero Independiente	9.3 años	
Información adicional			
Nacido en el año de 1941, Consejero Independiente de Corpovael desde 2009 a la Fecha. Actualmente es Socio Director de Grupo Consultor ACM, S.C., A lo largo de su carrera, el Lic. Arce es o ha sido miembro del Consejo de Administración de más de 100 compañías, tanto del sector público como del privado, incluyendo Grupos Financieros, Bancos, Casas de Bolsa, Compañías de Seguros, Afores, Sincas, Fondos de Inversión, Aeropuertos, desarrolladoras, Transportadores de Valores, Periódicos, Casas Editoriales, Compañías Distribuidoras, Perforadoras Petroleras y otros. Es Licenciado en Administración de Empresas por la UNAM y MBA (Columbia University, New York).			
Las empresas donde participa no tienen ningún tipo de relación con la emisora.			

Zazueta Dominguez Luis Guillermo			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría	Prácticas Societarias		Evaluación y Compensación
SI	SI		SI
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación			
2017-04-27			
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017	Consejero Independiente	3.1 años	
Información adicional			
Nacido en el año de 1946, Consejero Independiente de Corpovael desde 2014 a la Fecha. Socio Fundador y Director General de Despacho Zazueta Hermanos, S.C. prestador de servicios profesionales de contaduría pública incluyendo asesoría fiscal, auditoría de estados financieros y valuación de empresas. A lo largo de su carrera, el C.P. Zazueta es o ha sido miembro del Consejo de Administración de diversas compañías, incluyendo siderúrgicas, aeropuertos y de seguros. Es Miembro del Colegio de Contadores Públicos de México, Instituto Mexicano de Contadores Públicos y de la Academia Mexicana de Derecho Fiscal. Es Contador Público de la Universidad Iberoamericana.			
Las empresas donde participa no tienen ningún tipo de relación con la emisora.			

Sanchez Palazuelos Alberto			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría	Prácticas Societarias		Evaluación y Compensación
SI	SI		SI
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación			
2017-04-27			
Periodo por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017	Consejero Independiente	3.1 años	

Información adicional
1939 Consejero Independiente de Corpovael desde 2015 a la Fecha. Actualmente Presidente de ASP y Asociados, S.C., A lo largo de su carrera, el Ing. Sanchez es o ha sido Presidente del Consejo de Administración de 13 compañías, del sector privado y público, incluyendo Grupos Financieros, Bancos, Compañías de Seguros, Afores, Fondos de Inversión, Desarrolladoras, Compañías Hoteleras, entre otros. Es Ingeniero Químico con Mención Honorífica por UIA y MBA en Administración de Empresas por Purdue University, Lafayette, Ind.
Las empresas donde participa no tienen ningún tipo de relación con la emisora.

Romero Hicks Jose Luis			
Sexo		Tipo de Consejero (Propietario/Suplente)	
Hombre		Propietario	
Participa en comités [Sinopsis]			
Auditoría	Prácticas Societarias		Evaluación y Compensación
SI	SI	SI	
Designación [Sinopsis]			
Fecha de designación			
2017-04-27			
Período por el cual fueron electos	Cargo	Tiempo laborando en la Emisora (años)	Participación accionaria (en %)
2017	Consejero Independiente	2.7 años	
Información adicional			
Nacido en el año de 1957, Consejero Independiente de Corpovael desde 2016 a la Fecha. Es licenciado en Derecho por la Universidad de Guanajuato y Licenciado en Ciencias Políticas por la Universidad de Lawrence, Wisconsin y Maestro en Economía por la Universidad del Sur de Oregon. José Luis ha sido catedrático, investigador, Director de Planeación, Asesor de la Rectoría y Miembro del Patronato de la Universidad de Guanajuato. Anteriormente fue Director General del Banco de Comercio Exterior (Bancomext), Consejero Económico de las embajadas de México en la India y Japón, Director General de Política y Fomento a la Vivienda en Sedesol, Consejero Propietario de Pemex, Presidente de los Consejos de Ocean Garden y Seguros Bancomex.			
Las empresas donde participa no tienen ningún tipo de relación con la emisora.			

Porcentaje total de hombres como directivos relevantes:

100

Porcentaje total de mujeres como directivos relevantes:

0

Porcentaje total de hombres como consejeros:

100

Porcentaje total de mujeres como consejeros:

0

Cuenta con programa o política de inclusión laboral:

No

Descripción de la política o programa de inclusión laboral

No existe política de inclusión laboral

Accionistas de la empresa [Sinopsis]

Accionistas que ejerzan influencia significativa [Miembro]

Vaca Elguero Pedro	
Participación accionaria (en %)	22.31
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Pablo	
Participación accionaria (en %)	14.32
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Luis	
Participación accionaria (en %)	12.32
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Joaquin	
Participación accionaria (en %)	10.99
Información adicional	
NA	

Cervantes Montell Javier	
Participación accionaria (en %)	1.73
Información adicional	
NA	

### Accionistas que ejerzan control o poder de mando[Miembro]

Vaca Elguero Pedro	
Participación accionaria (en %)	22.31
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Pablo	
Participación accionaria (en %)	14.32
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Joaquin	
Participación accionaria (en %)	10.99
Información adicional	
NA	

Cervantes Montell Javier	
Participación accionaria (en %)	1.73
Información adicional	
NA	

### Accionistas beneficiarios de más del 10% del capital social de la emisora [Miembro]

Vaca Elguero Pedro	
Participación accionaria (en %)	22.31
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Pablo	
Participación accionaria (en %)	14.32
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Luis	
Participación accionaria (en %)	12.32
Información adicional	
NA	

Vaca Elguero Joaquin	
Participación accionaria (en %)	10.99
Información adicional	
NA	

## Estatutos sociales y otros convenios:

### CONSTITUCION

La Emisora se constituyó el 9 de julio de 2007, con una duración de 99 años, teniendo su domicilio social en la Ciudad de Aguascalientes, Estado de Aguascalientes, pudiendo establecer oficinas, sucursales, agencias, corresponsalías o representaciones en otros lugares de la República Mexicana o del extranjero, cuando los negocios de la Emisora así lo requieran y sin perjuicio de la facultad del consejo de administración, del administrador único, del director o gerente general, o de los apoderados legales de la Emisora, según sea el caso, de designar domicilios convencionales para operaciones o actos concretos.

### OBJETO SOCIAL

De conformidad con lo establecido por las Cláusulas Cuarta y Quinta de los Estatutos Sociales, el objeto de la Sociedad es la constitución, organización, promoción y administración de toda clase de sociedades mercantiles o civiles, así como la adquisición, enajenación y realización de toda clase de actos jurídicos con acciones, certificados de participación, bonos, obligaciones, partes sociales y toda clase de títulos valor.

La Sociedad podrá realizar todos los actos de comercio y de cualquier otra naturaleza que sean necesarios o convenientes para el cumplimiento y realización de su objeto social, salvo lo expresamente prohibido por las leyes aplicables y estos Estatutos Sociales. Para efectos de lo anterior, la Sociedad podrá llevar a cabo las actividades que de manera enunciativa se señalan a continuación:

**(a)** Participar como socia, asociada, accionista o inversionista en toda clase de sociedades, empresas y, en general, personas morales de cualquier naturaleza, ya sean mexicanas o extranjeras, así como ejercer los derechos corporativos y patrimoniales derivados de dicha participación, y comprar, enajenar, transmitir, endosar, suscribir, pagar, votar, gravar, disponer, permutar, rematar, o en cualquier forma, disponer por cualquier título legal, de toda clase de acciones, partes sociales, participaciones, intereses y cuotas de toda clase de personas morales, de conformidad con la legislación mexicana y según se requiera para el desarrollo del objeto social.

**(b)** Constituir y adquirir, todo tipo de empresas industriales, comerciales, de servicios e inmobiliarias y sociedades mercantiles en general, incluyendo acciones, activos, partes sociales o derechos, entre otros.

**(c)** Operar, administrar, dirigir, coordinar, supervisar, establecer, adquirir, poseer, arrendar y usufructuar todo tipo de negocios industriales, comerciales, de servicios e inmobiliarios, así como realizar actividades complementarias o afines a los mismos.

**(d)** Prestar toda clase de servicios, de cualquier índole, a toda clase de empresas de carácter industrial, comercial, se servicios e inmobiliario y, en general, a personas físicas o morales, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, en los términos que establecen estos Estatutos y las leyes aplicables.

**(e)** Asociarse con personas físicas o morales, ya sean nacionales o extranjeras, y celebrar toda clase de alianzas estratégicas; adquirir, bajo cualquier título legal, acciones, intereses, participaciones o partes sociales de cualquier tipo de sociedades mercantiles o civiles, nacionales o extranjeras, ya sea formando parte de su constitución o mediante adquisición posterior, así como enajenar, disponer y negociar tales acciones, participaciones y partes sociales, incluyendo cualquier otro título-valor. Asimismo, la Sociedad podrá emitir obligaciones en cualquier lugar de la República Mexicana y en el extranjero.

**(f)** Prestar, a toda clase de sociedades o personas, todo tipo de servicios relacionados con asesoría, consultoría o capacitación en materia de administración, finanzas, tesorería, auditoría interna, mercadotecnia, preparación de balances y presupuestos, elaboración de programas y manuales, análisis de resultados de operación, evaluación de información sobre productividad y de posibles financiamientos, preparación de estudios acerca de la disponibilidad de capital, y asistencia técnica.

**(g)** Adquirir, enajenar, transmitir, disponer, poseer, permutar, arrendar, subarrendar, dar o tomar en usufructo o en comodato, o gravar la propiedad o posesión de toda clase de bienes muebles e inmuebles, así como de otros derechos reales o personales sobre ellos, que sean necesarios o convenientes para su objeto social o para las operaciones u objetos sociales e las sociedades mercantiles o civiles, asociaciones e instituciones en las que la Sociedad tenga algún interés o participación de cualquier naturaleza.

**(h)** Adquirir, enajenar, arrendar, subarrendar, usufructuar, operar, administrar, explotar y poseer, en cualquier forma permitida por la ley, almacenes, locales, bodegas, oficinas, mobiliario y equipo en general.

**(i)** Fungir como representante, intermediario, mediador, comisionista, agente, factor, asesor y prestador de servicios de cualquier naturaleza, ante toda clase de personas o instituciones de naturaleza civil o mercantil, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, en la realización de toda clase de operaciones, actos y contratos civiles, mercantiles, de crédito, laborales y de cualquier otra naturaleza.

**(j)** Gestionar, tramitar, obtener y otorgar todo tipo de créditos, préstamos, capitales, financiamiento y cualquier otro tipo de recurso, con o sin garantía, con el propósito de cumplir con el objeto social.

**(k)** Construir y otorgar toda clase de garantías, cargas y obligaciones, sobre todo o parte de las propiedades de la sociedad, incluyendo garantías reales y avales para garantizar cualesquiera obligaciones propias o de empresas en las cuales la Sociedad tenga intereses o participación, o que pertenezcan al mismo grupo de interés económico y/o corporativo, al igual que para garantizar obligaciones de terceros, ya sean personas físicas o morales, con los que la Sociedad mantenga relaciones comerciales o de negocios, incluyendo sus accionistas, siempre y cuando se vinculen, directa o indirectamente con el objeto social de la Sociedad.

**(l)** Otorgar, suscribir, aceptar, girar, librar, ceder, endosar, garantizar, constituirse en aval y/u obligado solidario para garantizar obligaciones contraídas por terceros que sean o no filiales de la sociedad, o transmitirse toda clase de títulos de crédito o documentos que importen una obligación o derecho a favor o en contra de la Sociedad, de conformidad con el Artículo 9º (Noveno) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

**(m)** Pagar dividendos a los accionistas según lo acuerde la Asamblea General de Accionistas.

**(n)** Obtener, desarrollar, adquirir, otorgar, enajenar, licenciar, transferir y registrar, por cualquier título legal, por cuenta propia o de terceros, patentes, marcas derechos de autor, avisos comerciales, nombres comerciales, fórmulas, diseños industriales, modelos industriales, dibujos industriales, modelos de utilidad, secretos industriales, franquicias y concesiones para todo tipo de actividades y cualesquier clase de procesos de manufactura o tecnológicos; usar u explotar toda clase de derechos de propiedad industrial e intelectual, así como realizar los demás actos de comercio relacionados con el objeto social.

**(o)** Obtener todo tipo de permisos, concesiones, licencias, autorizaciones, programas y aprobaciones gubernamentales de los niveles federal, estatal y municipal, que sean necesarios o convenientes para la operación y cumplimiento del objeto social.

**(p)** Solicitar, con apego a las leyes mexicanas, subvenciones y apoyos de Organismos Públicos nacionales y/o extranjeros, derivadas de los Tratados y Acuerdos internacionales de Libre Comercio y Cooperación Internacional, que sean aplicables a la realización de su objeto.

**(q)** Representar y ser agente en los Estados Unidos Mexicanos y en el extranjero, de empresas industriales, comerciales y/o comercializadoras, nacionales y/o extranjeras.

**(r)** Establecer sucursales y subsidiarias en los Estados Unidos Mexicanos y en el extranjero.

**(s)** En general, celebrar toda clase de actos jurídicos, acuerdos, convenios y contratos que por ley le correspondan y que sean necesarios para el cumplimiento de su objeto, con apego a las leyes aplicables.

**(t)** Suscribir, emitir, girar y avalar toda clase de títulos de crédito, independientemente de su denominación y de la legislación que los rijan así como aceptarlos y endosarlos.

**(u)** Celebrar cualquier clase de operaciones financieras derivadas, siempre que las mismas tengan propósitos de cobertura.

**(v)** Llevar a cabo, por cuenta propia o de terceros, programas de capacitación y desarrollo, así como trabajos de investigación.

**(w)** Actuar como comisionista, agente o representante de cualquier persona o sociedad involucrada en actividades administrativas o comerciales permitidas por las leyes de los Estados Unidos Mexicanos.

**(x)** Adquirir sus propias acciones, en los términos de la Ley del Mercado de Valores y de las disposiciones generales que sean aplicables.

**(y)** Emitir acciones no suscritas, para su colocación entre el público, en los términos del Artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores o de cualquier disposición que la sustituya, conforme al procedimiento establecido en estos Estatutos Sociales y en la legislación aplicable; y

en general, celebrar y realizar todos los actos, contratos y operaciones conexas, accesorias o accidentales, que sean necesarias o convenientes para el cumplimiento y/o realización de los conceptos anteriores.

## CAPITAL

El capital de la Sociedad es variable representado por acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal.

La parte mínima fija del capital social sin derecho a retiro, es de \$171'011,487 (ciento setenta y un millones once mil cuatrocientos ochenta y siete Pesos 00/100 M.N.), representada por 342'022,974 (trescientos cuarenta y dos millones veintidós mil novecientos setenta y cuatro) acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie "A". La parte variable del capital social será ilimitada y estará representada por acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie "B". Todas las acciones serán de igual valor y dentro de cada Serie conferirán a sus tenedores los mismos derechos y deberán pagarse íntegramente en el acto de ser suscritas.

La totalidad de las acciones en que se divide el capital social será de libre suscripción, en los términos y sujeto a las disposiciones aplicables de la Ley de Inversión Extranjera, su Reglamento y demás disposiciones legales aplicables.

Conforme al Artículo 54 (cincuenta y cuatro) de la Ley del Mercado de Valores, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad podrá emitir acciones sin derecho a voto, al igual que con la limitante de otros derechos corporativos, así como acciones de voto restringido distintas o conforme a lo que prevén los Artículos 112 (ciento doce) y 113 (ciento trece) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Al momento de emisión de acciones sin derecho de voto o de voto limitado o restringido, la Asamblea General de Accionistas que acuerde su emisión determinará los derechos que les correspondan.

En su caso, las acciones que se emitan al amparo de este párrafo serán de una serie distinta a las demás acciones que representen el capital de la Sociedad.

## ACCIONES

Las acciones de la Sociedad estarán representadas por títulos de acciones o por certificados provisionales, numerados consecutivamente, los cuales deberán estar firmados por dos Consejeros con firmas autógrafas en términos de las disposiciones legales aplicables. Todos los títulos y certificados mencionados se expedirán de conformidad con los requisitos establecidos en los Artículos 125 (ciento veinticinco), 127 (ciento veintisiete) y demás relativos de la Ley General de Sociedades Mercantiles y contendrán invariablemente el texto de las Cláusulas Tercera y Décima Segunda de estos estatutos.

Cada acción es indivisible, por lo tanto, si dos o más personas fueren propietarios de una misma acción, se deberá nombrar a un representante común conforme a lo dispuesto por el Artículo 122 (ciento veintidós) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. En caso de omitirse el nombramiento del representante común, la Sociedad tendrá como tal a la persona cuyo nombre aparezca en primer lugar en el Libro de Registro de Acciones que llevará la Sociedad en términos del Artículo 128 (ciento veintiocho) de la citada Ley.

Todas las transmisiones de acciones se considerarán como incondicionales y sin reserva alguna en contra de la Sociedad, por lo que la persona que adquiriera una o varias acciones asumirá todos los derechos y obligaciones del anterior tenedor para con la Sociedad.

Cuando se trate de acciones depositadas en una institución para el depósito de valores, la Sociedad podrá entregar a dicha institución títulos múltiples o un solo título que ampare parte o todas las acciones materia de la emisión y depósito, los cuales se expedirán a favor de dicha institución para el depósito de valores, sin que se requiera expresar en el documento el nombre, domicilio, ni nacionalidad de los titulares y podrán o no contener cupones adheridos conforme a lo previsto por el artículo 282 (doscientos ochenta y dos) de la Ley del Mercado de Valores.

Los títulos definitivos de acciones podrán llevar adheridos cupones numerados para el cobro de dividendos.

En caso de pérdida, destrucción o robo de títulos o certificados de acciones, el propietario podrá solicitar la expedición de nuevos títulos o certificados con sujeción a lo que al respecto dispone la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Los gastos que se originen con motivo de la expedición del nuevo título o certificado serán por cuenta del interesado.

## ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la Sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de la Sociedad.

Las resoluciones tomadas fuera de Asamblea, por unanimidad de los Accionistas que representen la totalidad de las acciones representativas del capital social, tendrán, para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieren sido adoptadas reunidos en Asamblea General, siempre que se confirmen por escrito.

Las Asambleas Generales de Accionistas podrán ser Ordinarias o Extraordinarias.

Las Asambleas Ordinarias, que deberán reunirse por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes a la terminación de cada ejercicio social, serán aquéllas que tengan por objeto conocer de cualesquiera de los asuntos mencionados en el Artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles; para aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la Sociedad o las personas

morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el 20% (veinte por ciento) o más de los activos consolidados de la Sociedad con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación, conforme el Artículo 47 (cuarenta y siete) de la Ley del Mercado de Valores y de aquellos que no sean materia exclusiva de las Asambleas Extraordinarias de conformidad con la legislación aplicable y/o los presentes Estatutos Sociales, en todo momento tomando en cuenta el informe del respectivo Comité de la Sociedad.

Las Asambleas Extraordinarias, que podrán reunirse en cualquier momento, serán aquéllas que tengan por objeto (i) conocer cualesquiera de los asuntos indicados en el Artículo 182 (ciento ochenta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, en todo momento tomando en cuenta el informe del respectivo Comité de la Sociedad; (ii) conocer, y en su caso aprobar la cancelación de la inscripción de las acciones de la Sociedad en el Registro Nacional de Valores; (iii) las convocadas en relación con aumentos de capital en términos del Artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores; y (iv) las convocadas para los demás asuntos para los que la legislación aplicable y/o los presentes Estatutos Sociales requieran un quórum especial.

### **Convocatoria de asambleas de accionistas; quorum.**

Salvo lo dispuesto por el Artículo 185 (ciento ochenta y cinco) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, las Asambleas de Accionistas serán convocadas en cualquier momento por el Consejo de Administración, el Presidente del Consejo de Administración o por el Comité que lleve a cabo las funciones de Prácticas Societarias y de Auditoría, así como por el 25% (veinticinco por ciento) de los Consejeros de la Sociedad o el Secretario del Consejo de Administración, o por la autoridad judicial, en su caso. Los Accionistas propietarios de acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida por cada 10% (diez por ciento) del capital social, podrán solicitar al Consejo de Administración o al Comité que lleve a cabo las funciones en materia de Prácticas Societarias y de Auditoría, en cualquier momento, se convoque a una Asamblea General de Accionistas en los términos señalados en el Artículo 50 (cincuenta) fracción II de la Ley del Mercado de Valores.

La convocatoria para las Asambleas se hará por medio de la publicación de un aviso en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía, siempre con una anticipación de al menos 15 (quince) días naturales a la fecha señalada para la Asamblea.

La convocatoria deberá contener la Orden del Día, es decir, la lista de asuntos que deban tratarse en la Asamblea, así como la fecha, lugar y hora, en que deba celebrarse, y deberá estar suscrita por la persona o personas que la hagan, en el concepto de que, si las hiciere el Consejo de Administración, bastará con el nombre del Secretario de dicho órgano o del delegado que a tal efecto hubiere designado el Consejo de Administración para tal propósito. Desde el momento en que se publique la convocatoria para cierta Asamblea de Accionistas, deberán estar a disposición de los accionistas, en las oficinas de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, la información y los documentos disponibles relacionados con cada uno de los puntos establecidos en la orden del día.

Quora y Derechos Especiales. Para que una Asamblea General Ordinaria se considere legalmente instalada en virtud de primera convocatoria, deberá estar representado, por lo menos, la mitad del capital social. En caso de segunda o ulterior convocatoria, la Asamblea General Ordinaria se considerará legalmente instalada cualquiera que sea el número de acciones representadas.

Para que las resoluciones de la Asamblea General Ordinaria sean válidas, deberán tomarse siempre, por lo menos, por la mayoría de los votos presentes.

Para que una Asamblea General Extraordinaria se considere legalmente instalada en virtud de primera convocatoria, deberá estar representado, por lo menos, el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital social. En caso de segunda o ulterior convocatoria, para que la Asamblea General Extraordinaria se considere legalmente instalada, deberá estar representado, por lo menos, el 50% (cincuenta por ciento) del capital social.

Para que las resoluciones de la Asamblea General Extraordinaria sean válidas, deberán tomarse siempre por el voto favorable del número de acciones que representen, por lo menos, la mitad del capital social, salvo que los presentes Estatutos Sociales establezcan un porcentaje superior.

Los Accionistas gozarán de los siguientes derechos, en adición a cualesquier otros consignados en los presentes Estatutos:

- I. Los Accionistas propietarios de acciones con derecho a voto, por cada 10% (diez por ciento) del capital social, incluso en forma limitada o restringida, de manera individual o conjunta, podrán solicitar que se aplaze la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, ajustándose a los términos y condiciones señalados en el Artículo 50 (cincuenta) fracción III de la Ley del Mercado de Valores.
- II. Los Accionistas con acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida, que representen en lo individual o en conjunto, el 20% (veinte por ciento) o más del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales, respecto de las cuales tengan derecho de voto, siempre que se satisfagan los requisitos del Artículo 201 (doscientos uno) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, en términos del Artículo 51 (cincuenta y uno) de la Ley del Mercado de Valores.

Salvo por lo dispuesto en la Cláusula Décima Séptima de estos estatutos, los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, o sin derecho a voto, que en lo individual o en su conjunto, representen cuando menos el 5% (cinco por ciento) del capital social, podrán ejercitar directamente la acción de responsabilidad civil contra los administradores de la Sociedad, en términos del Artículo 38 (treinta y ocho) fracción II de la Ley del Mercado de Valores, y siempre que se satisfagan los requisitos establecidos en el Artículo 163 (ciento sesenta y tres) de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

#### **Resoluciones Unánimes de Accionistas. (Asambleas Totalitarias)**

Las Asambleas Generales Ordinarias o Extraordinarias de Accionistas podrán celebrarse legalmente, sin necesidad de convocatoria previa y sus resoluciones serán válidas, con tal de que en el momento de la votación haya estado representada la totalidad de las acciones, de conformidad con lo previsto por el Artículo 188 (ciento ochenta y ocho) de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

#### **Consejo de Administración.**

Para facultades del Consejo de Administración de la Compañía, así como temas inherentes al mismo, véase "Administradores y Accionistas - Consejo de Administración".

#### **Otros Convenios.**

Los accionistas de la Emisora no han celebrado ningún acuerdo o convenio que tenga como fin establecer, limitar u otorgar derechos y/o obligaciones que regirán su relación como accionistas de la Emisora.

## [429000-N] Mercado de capitales

### Estructura accionaria:

---

Para mayor detalle ver sección de “capital” en Estatutos Sociales y otros convenios.

Composición Accionaria de la Compañía

El Capital Social de la Compañía a diciembre de 2018 quedó de la siguiente manera:

#### **ESTRUCTURA ACCIONARIA**

Datos históricos del valor - CORPOVAEL S.A.B. DE C.V-A					
Fecha	Apertura	Máximo	Mínimo	Cierre/NAV	Volumen
31/12/2015	18.2	18.2	16.49	17.99	23,027,806
28/01/2016	18	18	16.7	17.2	709,667
29/02/2016	17.7	17.7	15.5	16.1	309,794
31/03/2016	15.8	16.3	13.6	13.6	3,085,816
29/04/2016	14.03	15	14	14.8	10,791,699
31/05/2016	14.31	15.78	14	15.44	5,002,748
30/06/2016	15.41	15.78	14.05	15.14	1,848,020
29/07/2016	14.75	15.4	13.74	13.99	1,549,067
31/08/2016	14	15.69	13.67	15.13	5,431,637
30/09/2016	14.5	15.27	12.7	14.13	4,274,901
31/10/2016	13.57	15.55	13.52	14.54	2,251,918
30/11/2016	14.32	16	13.38	15	3,640,533
30/12/2016	14.81	15.09	12.71	13.92	4,883,377
31/01/2017	14.5	14.77	11.01	11.35	3,248,860
28/02/2017	11.22	11.7	8.9	9.11	5,454,360
31/03/2017	9.38	9.38	8.52	9.01	2,849,647
28/04/2017	9.2	10.4	8.84	10.2	2,320,561
31/05/2017	10.21	11	9.5	10.02	7,614,252
30/06/2017	10.03	10.6	9.97	10.59	3,831,175
31/07/2017	10.6	11.14	10.23	10.93	2,602,450
31/08/2017	10.94	11.49	10.5	10.75	2,056,230
29/09/2017	10.75	11.99	10	11.99	20,789,355
31/10/2017	11.5	12	10.65	11.89	2,189,873
30/11/2017	11.98	13.36	11.6	13.2	4,161,285
29/12/2017	13.29	14.6	13	14.59	1,127,556
31/01/2018	14.6	15.15	14.21	14.99	5,257,243
28/02/2018	14.84	16.2	14.33	15.52	4,238,954
28/03/2018	15.99	15.99	14.27	14.6	873,739
30/04/2018	14.8	15	13.91	14.4	1,186,888
31/05/2018	13.97	15.65	13.97	15.49	2,761,764
29/06/2018	15.5	16	14.5	15.09	3,369,898
30/07/2018	15.09	15.2	14.41	15.1	363,783
30/08/2018	14.65	15	14.45	15	190,154
25/09/2018	15	15	14.5	15	371,408
31/10/2018	15	15.05	14.2	14.79	31,781
29/11/2018	14.41	15.04	14.25	15.04	703,533
31/12/2018	14.37	15.02	14.25	15	447,002

Fuente: SIBOLSA

Accionistas	Acciones	Participación
Pedro Vaca	76,292,878	22.31%
Pablo Vaca	48,969,604	14.32%
Luis Vaca	42,138,786	12.32%
Joaquin Vaca	37,584,908	10.99%
Victor Rodriguez	8,270,547	2.42%
Javier Cervantes	5,907,035	1.73%
Manuel Araiza	5,907,035	1.73%
Israel Godina	1,555,551	0.45%
Mario Rodriguez	1,555,551	0.45%
Guadalupe Razo	1,555,551	0.45%
<b>Total</b>	<b>229,737,446</b>	<b>67.17%</b>
<b>Público Inversionista</b>	<b>112,285,528</b>	<b>32.83%</b>
<b>GRAN TOTAL</b>	<b>342,022,974</b>	<b>100.00%</b>

El Capital Social de la Compañía en diciembre de 2016, concluido el periodo de Sobreasignación, se incrementó de 346,016,516 acciones en diciembre de 2015 a 346,036,496 acciones en diciembre de 2016, en virtud del ejercicio de la opción de sobreasignación por 19,980 acciones. En virtud de la cancelación de 4,013,522 acciones correspondientes al fondo de recompra de acciones que se llevó a cabo en abril de 2017, al 31 de diciembre de 2018 el Capital Social de la Emisora tiene 342,022,974 acciones, de las cuales 229,737,446 (el 67.17%) corresponde a los accionistas originales y 112,285,528 (el 32.83%) al público inversionista.

## Comportamiento de la acción en el mercado de valores:

El siguiente cuadro muestra el comportamiento de las acciones de la Emisora Corpovael S.A.B. de C.V., con clave de cotización "CADU A" (única serie), al cierre de diciembre de 2018. La Emisora realizó su Oferta Pública Inicial el 4 de diciembre de 2015, por lo anterior, el cuadro incluye el periodo que comprende del 4 de diciembre al 31 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2018. El cuadro incluye el precio máximo, mínimo, y de cierre del periodo, así como el volumen operado de CADU A (única serie). La acción CADU A únicamente cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores.

Comportamiento mensual de los últimos 6 meses anteriores al 31 de diciembre de 2018:

Datos históricos del valor - CORPOVAEL S.A.B. DE C.V-A					
Fecha	Apertura	Máximo	Mínimo	Cierre/NAV	Volumen
30/07/2018	15.09	15.2	14.41	15.1	363,783
30/08/2018	14.65	15	14.45	15	190,154
25/09/2018	15	15	14.5	15	371,408
31/10/2018	15	15.05	14.2	14.79	31,781
29/11/2018	14.41	15.04	14.25	15.04	703,533
31/12/2018	14.37	15.02	14.25	15	447,002

Fuente: SIBOLSA

---

### Denominación de cada formador de mercado que haya prestado sus servicios durante el año inmediato anterior

---

Al 31 de diciembre de 2018 la compañía no cuenta con Formador de Mercado.

---

### Identificación de los valores con los que operó el formador de mercado

---

Al 31 de diciembre de 2018 la compañía no cuenta con Formador de Mercado

---

### Inicio de vigencia, prórroga o renovación del contrato con el formador de mercado, duración del mismo y, en su caso, la terminación o rescisión de las contrataciones correspondientes

---

Al 31 de diciembre de 2018 la compañía no cuenta con Formador de Mercado

---

**Descripción de los servicios que prestó el formador de mercado; así como los términos y condiciones generales de contratación, en el caso de los contratos vigentes**

---

Al 31 de diciembre de 2018 la compañía no cuenta con Formador de Mercado

---

---

**Descripción general del impacto de la actuación del formador de mercado en los niveles de operación y en los precios de los valores de la emisora con los que opere dicho intermediario**

---

Al 31 de diciembre de 2018 la compañía no cuenta con Formador de Mercado

---



## [432000-N] Anexos

Estados financieros (Dictaminados) por los últimos tres ejercicios y opiniones del comité de auditoría o informes del comisario por los últimos tres ejercicios:



---

**Denominación social y nombre comercial o, en su caso, nombre de la persona física, así como una descripción del negocio en el que participe**

---

N.A.

---

**Cualquier otra información que se considere relevante para evaluar el riesgo de crédito de que se trate del aval o garante**

---

N.A.



---

Nombre y cargo de personas responsables (PDF)

---

## PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el reporte anual 2018, 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 falsificada en este reporte anual o que se contenga información que pudiera inducir a errores a los inversionistas.

CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V.

Pedro Vaca Elguero

Director General

Javier Cervantes Montell

Director de Finanzas

Israel Godina Machado

---

Estados financieros (Dictaminados) por los últimos tres ejercicios y  
opiniones del comité de auditoría o informes del comisario por los  
últimos tres ejercicios

---

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015  
con informe de los auditores independientes

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015

**Contenido:**

Informe de los auditores independientes

Estados financieros consolidados auditados:

Estados consolidados de situación financiera

Estados consolidados de resultados integrales

Estados consolidados de cambios en el capital contable

Estados consolidados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros consolidados

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Al Consejo de Administración y a los Accionistas de  
Corpovael, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Corpovael, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias (“la Entidad”) que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y 2015, y el estado consolidado de resultado integral, el estado consolidado de cambios en el capital contable y el estado consolidado de flujos de efectivo, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros consolidados incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera consolidada de la Entidad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, así como sus resultados consolidados y sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **Fundamento de la Opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección de “Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados” de nuestro informe. Somos independientes de la Entidad de conformidad con el “Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores” (“Código de Ética del IESBA”), junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en México por el “Código de Ética Profesional del Instituto Mexicano de Contadores Públicos” (“Código de Ética del IMCP”) y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada, para nuestra opinión.

### **Asuntos Clave de Auditoría**

Los asuntos clave de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría sobre los estados financieros consolidados del periodo terminado el 31 de diciembre de 2016. Estos asuntos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre dichos asuntos.

Para cada asunto clave de auditoría, describimos cómo se abordó el mismo en el contexto de nuestra auditoría.

Hemos cumplido las responsabilidades descritas en la sección “*Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados*” de nuestro informe, incluyendo las relacionadas con los asuntos clave de auditoría. Consecuentemente, nuestra auditoría incluyó la aplicación de procedimientos diseñados a responder a nuestra evaluación de los riesgos de desviación material de los estados financieros consolidados adjuntos. Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría, incluyendo los procedimientos aplicados para abordar los asuntos clave de la auditoría descritos más adelante, proporcionan las bases para nuestra opinión de auditoría de los estados financieros consolidados adjuntos.

## **Reconocimiento de ingresos**

### **Descripción del asunto clave de auditoría**

Como se revela en la Nota 3b) de los estados financieros consolidados, la Entidad reconoce sus ingresos hasta el momento en el cual se han transferido los riesgos y beneficios al comprador, esto de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, lo cual comúnmente ocurre en el momento de la escrituración de las viviendas; un criterio diferente a lo anterior o no soportado con la documentación correspondiente puede tener un efecto material en el estado de resultados consolidado de la Entidad.

### **Cómo nuestra auditoría abordó el asunto**

Evaluamos la política contable en el reconocimiento de ingresos y que esta se encuentra apegada a las Normas Internacionales de Información Financiera. Probamos la eficacia del control interno del proceso de reconocimiento de ingresos. Realizamos revisiones analíticas sobre este proceso; también evaluamos la existencia e integridad de los ingresos registrados, basados, entre otras cosas, en la inspección de las escrituras notariadas, así como la conciliación de los ingresos escriturados y los registros contables. Diseñamos procedimientos de corte de ingresos para asegurarnos que se reconocieran en el periodo contable correcto. Por último, obtuvimos confirmaciones de los notarios públicos, respecto de las escrituras formalizadas en el periodo comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016.

Finalmente, evaluamos la razonabilidad de las revelaciones incluidas en los estados financieros consolidados de la Entidad.

## **Valuación del inventario inmobiliario**

### **Descripción del asunto clave de auditoría**

Como se revela en la nota 7 de los estados financieros consolidados, el monto total de los inventarios inmobiliarios en cantidad de \$4,528,733 miles, representan el 71% del total del activo consolidado de la Entidad, por lo que atendiendo a su materialidad enfocamos nuestra auditoría en esta área en particular para cerciorarnos de su apropiada valuación.

### **Cómo nuestra auditoría abordó el asunto**

Realizamos procedimientos de revisión del control interno del proceso de inventarios. Al cierre del año, inspeccionamos una muestra de los inventarios de terrenos, materiales, obra en proceso y obra terminada, principalmente en los proyectos de Cancún, Playa del Carmen y Ciudad de México, localidades en las cuales se concentra preponderantemente sus operaciones, lo anterior para validar la existencia de los mismos y la adecuada valuación del avance de obra. Revisamos los márgenes utilidad de los proyectos realizados durante el año y al cierre del año, así como la valuación de los inventarios de terrenos, mismos que se encuentran a costo de adquisición.

Finalmente, evaluamos la razonabilidad de las revelaciones incluidas en los estados financieros consolidados de la Entidad.

### **Otra información contenida en el informe anual 2016 de la Entidad**

La Administración es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el Reporte Anual presentado a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") y el informe anual presentado a los accionistas, pero no incluye los estados financieros consolidados, ni nuestro informe de auditoría correspondiente. Esperamos disponer de la otra información después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer y considerar la otra información que identificamos anteriormente cuando dispongamos de ella, y al hacerlo, considerar si existe una inconsistencia material entre la otra información y los estados financieros consolidados o el conocimiento obtenido por nosotros en la auditoría o si parece que existe una desviación material en la otra información por algún otro motivo.

Cuando leamos y consideremos el Reporte Anual presentado a la CNBV y el informe anual presentado a los accionistas, si concluimos que contiene una desviación material, estamos obligados a comunicar el asunto a los responsables del gobierno de la Entidad y emitir la declaratoria sobre el Reporte Anual requerida por la CNBV, en la cual se describirá el asunto.

### **Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la Entidad en relación con los estados financieros consolidados**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de desviación material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de la evaluación de la capacidad de la Entidad para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha excepto si la Administración tiene intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Entidad.

### **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de desviación material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una desviación material cuando existe. Las desviaciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de desviación material en los estados financieros consolidados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una desviación material debida a fraude es más elevado que en el caso de una desviación material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, de la base contable de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Entidad deje de continuar como negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Comunicamos con los responsables del gobierno de la Entidad en relación, entre otros asuntos, el alcance planeado y el momento de realización de la auditoría, incluyendo los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado a ellos acerca de todas las relaciones y demás asuntos de los que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Entidad, determinamos los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del periodo actual y que son, en consecuencia, los asuntos clave de la auditoría. Describimos dichos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe cuando se espera razonablemente que las consecuencias adversas de hacerlo superarían a los beneficios de interés público de dicho asunto.

El socio responsable de la auditoría es quién suscribe este informe.

Mancera, S.C.  
Integrante de  
Ernst & Young Global Limited

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'David Echeverría Alonso', written in a cursive style.

C.P.C. David Echeverría Alonso

Cancún, Quintana Roo  
10 de abril de 2017

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de situación financiera**

(En miles de pesos)

		<b>Al 31 de diciembre de</b>	
	<b>Notas</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Activo</b>			
Activo circulante:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 593,776	\$ 1,233,234
Cuentas y documentos por cobrar, neto	6	857,432	406,260
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	17	110,806	60,704
Inventarios inmobiliarios	7	2,905,484	2,128,147
Total del activo circulante		<u>4,467,498</u>	<u>3,828,345</u>
Activo a largo plazo:			
Efectivo restringido	5	136,250	71,250
Inventarios inmobiliarios	7	1,623,249	1,517,053
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	8	53,212	53,767
Otros activos		55,730	39,087
Total del activo a largo plazo		<u>1,868,441</u>	<u>1,681,157</u>
Total del activo		<u>\$ 6,335,939</u>	<u>\$ 5,509,502</u>
<b>Pasivo y capital contable</b>			
Pasivo circulante:			
Certificado bursátil	9	\$ 226,503	\$ 148,468
Préstamos de instituciones financieras y porción circulante de la deuda a largo plazo	10	294,304	170,474
Cuentas por pagar a proveedores		94,384	93,082
Acreedores por adquisición de terrenos		148,457	88,407
Otros impuestos por pagar y pasivos acumulados		11,329	10,512
Depósitos para viviendas		52,118	35,374
Impuesto sobre la renta por pagar	13	24,570	37,476
Total del pasivo circulante		<u>851,665</u>	<u>583,793</u>
Pasivo a largo plazo:			
Certificado bursátil	9	316,070	539,514
Deuda a largo plazo	10	1,145,481	750,140
Impuesto a la utilidad diferido	13	502,167	411,134
Total del pasivo a largo plazo		<u>1,963,718</u>	<u>1,700,788</u>
Total del pasivo		<u>2,815,383</u>	<u>2,284,581</u>
Capital contable:			
Capital social	12	171,011	173,018
Prima en suscripción de acciones		1,481,528	1,542,330
Utilidades retenidas		1,780,745	1,426,541
Superávit por intercambio de acciones de subsidiarias		64,263	64,263
Participación controladora		3,497,547	3,206,152
Participación no controladora		23,009	18,769
Total del capital contable		<u>3,520,556</u>	<u>3,224,921</u>
Total del pasivo y capital contable		<u>\$ 6,335,939</u>	<u>\$ 5,509,502</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS****Estados consolidados de resultados integrales**

(En miles de pesos)

		<b>Por los años terminados el</b>	
		<b>31 de diciembre de</b>	
	<b>Notas</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Ingresos	<b>14</b>	\$ 4,021,668	\$ 3,523,021
Costo de ventas	<b>14, 15</b>	( 2,872,121)	( 2,574,697)
Utilidad bruta		<u>1,149,547</u>	<u>948,324</u>
Gastos de venta y administración	<b>15</b>	( 387,887)	( 331,262)
Utilidad de operación		<u>761,660</u>	<u>617,062</u>
Gasto por intereses	<b>16</b>	( 22,128)	( 43,773)
Ingreso por intereses		<u>31,305</u>	<u>9,598</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		<u>770,837</u>	<u>582,887</u>
Impuestos a la utilidad	<b>13</b>	( 184,250)	( 152,858)
Utilidad neta e integral consolidada		<u>\$ 586,587</u>	<u>\$ 430,029</u>
Utilidad neta e integral atribuible a:			
Participación controladora		\$ 581,361	\$ 428,012
Participación no controladora		<u>5,226</u>	<u>2,017</u>
		<u>\$ 586,587</u>	<u>\$ 430,029</u>
Utilidad por acción		<u>\$ 1.70</u>	<u>\$ 2.10</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de cambios en el capital contable**

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

(En miles de pesos)

	<b>Capital social</b>	<b>Prima en suscripción de acciones</b>	<b>Utilidades retenidas</b>	<b>Superávit por intercambio de acciones de subsidiarias</b>	<b>Participación no controladora</b>	<b>Total del capital contable</b>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 113,847	\$ -	\$ 1,097,508	\$ 64,263	\$ 12,411	\$ 1,288,029
Dividendos decretados (Nota 12)			( 98,979)		( 1,021)	( 100,000)
Aumento de capital (Nota 12)	12,650					12,650
Participación no controladora por aumento de capital social en subsidiarias					5,362	5,362
Oferta pública inicial (Nota 12)	46,521	1,627,898				1,674,419
Gastos de la oferta pública inicial (Nota 12)		( 85,568)				( 85,568)
Utilidad integral			428,012		2,017	430,029
Saldos al 31 de diciembre de 2015	173,018	1,542,330	1,426,541	64,263	18,769	3,224,921
Dividendos decretados (Nota 12)			( 227,157)		( 986)	( 228,143)
Fondo de reserva (Nota 12)	( 2,007)	( 54,908)				( 56,915)
Gastos de la oferta pública inicial (Nota 12)		( 5,894)				( 5,894)
Utilidad integral			581,361		5,226	586,587
Saldos al 31 de diciembre de 2016	<u>\$ 171,011</u>	<u>\$ 1,481,528</u>	<u>\$ 1,780,745</u>	<u>\$ 64,263</u>	<u>\$ 23,009</u>	<u>\$ 3,520,556</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de flujos de efectivo**

(En miles de pesos)

	Notas	Por los años que terminaron el 31 de diciembre de	
		2016	2015
<b>Actividades de operación</b>			
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		\$ 770,837	\$ 582,887
Ajustes por:			
Depreciación	8	12,607	12,823
Pérdida en baja o venta de maquinaria y equipo		-	785
Gastos por emisión de certificado bursátil		-	5,155
Ingreso por intereses		( 31,305)	( 9,598)
Gasto por intereses	16	22,128	43,773
Costo de financiamiento capitalizado reconocido dentro del costo de ventas inmobiliarias	16	130,648	105,589
		<u>904,915</u>	<u>741,414</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
Cuentas y documentos por cobrar, neto		( 451,172)	( 254,412)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		( 50,102)	( 37,435)
Inventarios inmobiliarios		( 883,533)	( 830,705)
Otros activos		( 16,643)	( 22,939)
Cuentas por pagar a proveedores		1,302	14,462
Acreedores por adquisición de terrenos		37,922	1,891
Otros impuestos por pagar y pasivos acumulados		817	8,797
Depósitos para viviendas		16,744	32,134
Intereses cobrados		31,305	9,598
Impuestos a la utilidad pagados		( 72,079)	( 84,171)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de operación		<u>( 480,524)</u>	<u>( 421,366)</u>
<b>Actividades de inversión</b>			
Adquisición de Acciones		( 56,915)	-
Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo	8	( 12,052)	( 1,392)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión		<u>( 68,967)</u>	<u>( 1,392)</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>			
Aumentos de capital	12	-	64,524
Recursos netos obtenidos en la oferta pública inicial	12	-	1,627,907
Gastos de la oferta pública inicial		( 5,894)	( 99,115)
Efectivo recibido por emisión de certificado bursátil	9	-	400,000
Pagos realizados por emisión de certificado bursátil		( 150,000)	( 150,000)
Costos de transacción relacionados con emisión de certificado bursátil	9	( 4,591)	( 9,170)
Obtención de préstamos de instituciones financieras		2,504,510	2,288,847
Pagos de préstamos de instituciones financieras		( 1,985,339)	( 2,438,231)
Intereses pagados	16	( 155,510)	( 139,688)
Dividendos pagados	12	( 228,143)	( 100,000)
Flujos netos de efectivo generados por actividades de financiamiento		<u>( 24,967)</u>	<u>1,445,074</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo		( 574,458)	1,022,316
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo		<u>1,304,484</u>	<u>282,168</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo (incluye efectivo restringido por \$136,250 y \$71,250, en 2016 y 2015, respectivamente)	5	<u>\$ 730,026</u>	<u>\$ 1,304,484</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

# **CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

## **Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015

(Cifras en miles de pesos)

### **1. Información general**

Corpovael, S.A.B de C.V. y Subsidiarias (la “Entidad”) se dedican al diseño, construcción, promoción y venta de viviendas de interés social, media y residencial. Las principales actividades de la Entidad para cada desarrollo inmobiliario incluyen (i) la compra del terreno (ii) la obtención de los permisos y licencias necesarios, (iii) la creación de infraestructura requerida para cada desarrollo inmobiliario, ya sea en terrenos propios o de terceros, (iv) el diseño, construcción y comercialización de los desarrollos inmobiliarios, y (v) la asistencia a los compradores para que obtengan sus créditos hipotecarios.

La Entidad desarrolla y vende vivienda principalmente del segmento económico bajo, por lo tanto, su cartera de clientes está concentrada en hipotecas otorgadas por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).

En Asamblea General Ordinaria con fecha 18 de noviembre de 2015, el Consejo de Administración y sus accionistas autorizan la adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable (S.A.B. de C.V.), y como consecuencia reformar integralmente los estatutos sociales de la Entidad, así como definir la estructura de administración de la Entidad como Sociedad Anónima Bursátil, quedando el nombre de la Entidad como Corpovael, S.A.B. de C.V.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Entidad sólo tiene empleados que realizan la prestación de servicios de dirección y el resto de los servicios administrativos y de personal estrictamente especializados, le son prestados por terceros.

Corpovael, S.A. de C.V., se constituyó el 9 de julio de 2007, con domicilio en Av. Las Américas No. 708 interior 301, Col. Las Américas, C.P. 20230, Aguascalientes, Aguascalientes, y la dirección de sus oficinas corporativas es Av. Bonampak esq. Nichupté, Consorcio Vivendi Américas, SM. 08, Lt. 04, Mz. 01, 1er piso, C.P. 77500, Cancún, Quintana Roo.

### **Eventos Importantes**

a) Durante el ejercicio 2016 la Entidad ha realizado importantes inversiones de reserva territorial para la construcción de vivienda de interés social y para vivienda media y residencial. Con la compra de reserva enfocada a nuevos segmentos, se espera una reducción en la dependencia de subsidios y un crecimiento en los márgenes de rentabilidad. Dicha reserva territorial ha sido adquirida en el Valle de México y Cancún, Quintana Roo, principalmente con los recursos obtenidos en la oferta pública de acciones realizada en el mes de diciembre de 2015.

b) Con fecha 2 de mayo de 2016 la calificadoradora Fitch Ratings ratificó las siguientes calificaciones de Corpovael, S.A.B de C.V.:

- Calificación en escala nacional de largo plazo en BBB+(mex);
- Certificados Bursátiles (CBs) CADU14 parcialmente garantizado (50%SHF) en A+(mex);
- CBs CADU15 parcialmente garantizados (activos de la compañía) en A-(mex);

La Perspectiva de Calificación es Estable. Las calificaciones de Corpovael reflejan la posición relevante que mantiene en el mercado de viviendas de interés social en el país, específicamente en el sur (Quintana Roo) donde cuenta con una posición de liderazgo.

c) Con fecha 4 de marzo de 2016, HR Ratings ratificó a la Entidad la calificación de HR BBB+ modificando la Perspectiva de Estable a Positiva. La ratificación de la calificación y la Perspectiva se basan en la mejora observada en los resultados con relación a las proyecciones, y la oferta pública de acciones que la Entidad planea utilizar para la compra de reserva territorial para vivienda de interés social y para vivienda media y residencial. Con la compra de reserva enfocada a nuevos segmentos, se espera una reducción en la dependencia de subsidios y un crecimiento en los márgenes por una mayor rentabilidad. Asimismo se consideró la salida a tiempo de plazas poco rentables, lo cual mejoró los niveles de margen EBITDA para 2015. Asimismo la Emisión con clave de pizarra CADU 15 se basa en la garantía para fuente adicional de pago de las obligaciones financieras de la emisión así como la reserva de intereses. Para que se concrete la acción de calificación la Entidad deberá alcanzar o superar los niveles esperados en el escenario base y el destino de las inversiones.

d) Con fecha 4 de marzo de 2016 HR Ratings ratificó la calificación de HR A- y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para la emisión con clave de pizarra CADU 15. La ratificación y la Perspectiva de la emisión con clave de pizarra CADU 15 (la Emisión) se basan en la calificación corporativa de Corpovael, ratificada el 4 de marzo de 2016 en HR BBB+ con Perspectiva Positiva así como en la garantía para fuente adicional de pago de las obligaciones financieras de la emisión así como la reserva de intereses.

e) El 4 de diciembre de 2015, la Entidad realizó una Oferta Pública Inicial de Acciones (OPI) mixta en la Bolsa Mexicana de Valores y en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) por el cual se obtuvieron recursos por \$1,674,419. Estos recursos han sido utilizados para el plan de crecimiento de la Entidad.

f) El 21 de abril de 2015, la Entidad emitió un certificado bursátil, bajo la clave CADU15 por \$400,000. El pago del principal se efectuará mediante treinta amortizaciones mensuales de \$13,333, la primera amortización se realizara el 27 de julio de 2017, y la última se realizara el 27 de diciembre de 2019. Para garantizar esta emisión se estructuró una garantía fiduciaria sobre "Remanente de efectivo resultante de la venta de vivienda".

g) Con fecha 5 de marzo de 2015, HR Ratings asignó a la Entidad la calificación de largo plazo HR BBB+ con perspectiva estable, así como el 23 de marzo de 2015, asignó la calificación de HR A- con perspectiva estable a la emisión de certificados bursátiles con clave de pizarra CADU15. El 25 de mayo de 2015, Fitch Ratings, ratificó las calificaciones de la Entidad, en BBB+ (MEX) en la calificación en escala nacional de largo plazo, en A+ (MEX) a la emisión de certificados bursátiles CADU14, con garantía parcial de 50% de Sociedad Hipotecaria Federal y en A- (MEX) en la emisión de certificados bursátiles CADU15 con garantía parcial por medio de efectivo y activos, con perspectiva estable.

h) El 1 de julio de 2014, la Entidad emitió un certificado bursátil de clave CADU14 por un monto de \$300,000. El certificado será liquidado mediante dos amortizaciones, la primera con vencimiento en el mes de julio de 2016 y la segunda con vencimiento en el mes de julio de 2017. Para garantizar esta emisión se firmó un contrato de garantía de pago oportuno con Sociedad Hipotecaria Federal, así mismo se constituyó un fideicomiso donde la Entidad aportó terrenos para garantizar el pago del contrato.

i) En junio de 2015 Fitch México, S.A. de C.V, ratificó la calificación A+(mex) a la emisión de certificados bursátiles con clave CADU14. Asimismo, en noviembre de 2014 Moody's de Mexico, S.A. de C.V., afirmó las calificaciones de la Entidad como emisor "B1 " con perspectiva "Estable" y en relación con la emisión de certificados bursátiles "A3.mx". El 24 de junio de 2015, Moody's de México asignó la calificación de BA3 en escala global y A3.Mx en escala nacional a la emisión de certificados bursátiles con clave CADU14.

j) En el ejercicio de 2016 y 2015, el 100% de la reserva territorial de la Entidad ha sido registrada ante el Registro Único de Vivienda (RUV) de acuerdo con los lineamientos aplicables y los correspondientes a la Cámara Nacional de la Vivienda (CANADEVI).

k) Como se observa en la Nota 18, las ventas de la Entidad en Quintana Roo en 2016 y 2015, representaron 81% y 80% respectivamente, mientras que las ventas en otros estados de la República Mexicana, en esos mismos periodos representaron 19% y 20% respectivamente.

## **2. Políticas contables significativas**

### **a) Bases de presentación**

#### **Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) "International Accounting Standards Board."

Los estados financieros consolidados se presentan en pesos mexicanos y todos los valores están redondeados a miles de pesos (\$000), salvo que se indique lo contrario.

## Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por algunas cuentas de los estados financieros, como se explica a mayor detalle en las políticas contables más adelante:

**Costo histórico** —El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de activos.

**Valor razonable** —El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Entidad tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición. El valor razonable para propósitos de medición y / o revelación de estos estados financieros consolidados se determina de forma tal, a excepción de las transacciones con pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF2, las operaciones de arrendamiento que están dentro del alcance de la IAS17, y las modificaciones que tienen algunas similitudes con valor razonable, pero no es un valor razonable, tales como el valor neto de realización de la IAS2 o el valor en uso de la IAS36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones de valor razonable se clasifican en el Nivel 1, 2 ó 3, con base en el grado en que se incluyen datos de entrada observables en las mediciones y su importancia en la determinación del valor razonable en su totalidad, las cuales se describen de la siguiente manera:

- Nivel 1 Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2 Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente.
- Nivel 3 Considera datos de entrada no observables.

**Valor presente** —Algunos activos financieros se registran al valor presente descontado de las entradas de flujos futuros de efectivo que se espera generen dichos activos en el curso normal de los negocios. Los pasivos financieros se registran al valor presente descontado de las salidas de flujos futuros de efectivo que se espera sean requeridos para dichos pasivos en el curso normal de los negocios.

**Costo amortizado** —El costo amortizado de un activo financiero o pasivo financiero es el importe por el cual se mide el activo financiero o pasivo financiero a su valor inicial menos la amortización de los pagos realizados, usando el método de interés efectivo, de cualquier diferencia entre ese importe inicial y el valor de reembolso, y menos cualquier reducción (directamente o mediante una provisión) por deterioro o incobrabilidad.

## **b) Normas e interpretaciones nuevas y modificadas**

En el año en curso, la Entidad aplicó una serie de IFRS nuevas y modificadas emitidas por el IASB, las cuales son obligatorias y entran en vigor a partir de los ejercicios que inicien en o después del 1 de enero de 2016 o posteriormente. La Entidad no ha aplicado anticipadamente ninguna norma, interpretación o modificación que haya sido emitida pero que no sea efectiva todavía.

Aunque las nuevas normas y modificaciones aplicadas por primera vez en 2016 no han tenido un impacto material en los estados financieros consolidados de la Entidad, se describe a continuación la naturaleza y el impacto de cada nueva norma o modificación:

### **Modificaciones a la NIIF 11: Contabilización de las adquisiciones de participaciones en acuerdos conjuntos**

Las modificaciones a la NIIF 11 requieren que un operador conjunto contabilice la adquisición de una participación en un acuerdo conjunto, que constituye un negocio, aplicando los principios relevantes de la NIIF 3 para la contabilización de las combinaciones de negocios. Las modificaciones también aclaran que las participaciones que se mantenían anteriormente en un acuerdo conjunto no se revalorizan en la adquisición de participaciones adicionales mientras se mantenga el control conjunto. Adicionalmente, se ha añadido una excepción al alcance de estas modificaciones para que no se apliquen cuando las partes que comparten el control conjunto estén bajo el control común de una sociedad dominante última.

Las modificaciones se aplican tanto a las adquisiciones iniciales de participaciones en un acuerdo conjunto como a las adquisiciones de participaciones adicionales en la misma operación conjunta y se aplican de forma prospectiva. Estas modificaciones no han tenido impacto en la Entidad, ya que no ha habido ninguna participación adquirida en un acuerdo conjunto durante el ejercicio.

### **Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38: Aclaración de los métodos aceptables de amortización**

Las modificaciones aclaran el principio de la NIC 16 Propiedad, Planta y Equipo y de la NIC 38 Activos Intangibles de que los ingresos reflejan un patrón de obtención de beneficios económicos originados por la explotación de un negocio (del cual forma parte el activo), más que los beneficios económicos que se consumen por el uso del activo. Por tanto, no se puede amortizar la Propiedad, Planta y Equipo utilizando un método de amortización basado en los ingresos y sólo puede utilizarse en muy limitadas circunstancias para amortizar los activos intangibles.

Las modificaciones se aplican de forma prospectiva y no han tenido impacto en la Entidad, dado que no se ha utilizado un método de amortización basado en los ingresos.

## **Modificaciones a la NIC 27: Método de la participación en los estados financieros separados**

Las modificaciones permiten a las entidades utilizar el método de puesta en equivalencia para contabilizar las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en sus estados financieros separados. Las entidades que ya hayan aplicado las NIIF y elijan cambiar al método de puesta en equivalencia, tienen que aplicar este cambio retroactivamente. Estas modificaciones no tienen impacto en los estados financieros consolidados de la Entidad.

## **Mejoras anuales de las NIIF – Ciclo 2011-2014**

Estas mejoras incluyen:

### **NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas**

Los activos (o grupos de activos) son generalmente enajenados a través de su venta o su distribución a los propietarios. Las modificaciones aclaran que no se considera un nuevo plan de enajenación cuando una entidad decide vender un activo (o un grupo enajenable) que estaba previamente clasificado como mantenido para distribuir a los propietarios, o al revés, cuando decide distribuir a los propietarios un activo que estaba previamente clasificado como mantenido para la venta. Por tanto, no se interrumpe la aplicación de los requerimientos de la NIIF 5. La modificación se aplica prospectivamente. Esta modificación no es relevante, ya que no se tiene activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas.

### **NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a revelar**

#### **(i) Contratos de prestación de servicios**

La modificación aclara que un contrato de servicios que incluye una retribución puede constituir implicación continuada en el activo financiero transferido. Una entidad debe evaluar la naturaleza de la remuneración y el acuerdo, considerando la normativa incluida en la NIIF 7 respecto a la implicación continuada, para determinar los desgloses a realizar. La evaluación de si los contratos de servicio constituyen implicación continuada debe hacerse con carácter retroactivo. Sin embargo, no es necesario incluir la información comparativa del ejercicio anterior.

#### **(ii) Aplicabilidad a los estados financieros intermedios condensados de las modificaciones a la NIIF 7**

La modificación aclara que los desgloses sobre la compensación de activos y pasivos financieros no se requieren en los estados financieros intermedios condensados, a no ser que dichos desgloses supongan una actualización significativa de la información incluida en los últimos estados financieros anuales. La modificación se aplica retroactivamente.

Estas modificaciones no han tenido impacto en la Entidad.

## **NIC 19 Beneficios a los Empleados**

La modificación aclara que, para calcular la tasa de descuento de los planes de retribuciones a los empleados, hay que utilizar los tipos de los bonos de sociedades de alta calidad que operen en mercados profundos de los países que utilicen la misma moneda que la entidad que tiene la obligación, en lugar de los correspondientes al país en el que está ubicada la sociedad. Si no hay un mercado profundo para los bonos de sociedades de alta calidad con esa divisa, se utilizarán los tipos de los bonos emitidos por las administraciones públicas. La modificación se aplica prospectivamente. Esta modificación no impactó en la política contable establecida por la Entidad debido a que sólo tiene empleados que realizan la prestación de servicios de dirección y el resto de los servicios administrativos y de personal estrictamente especializado, le son prestados por terceros.

## **NIC 34 Información Financiera Intermedia**

La modificación aclara que los desgloses requeridos en la información financiera intermedia pueden incluirse tanto en los estados financieros intermedios como incluyendo en los estados financieros intermedios una referencia cruzada a la información financiera intermedia donde se encuentre dicha información (por ejemplo, en el informe de gestión). Esa información incluida en la información financiera intermedia debe estar disponible para los usuarios en las mismas condiciones que los estados financieros intermedios y al mismo tiempo. Esta modificación se aplica retroactivamente. Estas modificaciones no han tenido impacto en la Entidad.

## **Modificaciones a la NIC 1 : Iniciativa sobre información a revelar**

Las modificaciones a la NIC 1 *Presentación de Estados Financieros* aclaran, en lugar de cambiar de manera significativa, los requisitos de la NIC 1 . Las modificaciones aclaran:

- Los requisitos de materialidad de la NIC 1
- Que las partidas específicas del estado de resultados, del estado de otro resultado global y del estado de situación financiera se pueden desagregar
- Que las entidades tienen flexibilidad respecto al orden en que se presentan las notas de los estados financieros
- Que la participación en otro resultado global de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación se debe presentar de forma agregada en una sola línea, y clasificadas entre aquellas partidas que serán o no serán posteriormente reclasificados al estado de resultados.

Por otra parte, las modificaciones aclaran los requisitos que se aplican cuando se presentan subtotales adicionales en el estado de situación financiera y en los estados de resultados y otro resultado global. Estas modificaciones no han tenido impacto en la Entidad.

## **Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28: Entidades de inversión - Aplicación de la excepción de consolidación**

Las modificaciones abordan cuestiones que han surgido al aplicar la excepción existente en la NIIF 10 *Estados financieros consolidados* para las entidades de inversión. Las modificaciones a la NIIF 10 aclaran que la excepción de presentar estados financieros consolidados se aplica a una entidad matriz que sea una filial de una entidad de inversión, cuando la entidad de inversión valore todas sus filiales al valor razonable.

Por otra parte, las modificaciones a la NIIF 10 aclaran que sólo se consolidan las filiales de una entidad de inversión que no sean una entidad de inversión y que proporcionen servicios de apoyo a la entidad de inversión. Todas las demás filiales de una entidad de inversión se valoran al valor razonable. Las modificaciones de la NIC 28 *Inversiones en asociadas y negocios conjuntos* permiten al inversor, que aplica el método de la participación, mantener la valoración al valor razonable aplicada por la entidad de inversión asociada o negocio conjunto a sus participaciones en filiales.

Estas modificaciones se aplican retroactivamente y no tienen ningún impacto en la Entidad, ya que la Entidad no aplica la excepción de consolidación.

### **c) IFRS nuevas y modificadas emitidas pero no vigentes**

La Entidad no ha aplicado las siguientes normas e interpretaciones emitidas, que todavía no entran en vigor, a la fecha de emisión de los estados financieros de la Entidad que se describen a continuación. La intención de la Entidad es adoptar estas normas, si son aplicables, cuando entren en vigor.

<b>Nuevas Normas</b>		<b>Fecha de aplicación obligatoria</b>
<b>IFRS 9</b>	Instrumentos Financieros	1 de enero de 2018
<b>IFRS 15</b>	Ingresos de Contratos con Clientes	1 de enero de 2018
<b>IFRS 16</b>	Arrendamientos	1 de enero de 2019

### **IFRS 9, *Instrumentos financieros***

En julio de 2014, el IASB emitió la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros que refleja todas las fases del proyecto de instrumentos financieros y reemplaza a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición y todas las versiones anteriores de la NIIF 9. La norma introduce nuevos requisitos de clasificación y medición, deterioro y contabilidad de cobertura. La NIIF 9 es efectiva para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiendo la aplicación anticipada. La transición a la NIIF 9 difiere según los requisitos y es parcialmente retrospectiva y parcialmente prospectiva.

La Entidad está en proceso de evaluar el impacto generado por la mencionada norma.

### **IFRS 15, *Ingresos procedentes de Contratos con Clientes***

La NIIF 15, Ingresos de contratos con clientes, fue originalmente emitida en mayo de 2014 y sustituye a la NIC 17 “Ingresos” y es efectiva para información anual para periodos que inician a partir del 1 de enero de 2018, aunque se permite su adopción anticipada. Bajo esta norma, el reconocimiento de ingresos está basado en control, ya sea lo largo del tiempo o en un punto en el tiempo. La Entidad no planea adoptar esta norma anticipadamente. Sin embargo, ha determinado que la adopción de esta norma se contabilizará prospectivamente, tal como lo permiten las disposiciones transitorias correspondientes que implican efecto acumulativo mostrado como un ajuste a utilidades retenidas a la fecha de aplicación.

La norma también presenta un único modelo integral para la contabilización de ingresos procedentes de contratos con clientes y sustituye a la guía de reconocimiento de ingresos más reciente, incluyendo la orientación específica de la industria. Dicho modelo integral introduce un enfoque de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos: 1) identificación del contrato; 2) identificar las obligaciones de desempeño en el contrato; 3) determinar el precio de la transacción; 4) asignar el precio de la transacción a cada obligación de desempeño en el contrato; 5) reconocer el ingreso cuando la entidad satisfaga la obligación de desempeño. Además, una entidad debe revelar información suficiente para permitir a los usuarios de los estados financieros comprender la naturaleza, importe, medida del tiempo e incertidumbre de los ingresos y los flujos de efectivo derivados de contratos con los clientes.

La Entidad está en proceso de evaluar el impacto generado por la mencionada norma.

### **IFRS 16 *Arrendamientos***

En enero de 2016, el IASB emitió la NIIF 16, Arrendamientos. Este nuevo estándar agrupo la mayoría de los arrendamientos en balance para los arrendatarios bajo un solo modelo, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. La contabilidad del arrendador, sin embargo, permanece en parte sin cambios la distinción entre arrendamientos operativos y financieros se conserva. La NIIF 16 es efectiva para los periodos que inician a partir del 1 de enero de 2019, con la opción de adopción anticipada si también se ha aplicado la NIIF 15 'Ingresos de los contratos con clientes'.

La Entidad está en proceso de evaluar el impacto generado por la mencionada norma.

#### **d) Clasificación de costos y gastos**

Los costos y gastos presentados en los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales se presentan atendiendo a su función debido a que esa es la práctica de la industria a la que pertenece la Entidad.

### **e) Estado de flujos de efectivo**

La Entidad presenta el flujo de efectivo de actividades de operación utilizando el método indirecto, en el cual la utilidad o pérdida es ajustada por los efectos de transacciones que no requieren flujo de efectivo, cualquier diferimiento o acumulación de ingresos en efectivo pasados o futuros cobros y pagos, y partidas de ingresos o gastos asociados con la inversión o de financiamiento de flujos de efectivo. La Entidad clasifica el total de los intereses recibidos como actividades de operación y el total de los intereses devengados a cargo como actividades de financiamiento.

## **3. Resumen de las principales políticas contables**

### **a) Bases de consolidación de estados financieros**

Los estados financieros consolidados comprenden los estados financieros de la Controladora y sus sociedades subsidiarias al 31 de diciembre de 2016. Se obtiene control cuando la Entidad se encuentra expuesta, o tiene derechos, a los rendimientos variables derivados de su implicación en una subsidiaria y tiene la posibilidad de influir en dichos rendimientos a través del ejercicio de su poder sobre la subsidiaria. Concretamente, la Entidad controla una subsidiaria si, y solo si, la Entidad tiene:

- Poder sobre la subsidiaria (derechos existentes que le dan la facultad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria)
- Exposición, o derechos, a los rendimientos variables derivados de su involucración en la subsidiaria
- Puede influir en dichos rendimientos mediante el ejercicio de su poder sobre la subsidiaria

Generalmente, existe la presunción de que la mayoría de derechos de voto suponen el control. Para apoyar esta presunción y cuando la Entidad no dispone de la mayoría de los derechos de voto, o derechos similares, de la subsidiaria, la Entidad considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si tiene poder sobre la misma, lo cual incluye:

- Acuerdos contractuales con otros propietarios sobre los derechos de voto de la subsidiaria
- Derechos surgidos de otros acuerdos contractuales
- Derechos de voto potenciales la Entidad

La Entidad realiza una evaluación sobre si tiene o no tiene control sobre una subsidiaria si los hechos y circunstancias indican que existen cambios en uno o más de los elementos que determinan control. La consolidación de una subsidiaria comienza en el momento en que la Entidad grupo obtiene control sobre la misma y finaliza cuando la Entidad pierde el control sobre la subsidiaria. Los activos, pasivos, ingresos y gastos de una subsidiaria que se ha adquirido o enajenado durante el ejercicio se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en la que la Entidad obtiene control o hasta la fecha en la que la Entidad pierde el control.

Los beneficios o pérdidas y cada uno de los componentes de otro resultado integral son atribuidos a los propietarios de las acciones de la Sociedad dominante del grupo y a los socios externos incluso si ello implica que los socios externos pasen a tener un saldo deudor. Cuando se considera necesario se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que las políticas contables de las mismas sean coincidentes con las aplicadas por la Entidad.

Todos los activos, pasivos, capital contable, ingresos, gastos y flujos de efectivo derivados de transacciones entre sociedades del grupo se eliminan de forma íntegra en el proceso de consolidación.

Una variación en el porcentaje de participación en una subsidiaria, sin pérdida del control, se registra como una transacción con instrumentos de capital.

Cuando la Entidad pierde el control de una subsidiaria, da de baja los activos relacionados, los pasivos relacionados, las participaciones no controladores y los otros componentes del capital contable neto, registrando cualquier beneficio o pérdida en el resultado del ejercicio. Cualquier inversión que se mantenga en la antigua subsidiaria se reconocerá a valor razonable.

La participación accionaria de la Entidad en el capital social de sus subsidiarias se muestra a continuación:

<b>Actividad</b>	<b>Entidad</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Diseño, promoción y venta de viviendas de interés social y nivel medio	Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V.	<b>99.95</b>	99.95
	Cadurma, S.A. de C.V.	<b>98.00</b>	98.00
	Casas Duraderas del Centro, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Caduem, S.A. de C.V.	<b>95.00</b>	95.00
	Cadu Residencias, S.A. de C.V.	<b>85.00</b>	85.00
	Inmoccidente, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	-
	Viviendas de Subastas Restauradas, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	-
Urbanización de todo tipo de desarrollos inmobiliarios, comerciales, industriales, así como de obra pública e interconexión con redes de distribución de servicios públicos como agua potable, drenaje, electrificación, entre otros.	Urbanizadora ASPA, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Suministros Concretora, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Urbarima, S.A. de C.V.	<b>98.00</b>	98.00
	Urvael, S.A. DE C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Urbamer, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Urbacdc, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Villa Urbanizadora, S.A. de C.V.	<b>95.00</b>	95.00
	Subastas y Licitaciones del Altiplano, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	-
Construcción de todo tipo de bienes inmuebles, ya sea comerciales y habitaciones, de cualquier material:	Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Edificaciones Riviera Maya, S.A. de C.V.	<b>98.00</b>	98.00
	Construcciones de Montejo, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Inmobiliaria Especializada VAEL S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Villa Edificadora, S.A. de C.V.	<b>95.00</b>	95.00
	Edificasas del Bajío, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Ecoviviendas Tapatías, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	-

Todas las subsidiarias están domiciliadas en México.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015, las compañías subsidiarias decretaron dividendos por \$228,143 y \$100,000, de los cuales correspondieron \$227,157 y \$98,979 a la Entidad, respectivamente, que se eliminan en el proceso de consolidación, \$986 y \$1,021, respectivamente, corresponden a la participación no controladora.

## **b) Reconocimiento de ingresos**

### **Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios**

Los ingresos son reconocidos una vez que se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- i) La Entidad ha transferido a los clientes los riesgos y beneficios derivados de la propiedad de los inventarios inmobiliarios.
- ii) La Entidad no conserva la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los bienes vendidos.
- iii) El importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad.
- iv) Es probable que la Entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción, y
- v) los costos incurridos, o por incurrir en relación con la transacción puedan ser medidos confiablemente; lo cual, generalmente ocurre al momento en que se escritura la vivienda y/o terrenos.

El monto de los depósitos efectuados por los clientes con motivo del apartado de las viviendas, se reconocen en el pasivo.

### **Ingresos por servicios de urbanización y construcción**

En los contratos de urbanización y construcción, la Entidad reconoce los ingresos a través de porcentaje de obra ejecutada por referencia a la etapa de terminación de conformidad con la NIC 11, "Contrato de construcción" identificando los ingresos en proporción a los costos incurridos, mediante la aprobación del avance de obra por parte de los clientes.

Quando el resultado de un contrato de construcción no pueda ser estimado confiablemente, los ingresos se reconocen en la medida en que sea probable que los costos incurridos serán recuperables: Los costos del contrato se reconocen como gastos del periodo en que se incurren.

Quando es probable que los costos totales del contrato superen el total de los ingresos del contrato, la pérdida estimada se reconoce inmediatamente en resultados.

Las cantidades recibidas antes que el trabajo haya sido ejecutado se incluyen en el estado consolidado de situación financiera, como un pasivo, como anticipos recibidos. Las cantidades facturadas por el trabajo realizado, pero aún no pagados por el cliente se incluye en el estado consolidado de situación financiera en otras cuentas por cobrar.

## **Ingresos por intereses**

Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan; es probable que los beneficios económicos fluyan hacia la Entidad y el importe de los ingresos pueda ser valuado confiablemente. Los ingresos por intereses se registran sobre una base periódica, con referencia al saldo insoluto y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a recibir a lo largo de la vida esperada del activo financiero y lo iguala con el importe neto en libros del activo financiero en su reconocimiento inicial.

### **c) Activos financieros**

Los activos financieros se reconocen cuando la Entidad se convierte en una parte de las disposiciones contractuales de los instrumentos.

Los activos financieros se clasifican a la fecha de su reconocimiento inicial, según corresponda, como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas a cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta o derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz. Todos los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable y, para todos aquellos activos financieros no registrados al valor razonable con cambios en resultados, los costos de la transacción que son reconocidos como costos de adquisición del activo financiero. A la fecha del informe de los estados financieros consolidados, la Entidad solo contaba con activos financieros clasificados como cuentas y documentos por cobrar.

### **Cuentas y documentos por cobrar**

Las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar de la Entidad se derivan principalmente por venta de viviendas y siempre a plazos que no exceden de tres meses, por lo que se reconocen a su valor nominal.

La Entidad celebra ocasionalmente contratos de venta de terrenos a plazos mayores a un año. Estas cuentas por cobrar se valúan a costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro. Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva, excepto por las cuentas por cobrar en que el reconocimiento de intereses sea poco importante.

### **Activos financieros valorados al costo amortizado**

Para los activos financieros valorados al costo amortizado, primero se evalúa si individualmente existe deterioro de los activos financieros que son significativos individualmente, o colectivamente para los activos financieros que no son significativos individualmente. Si la Entidad determina que no hay evidencias objetivas de deterioro para los activos financieros evaluados individualmente, sean significativos o no, incluye dichos activos en un grupo de activos financieros con características de riesgo de crédito similares y evalúa su deterioro colectivamente. Los activos cuyo deterioro se evalúa individualmente y para los que se reconoce o se continúa reconociendo una pérdida por deterioro, no se incluyen en las evaluaciones colectivas de deterioro.

El importe de cualquier pérdida por deterioro identificada se evalúa como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros (excluyendo las pérdidas esperadas futuras en las que todavía no se ha incurrido). El valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros se descuenta al tipo de interés efectivo original del activo financiero.

El valor en libros de los activos se reduce mediante el uso de una cuenta correctora por deterioro y la pérdida se reconoce en el estado de resultados consolidados. Los ingresos por intereses (registrados como ingresos financieros en el estado de resultados) se continúan devengando para el valor en libros reducido, empleando el mismo tipo de interés que se utiliza para descontar los flujos de efectivo futuros en el cálculo del deterioro. Los préstamos y cuentas a cobrar, junto con su corrección, se dan de baja cuando no hay perspectivas realistas de futuros reembolsos y todas las garantías han sido ejecutadas o transferidas. Si en los ejercicios posteriores el importe de las pérdidas por deterioro estimadas se incrementa o reduce debido a un suceso ocurrido después de que se reconozca el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se incrementa o reduce ajustando la cuenta de corrección por deterioro. Cualquier importe que se hubiera dado de baja y sea posteriormente recuperado se registra como menos gasto financiero en el estado de resultados consolidado.

### **Deterioro de activos financieros**

La Entidad evalúa en cada fecha de cierre si hay alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados. Existe deterioro si uno o más acontecimientos ocurridos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo tiene un impacto en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero o del grupo de activos financieros, los cuales pueden ser estimados de manera fiable.

Las evidencias de deterioro pueden incluir indicios de que los deudores o un grupo de deudores están experimentando dificultades financieras significativas, demora en el pago o impago del principal o de sus intereses, la probabilidad de que entren en bancarrota u otra reorganización financiera y los datos observables indiquen que se ha producido una disminución apreciable de los flujos de efectivo futuros estimados, tales como retrasos en los pagos o cambios en las condiciones económicas correlacionadas con los impagos.

### **Baja de activos financieros**

La Entidad deja de reconocer un activo financiero únicamente cuando:

- a) Expiran los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo financiero.
- b) Ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo o ha asumido la obligación de pagar la totalidad de los flujos de efectivo recibidos sin dilución a un tercero bajo un acuerdo de transferencia; y la Entidad (1) ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, o (2) no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control del mismo.

Cuando la Entidad, ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo de un activo o ha asumido la obligación de transferirlos, evalúa si ha retenido los riesgos y beneficios de la propiedad y en qué medida los ha retenido. Cuando no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni tampoco ha transferido el control del mismo, la Entidad sigue reconociendo el activo transferido sobre la base de su implicación continuada en el mismo. En este caso, la Entidad también reconoce el pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se valoran de acuerdo a un criterio que refleje los derechos y obligaciones que la Entidad ha retenido.

Cuando la implicación continuada se deba a una garantía sobre los activos transferidos, se valora al menor entre el valor contable original del activo y el importe máximo de la contraprestación que la Entidad podría tener que pagar por la garantía.

En la baja de un activo financiero de la Entidad en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir se reconoce en resultados.

#### **d) Efectivo y equivalentes de efectivo**

Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques e inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo con vencimiento hasta de tres meses a partir de su fecha de adquisición. El efectivo se presenta a valor nominal; las fluctuaciones en su valor se reconocen como ingreso por intereses conforme se devengan. Los equivalentes de efectivo están representados principalmente por inversiones en mesa de dinero.

A efectos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y equivalentes al efectivo incluyen las partidas descritas en el párrafo anterior.

#### **e) Inventarios inmobiliarios y costo de ventas**

El Inventario inmobiliario se valora al menor entre el costo de adquisición y el valor neto de realización. El inventario inmobiliario incluye todos los costos directos del terreno, materiales, desarrollo y costos de construcción, incluyendo costos de subcontratos y costos indirectos relacionados con el desarrollo de la construcción incurrida durante la etapa de desarrollo. La Entidad capitaliza los intereses provenientes de créditos puente hipotecario y otros financiamientos relacionados con el proceso de construcción en los inventarios inmobiliarios.

El costo de ventas de los inventarios inmobiliarios es determinado y asignado a cada vivienda con base en los costos totales de cada proyecto.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en la actividad normal de la Entidad menos el costo estimado para la finalización del producto y el costo estimado de la comercialización.

La administración de la Entidad realiza proyecciones mediante las cuales estima por cada desarrollo inmobiliario el tiempo que se requerirá para completar la construcción y venta de las viviendas y clasifica como activo circulante el inventario inmobiliario cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo de doce meses. El activo cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo mayor a doce meses se clasifica en el activo no circulante.

#### **f) Inmuebles, maquinaria y equipo**

Los inmuebles, maquinaria y equipo se registran inicialmente al costo de adquisición. Posteriormente se presentan al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro.

La depreciación se reconoce para llevar a resultados el costo (distintos a los terrenos) menos su valor residual, sobre sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, el valor residual y el método de depreciación se revisan al final de cada año, y el efecto de cualquier cambio en la estimación registrada se reconoce sobre una base prospectiva.

La ganancia o pérdida que surge de la venta o retiro de una partida de inmuebles, maquinaria y equipo, se calcula como la diferencia entre los recursos que se reciben por la venta y el valor en libros del activo, y se reconoce en los resultados.

La depreciación se calcula linealmente durante la vida útil estimada de los activos, tal como se muestra a continuación:

	<b>Vida útil Estimada</b>
Edificios	<b>20 años</b>
Mejoras a inmuebles arrendados	<b>5 años</b>
Maquinaria	<b>10 años</b>
Equipo de transporte	<b>4 años</b>
Mobiliario, herramientas y equipo	<b>10 años</b>
Equipo de computo	<b>3.33 años</b>

En cada cierre de ejercicio se revisan y ajustan prospectivamente, en su caso, los valores residuales, vidas útiles y métodos de depreciación de los activos de inmuebles, maquinaria y equipo.

#### **g) Costos por préstamos**

Los costos por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo cuya puesta en marcha o venta requiere necesariamente un periodo sustancial de tiempo son capitalizados como parte del costo del activo. El resto de los gastos por intereses se reconocen como gastos en el periodo en el que se incurren.

Los gastos financieros incluyen los intereses y otros costos en los que incurre la Entidad en relación con el financiamiento obtenido.

Todos los otros costos por préstamos se reconocen en resultados durante el periodo en que se incurren.

El ingreso que se obtiene por la inversión temporal de fondos de préstamos específicos pendientes de ser utilizados en activos calificables, se deduce de los costos por préstamos elegibles para ser capitalizados.

#### **h) Arrendamientos**

La determinación de si un contrato es o contiene un arrendamiento se basa en el fondo económico del acuerdo a la fecha de inicio del arrendamiento. El contrato es, o contiene, un arrendamiento si el cumplimiento del mismo depende del uso de un activo o activos específicos y el acuerdo implica un derecho de uso del activo o activos, aunque dicho derecho no esté especificado explícitamente en el contrato.

Un arrendamiento se clasifica en la fecha de inicio como un arrendamiento financiero o arrendamiento operativo.

Un arrendamiento que transfiere a la Entidad sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad se clasifica como un arrendamiento financiero.

Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del arrendamiento por el valor razonable del activo arrendado o, si es inferior, por el valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. Los pagos por el arrendamiento se distribuyen entre los gastos financieros y la reducción del pasivo por arrendamiento de forma que se logre una tasa de interés constante en el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros se registran en el estado de resultados.

Los activos arrendados se amortizan durante el periodo de vida útil del activo. Sin embargo, si no hay certeza razonable de que la Entidad obtendrá la propiedad al final del periodo de arrendamiento, el activo se amortiza durante el periodo más corto entre la vida útil del bien arrendado y el periodo del arrendamiento.

Un arrendamiento operativo es cualquier acuerdo de arrendamiento distinto a un arrendamiento financiero. Los pagos por arrendamientos operativos se registran linealmente como gastos en el estado de resultados consolidados a lo largo del periodo del arrendamiento.

#### **i) Deterioro del valor de los activos no financieros**

El final de cada periodo, la Entidad revisa el valor en libros de sus activos no financieros a fin de determinar si existen indicios de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. Si existe algún indicio, se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar el importe de la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, la Entidad estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se puede identificar una base razonable y consistente de distribución, los activos corporativos también se asignan a las unidades generadoras de efectivo individuales, o de lo contrario, se asignan al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para el cual se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

El monto recuperable es el valor razonable menos los costos de venta o el valor de uso, el que sea mayor. Para calcular el valor de uso, los flujos de efectivo estimados son descontados a su valor presente usando una tasa antes de impuestos que refleja el valor actual del dinero en el mercado y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de efectivo estimados no han sido ajustados.

Si el monto recuperable determinado de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor al valor en libros, este último se reduce a su valor de recuperación. La pérdida por deterioro es reconocida inmediatamente en resultados.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida posteriormente, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se incrementa al valor recuperable estimado, siempre y cuando dicho valor no exceda el valor en libros que hubiera sido determinado si no se hubiera reconocido una pérdida por deterioro en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados.

#### **j) Pasivos financieros e instrumentos de capital**

##### **Clasificación como deuda o capital**

Los instrumentos de deuda y/o capital se clasifican como pasivos financieros o como capital de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual.

##### **Instrumentos de capital**

Un instrumento de capital consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de la Entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Entidad se reconocen por los recursos recibidos, neto de los costos directos de emisión.

La recompra de instrumentos de capital propio de la Entidad se reconoce y se deduce directamente en el capital. Ninguna ganancia o pérdida se reconoce en utilidad o pérdida en la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de capital propio de la Entidad.

##### **Pasivos financieros**

Los pasivos financieros se clasifican a la fecha de su reconocimiento inicial, según corresponda, como pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y créditos o cuentas por pagar.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable y para los préstamos y créditos y las cuentas por pagar se netean con los costos de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros consolidados de la Entidad incluyen las cuentas por pagar a proveedores, acreedores por adquisición de terrenos, pasivos acumulados, los préstamos y créditos.

## **Valoración posterior**

La valoración de los pasivos financieros depende de su clasificación como se indica a continuación.

### **Préstamos y créditos**

Esta es la categoría más relevante para la Entidad. Tras el reconocimiento inicial, los préstamos y los créditos se valúan al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva. Las pérdidas y ganancias se reconocen en el estado de resultados cuando se dan de baja los pasivos, así como los intereses devengados de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva.

El costo amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costos que sean parte integral del método de tasa de interés efectiva. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el renglón de “Gastos financieros” del estado de resultados consolidados. Esta categoría es la que generalmente se aplica a los préstamos y créditos con intereses.

### **Baja de pasivos financieros**

Un pasivo se da de baja cuando la obligación se extingue, cancela o vence.

Cuando un pasivo financiero existente se reemplaza por otro del mismo prestamista en condiciones sustancialmente diferentes, o cuando las condiciones de un pasivo existente son sustancialmente modificadas, dicho intercambio o modificación se tratan como una baja del pasivo original y el reconocimiento de la nueva obligación. La diferencia en los valores en libros respectivos se reconoce en el estado de resultados consolidados.

### **Compensación de instrumentos financieros**

Los activos financieros y los pasivos financieros se compensan y el monto neto se reporta en el estado consolidado de situación financiera si, y solamente si (i) existe actualmente un derecho legalmente exigible para compensar los montos reconocidos, y (ii) existe la intención de liquidarlos por el importe neto, o de realizar los activos y liquidar los pasivos en forma simultánea.

## **k) Impuestos a la utilidad**

### **Impuestos a la utilidad del periodo**

El impuesto a la utilidad causado en el año se presenta como un pasivo a corto plazo neto de los anticipos efectuados durante el mismo.

## **Impuestos a la utilidad diferidos**

La Entidad determina los impuestos a la utilidad diferidos con base en el método de activos y pasivos. Bajo este método, se determinan todas la diferencias que existen entre los valores contables y fiscales, a las cuales se les aplica la tasa del impuesto sobre la renta (ISR), vigente a la fecha del balance general, o bien, aquella tasa promulgada y establecida en las disposiciones fiscales a esa fecha y que estará vigente al momento en que se estima que los activos y pasivos por impuestos diferidos se recuperarán o liquidarán, respectivamente.

Los activos por impuestos a la utilidad diferidos se evalúan periódicamente creando, en su caso, una estimación sobre aquellos montos por los que no existe una alta probabilidad de recuperación.

Se reconocen activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales deducibles, deducciones pendientes de aplicar y bases imponibles negativas pendientes de compensar.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa en cada fecha de cierre y se reduce en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todos los activos por impuestos diferidos se puedan utilizar.

Los activos por impuestos diferidos no registrados se reevalúan en cada fecha de cierre y se reconocen en la medida en que sea probable que el beneficio fiscal futuro permita recuperar el activo por impuesto diferido.

Los impuestos por activos y pasivos diferidos son compensables si existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos con los pasivos por impuesto corriente relacionados con la misma entidad y la misma autoridad fiscal.

## **I) Provisiones**

Las provisiones se registran cuando la Entidad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, para la que es probable que la Entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar dicha obligación y el importe de la obligación pueda estimarse con fiabilidad. Cuando la Entidad espera que parte o la totalidad de una provisión sea reembolsada, por ejemplo por un contrato de seguro, tal reembolso se reconoce como un activo separado, pero solo cuando sea prácticamente segura su recepción. El gasto relacionado con cualquier provisión se presenta neto del reembolso en el estado de resultados.

Si el efecto del valor del dinero en el tiempo es significativo, las provisiones se descuentan utilizando un tipo de interés antes de impuestos que refleje, cuando corresponda, los riesgos específicos del pasivo. Cuando se descuenta, el aumento de la provisión debido al paso del tiempo se registra como un gasto financiero.

#### **m) Clasificación circulante contra clasificación no circulante**

La Entidad presenta activos y pasivos en el estado consolidado de posición financiera basados en la clasificación de activos circulantes y no circulantes. Un activo es circulante cuando: (i) se espera que sea realizado o destinado a ser vendido o consumido en el ciclo normal de la operación, (ii) se espera que sea realizado dentro de los doce meses después del período de presentación del informe, o (iii) se trata de efectivo o equivalente de efectivo a menos que se trate de efectivo restringido para ser intercambiado o utilizado para cancelar un pasivo por al menos doce meses después del período de presentación del informe. Todos los demás activos se clasifican como no circulantes.

Un pasivo se considera circulante cuando: (i) se espera que sea liquidado en el ciclo normal de operación, es destinado a ser liquidado dentro de los doce meses después del período de presentación del informe, o (iii) no existe un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante al menos doce meses después del período de reporte. La Entidad clasifica todos los demás pasivos como no circulantes. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no circulantes.

#### **n) Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros consolidados. Las diferencias en tipo de cambio se registran en el estado consolidado de resultados. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no hay saldos ni transacciones en moneda extranjera.

### **4. Juicios contables críticos y supuestos clave para las estimaciones**

La preparación de los estados financieros de la Entidad requiere que la administración realice juicios, estimaciones e hipótesis contables significativas que afectan a los importes reconocidos de ingresos, gastos, activos y pasivos, a las revelaciones correspondientes, y a las revelaciones de los pasivos contingentes.

Las incertidumbres sobre tales hipótesis y estimaciones pueden suponer que en ejercicios futuros se requiera algún ajuste significativo al valor en libros de los activos o pasivos afectados.

#### **Juicios críticos al aplicar las políticas contables**

En el proceso de aplicación de las políticas contables de la Entidad, la administración ha realizado los siguientes juicios, que han tenido unos efectos más significativos sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados:

**Valor en libros de los inventarios inmobiliarios**—Para valuar el valor en libros de los inventarios inmobiliarios, la Entidad realiza estimaciones de los precios de venta, de los costos y los márgenes de utilidad de los diferentes proyectos en desarrollo para efectos de determinar cualquier deterioro a dichos inventarios, y para asegurarse que los mismos se encuentren valuados al menor de costo o valor neto de realización. A la fecha de estos estados financieros consolidados la Entidad ha revisado estas estimaciones.

**Estimación para cuentas de cobro dudoso** —La administración de la Entidad aplica el juicio profesional a la fecha del estado de situación financiera para evaluar la recuperabilidad de las cuentas por cobrar a clientes. La Entidad calcula una estimación basada en la antigüedad de las cuentas por cobrar y otras consideraciones para cuentas específicas.

**Inventarios inmobiliarios clasificados en el activo circulante** —La administración de la Entidad realiza proyecciones mediante las cuales estima por cada desarrollo inmobiliario el tiempo que se requerirá para completar la construcción y venta de las viviendas y clasifica como activo circulante las construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios, los locales comerciales y los saldos de terrenos cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo de doce meses.

**Recuperación de créditos fiscales** —La Entidad tiene pérdidas fiscales por amortizar, por las cuales tiene que evaluar su recuperabilidad previo al reconocimiento de un activo por impuesto la utilidad diferido. Asimismo, ha tomado ciertas posiciones fiscales inciertas, por las cuales tiene que evaluar si registra un pasivo derivado de estas.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen para todas las pérdidas fiscales pendientes de compensar en la medida en que sea probable que vaya a haber un beneficio fiscal contra el que puedan utilizarse tales pérdidas. La determinación del importe de los activos por impuestos diferidos que se pueden registrar requiere la realización de importantes juicios por parte de la Dirección, en base al plazo probable y al nivel de los beneficios fiscales futuros, junto con las estrategias de planificación fiscal futuras.

## 5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2016	2015
<b>Activo circulante:</b>		
Efectivo	\$ 137,943	\$ 78,513
Equivalentes de efectivo	455,833	1,154,721
	<u>\$ 593,776</u>	<u>\$ 1,233,234</u>
<b>Activo no circulante:</b>		
Efectivo restringido <sup>(1)</sup>	<u>\$ 136,250</u>	<u>\$ 71,250</u>

<sup>(1)</sup> El saldo al 31 de diciembre de 2016, corresponde a un contrato de fideicomiso irrevocable de garantía celebrado el 7 de abril de 2015 entre Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V. y Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V., como fideicomitentes y Banco Actinver, S.A., como fiduciario para garantizar el pago del principal e intereses ordinarios a los tenedores del certificado bursátil CADU15, el cual se aumentó en \$65,000 en 2016 conforme a lo establecido en los lineamientos del fideicomiso de garantía.

## 6. Cuentas y documentos por cobrar

	2016	2015
Cientes por venta de viviendas y terrenos	\$ 403,622	\$ 163,599
Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo (CAPA)	15,000	25,346
Impuesto al valor agregado	29,434	13,167
Impuesto sobre la renta	43,468	30,415
Anticipo para la compra de terrenos	52,010	69,099
Anticipos por servicios de construcción	88,876	54,435
Deudores diversos	141,437	-
Otras	86,019	52,633
	<u>859,866</u>	<u>408,694</u>
Estimación para cuentas de cobro dudoso	( 2,434)	( 2,434)
Porción circulante	<u>\$ 857,432</u>	<u>\$ 406,260</u>

Las cuentas por cobrar de la Entidad se derivan principalmente de la venta de viviendas, terrenos y anticipos, y siempre son de corto plazo. La Entidad celebra ocasionalmente contratos de venta de terrenos a plazos mayores a un año, los cuales, por su poca materialidad en relación al saldo total de las cuentas por cobrar, se valúan en el estado consolidado de situación financiera al costo histórico, menos cualquier deterioro.

La cuenta por cobrar a CAPA corresponde a estimaciones de obra aprobadas pendientes de cobro, relacionadas con diferentes obras en proceso de infraestructura en los desarrollos en los que construye la Entidad.

## 7. Inventarios inmobiliarios

	2016	2015
Construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios	\$ 2,788,707	\$ 2,653,726
Terrenos	1,545,411	867,324
Locales y áreas comerciales	194,615	124,150
	<u>4,528,733</u>	<u>3,645,200</u>
Porción a largo plazo	\$ 1,623,249	\$ 1,517,053
Porción circulante	2,905,484	2,128,147
Total inventario inmobiliario	<u>\$ 4,528,733</u>	<u>\$ 3,645,200</u>

La Entidad adquirió reserva territorial durante 2016 y 2015, por \$864,232 y \$446,734, respectivamente, pagadera usualmente en un término de 10 meses. Para la determinación del costo de adquisición de estos inventarios la Entidad considera que existe un elemento de financiamiento, por lo que la diferencia entre el precio de compra bajo términos normales de crédito y el precio pagado se considera un gasto por interés y se registra como tal durante el plazo de financiamiento.

Algunos de los inventarios inmobiliarios de la Entidad garantizan el certificado bursátil y los préstamos bancarios que se describen en las Notas 9 y 10, respectivamente.

## 8. Inmuebles, maquinaria y equipo

	2016	2015
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 837	\$ 895
Edificios	19,306	17,044
Maquinaria y equipo	5,897	5,456
Equipo de transporte	2,448	4,039
Mobiliario, herramientas y equipo	16,781	17,373
Equipo de cómputo	7,943	8,960
	<b>\$ 53,212</b>	<b>\$ 53,767</b>

La conciliación entre los valores en libros al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es como sigue:

a) Conciliación de inmuebles, maquinaria y equipo por el ejercicio 2016:

	Al 31 de diciembre de 2015	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2016
<b>Inversión:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 1,023	\$ -	\$ -	\$ 1,023
Edificio	22,297	7,698	-	29,995
Maquinaria y equipo	9,840	1,358	-	11,198
Equipo de transporte	20,440	1,740	-	22,180
Mobiliario, herramientas y equipo	23,449	318	31	23,736
Equipo de cómputo	18,378	938	727	18,589
	<b>95,427</b>	<b>12,052</b>	<b>758</b>	<b>106,721</b>
<b>Depreciación acumulada:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	128	58	-	186
Edificios	5,253	5,436	-	10,689
Maquinaria y equipo	4,384	917	-	5,301
Equipo de transporte	16,401	3,331	-	19,732
Mobiliario, herramientas y equipo	6,076	910	31	6,955
Equipo de cómputo	9,418	1,955	727	10,646
	<b>41,660</b>	<b>12,607</b>	<b>758</b>	<b>53,509</b>
Total	<b>\$ 53,767</b>	<b>\$ ( 555)</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 53,212</b>

b) Conciliación de inmuebles, maquinaria y equipo por el ejercicio 2015:

	Al 31 de diciembre de 2014	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2015
<b>Inversión:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 1,023	\$ -	\$ -	\$ 1,023
Edificio	22,297	-	-	22,297
Maquinaria y equipo	9,818	22	-	9,840
Equipo de transporte	20,998	273	831	20,440
Mobiliario, herramientas y equipo	23,253	663	467	23,449
Equipo de cómputo	18,019	434	75	18,378
	95,408	1,392	1,373	95,427
<b>Depreciación acumulada:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	88	40	-	128
Edificios	35	5,218	-	5,253
Maquinaria y equipo	3,436	948	-	4,384
Equipo de transporte	13,195	3,494	288	16,401
Mobiliario, herramientas y equipo	5,208	988	120	6,076
Equipo de cómputo	7,463	2,135	180	9,418
	29,425	12,823	588	41,660
<b>Total</b>	<b>\$ 65,983</b>	<b>\$ 11,431</b>	<b>\$ 785</b>	<b>\$ 53,767</b>

## 9. Certificado bursátil

Con fecha 28 de marzo de 2012, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó el programa de colocación de certificados bursátiles número 3387- 4.15 - 2015- 001, hasta por \$1,000,000, con un plazo de 5 años para efectuar las emisiones.

a) El 17 de julio de 2014, la Entidad emitió un certificado bursátil, bajo la clave CADU14, por un monto de \$300,000, con cupón de pago de intereses a la tasa TIIE a 28 días más 2.5 puntos porcentuales. El pago del principal se realizará mediante dos amortizaciones, la primera por el 50% de la emisión con vencimiento el 14 de julio de 2016 y la segunda por el 50% restante el 13 de julio de 2017. Por esta emisión se incurrieron en gastos de emisión por un monto de \$7,879, los cuales se incluyen en el total del préstamo. Con fecha 14 de julio de 2016 la Entidad realizó la primera amortización en cantidad de \$150,000.

b) El 21 de abril de 2015, la Entidad emitió un certificado bursátil, bajo la clave CADU15, por un monto de \$400,000, con cupón de pago de intereses a la tasa TIIE a 28 días más 2.9 puntos porcentuales. El pago del principal se efectuará mediante treinta amortizaciones mensuales de \$13,333, la primera amortización se realizará el 27 de julio de 2017, y la última se realizará el 27 de diciembre de 2019; por esta emisión se incurrieron en gastos de emisión por un monto de \$9,170, los cuales se incluyen en el total del préstamo.

Los recursos obtenidos fueron destinados al financiamiento de nuevos proyectos, adquisición de terrenos y la sustitución de pasivos bancarios. El saldo por certificados bursátiles al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se integran como sigue:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Certificados bursátiles	<b>\$ 542,573</b>	<b>\$ 687,982</b>
Porción a largo plazo	<b>\$ 316,070</b>	<b>\$ 539,514</b>
Porción a corto plazo	<b>226,503</b>	<b>148,468</b>

Los vencimientos de este pasivo al 31 de diciembre de 2016 y 2015, son los siguientes:

Año	<b>2016</b>	<b>2015</b>
2016	<b>\$ -</b>	<b>148,468</b>
2017	<b>226,503</b>	<b>223,444</b>
2018	<b>158,035</b>	<b>158,035</b>
2019	<b>158,035</b>	<b>158,035</b>
	<b>\$ 542,573</b>	<b>\$ 687,982</b>

c) Por la emisión de certificados bursátiles efectuada el 17 de julio de 2014, bajo la clave CADU14, se contrató una garantía de pago oportuno con Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (SHF), que cubre el 50% del saldo insoluto de la emisión, con un costo de 1.0% anual aplicado sobre el saldo insoluto de dicha emisión, el cual será pagadero mensualmente. Este contrato se encuentra soportado mediante la constitución de un fideicomiso en el cual se aportaron terrenos con un aforo de 1 a 1.14.

d) Para garantizar la emisión de certificados bursátiles CADU15 se estructuró una garantía fiduciaria sobre "Remanente de efectivo resultante de la venta de vivienda". El fideicomiso inicia con una garantía equivalente a \$52,039, el cual se compone de una aportación inicial de efectivo al fondo de reserva de \$25,000 más un inmueble aportado al fideicomiso con un valor de \$25,039.

La emisión de los certificados bursátiles establecen una serie de requisitos y obligaciones que deben observarse relativos básicamente a mantener ciertos índices financieros, los cuales han sido cumplidos.

## 10. Préstamos de instituciones financieras

La Entidad ha celebrado contratos de préstamo con varias instituciones financieras, los cuales se integran como sigue:

Institución bancaria	2016				
	Límite de crédito	Saldo al cierre del ejercicio	Tasa TIIE 28+	Vencimiento	Tipo de crédito
BBVA Bancomer, S.A.	\$ 314,223	\$ 275,932	3.5 puntos	Julio de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	84,000	84,000	3.5 puntos	Agosto de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	77,268	77,268	3.5 puntos	Enero de 2017	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	70,000	50,000	(*)	Junio de 2017	Factoraje
BBVA Bancomer, S.A.	69,720	14,499	3.5 puntos	Diciembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	49,150	24,368	3.5 puntos	Junio de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	47,500	47,500	3.5 puntos	Agosto de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	22,324	12,849	3.5 puntos	Mayo de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	16,995	8,896	3.5 puntos	Septiembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	15,000	2,457	4.0 puntos	Agosto de 2017	Línea revolvente
BBVA Bancomer, S.A.	10,100	404	4.0 puntos	Marzo de 2018	Arrendamiento
BBVA Bancomer, S.A.	6,401	8,964	3.5 puntos	Noviembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	331,783	1,112	3.18 puntos	Marzo de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	306,280	35,464	2.98 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	281,349	178,035	1.33 puntos	Agosto de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	227,147	165,817	0.94 puntos	Septiembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	213,671	3,103	0.76 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	205,998	1,112	3.18 puntos	Diciembre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	177,300	17,730	2.98 puntos	Noviembre de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	172,279	59,351	3.6 puntos	Diciembre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	141,755	121,604	2.98 puntos	Junio de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	128,554	248	3.6 puntos	Mayo de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	79,256	27,031	3.6 puntos	Noviembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	75,198	42,690	3.6 puntos	Septiembre de 2018	Puente
Grupo Financiero Santander Serfin	170,031	1,218	3.5 puntos	Abril de 2018	Revolvente
Grupo Financiero Santander Serfin	87,900	78,133	3.5 puntos	Agosto de 2019	Capital de trabajo
Banco Monex, S.A.	100,000	100,000	3.4 puntos	Octubre de 2018	Reserva Territorial
<b>Total</b>		<b>\$ 1,439,785</b>			

(\*) La tasa de interés en este crédito es fija y se calcula al 7.21% anual.

2015					
Institución bancaria	Límite de crédito	Saldo al cierre del ejercicio	Tasa TIIE 28+	Vencimiento	Tipo de crédito
BBVA Bancomer, S.A.	\$ 237,070	\$ 77,992	3.5 puntos	Junio de 2016	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	328,987	8,482	3.5 puntos	Diciembre de 2016	Pre-puente
BBVA Bancomer, S.A.	70,000	50,000	(*)	Noviembre de 2016	Capital de Trabajo
BBVA Bancomer, S.A.	141,141	76,164	3.5 puntos	Mayo de 2017	Capital de Trabajo
BBVA Bancomer, S.A.	201,018	90,530	3.5 puntos	Junio de 2017	Capital de Trabajo
Grupo Financiero Santander Serfin	34,000	34,000	3.75 puntos	Enero de 2016	Capital de Trabajo
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	277,875	17,969	0.94 puntos	Junio de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	248,235	17,043	3.18 puntos	Octubre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	172,279	31,010	3.60 puntos	Diciembre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	128,554	67,972	3.60 puntos	Mayo de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	331,783	77,064	3.18 puntos	Marzo de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	205,998	147,892	3.18 puntos	Diciembre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	419,290	224,498	3.30 puntos	Junio de 2018	Puente
Total		<u>\$ 920,614</u>			

(\*) La tasa de interés en este crédito es fija y se calcula al 7.21% anual.

	2016	2015
Créditos Bancarios a Corto Plazo	\$ 294,304	\$ 170,474
Créditos Bancarios a Largo Plazo	1,145,481	750,140
Total de créditos bancarios	<u>\$ 1,439,785</u>	<u>\$ 920,614</u>

Los vencimientos de estos pasivos al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se integran como sigue:

	2016	2015
2016	\$ -	\$ 170,474
2017	294,304	448,580
2018	948,046	301,560
2019	197,435	-
	<u>\$ 1,439,785</u>	<u>\$ 920,614</u>

Los contratos de préstamos establecen una serie de requisitos y obligaciones que deben observarse relativos básicamente a reducciones de capital, estructura accionaria, mantener ciertos índices financieros, etc., los cuales fueron cumplidos por la Entidad.

## 11. Instrumentos financieros

### a) Administración del riesgo de capital

La Entidad administra su capital para asegurar que tendrá la capacidad de continuar como negocio en marcha mientras que maximiza el rendimiento a sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y capital. La estrategia general de la Entidad no ha sido modificada en comparación con 2015 y consiste en mantener una estructura de capital sana, vigilando de forma constante los niveles de apalancamiento y monitoreando el cumplimiento de las obligaciones que establecen limitaciones financieras contractuales relacionadas principalmente con la emisión del certificado bursátil, las cuales son:

- Razón de cobertura de intereses consolidada por los doce meses anteriores mayor de 2 a 1.
- Deuda con costo financiero consolidada a UAFIDA consolidada menor de 3 a 1.
- Pasivos bancarios y/o bursátiles actuales no mayores al equivalente a 2 veces del total de capital contable.
- Los ingresos por ventas totales en el momento del cálculo presenten una disminución igual o mayor al 30.00% comparado con el importe de los ingresos por ventas totales de los UDM.
- La razón de pasivo total entre capital contable sea mayor a 3.0 veces.
- La razón de deuda neta entre EBITDA de los UDM, sea mayor a 3.5 veces.
- La razón de cobertura de intereses a EBITDA de los UDM entre intereses pagados de los UDM sea menor a 2.0 veces.

La Entidad no está sujeta a requerimiento alguno impuesto externamente, para la administración de su capital.

### b) Categorías de los instrumentos financieros.

	2016	2015
<b>Activos financieros:</b>		
Efectivo restringido	\$ 136,250	\$ 71,250
Efectivo y equivalentes de efectivo	593,776	1,233,234
Préstamos y cuentas y por cobrar	968,238	466,964
	<b>\$ 1,698,264</b>	<b>\$ 1,771,448</b>
<b>Pasivos financieros:</b>		
Costo amortizado	\$ 2,277,317	\$ 1,825,459

### c) Objetivos de la administración del riesgo financiero

Las actividades que realiza la Entidad la exponen, además de los riesgos propios de la operación del negocio, al riesgo de mercado (que incluye riesgo cambiario, riesgo en las tasas de interés a valor razonable y riesgo en los precios), y al riesgo de crédito, de liquidez y de la tasa de interés del flujo de efectivo. Muchos de estos riesgos dependen de las variables del entorno, sin embargo, con el objeto de minimizar los efectos negativos que en su caso se pudieran generar, la Entidad mantiene una política centralizada en cuanto al manejo de la tesorería y la contratación de créditos, estableciendo índices o razones financieras, como las de apalancamiento o liquidez, conservadoras, limitando inversiones y privilegiando la generación de flujo libre de efectivo.

Las determinaciones generales para estos efectos las dicta trimestralmente el Consejo de Administración de acuerdo con las condiciones del entorno.

Para el caso concreto de los riesgos relacionados con la variación en las tasas de interés, la Entidad no utiliza instrumentos financieros derivados con propósitos que pudieran ser considerados de negociación o especulación, únicamente y solo en algunos casos, la Entidad en años anteriores contrató instrumentos financieros derivados de cobertura con la finalidad de mantener fija la tasa de interés de determinados créditos. Actualmente la Entidad no tiene contratado ningún tipo de derivado.

En el caso de los insumos, alzas en el costo de materiales de construcción, entre ellos, acero, concreto, mano de obra, entre otros, pueden afectar los resultados de los proyectos y por ende, la Entidad con el fin de minimizar este impacto, tiene como estrategia el fijar el precio de los principales insumos con los proveedores mediante contratos de obra a precio alzado.

#### **d) Riesgo de mercado**

Las actividades que realiza la Entidad y los tipos de activos y pasivos financieros que posee, la exponen principalmente a riesgos financieros de cambios en las tasas de interés. Como se describe en el inciso anterior, la Entidad en años anteriores ha contratado instrumentos financieros derivados cuyo propósito es mitigar el efecto de los cambios en dichas tasas, actualmente la Entidad no tiene contratado ningún tipo de derivado.

#### **e) Administración del riesgo de tasas de interés**

La Entidad se encuentra expuesta a riesgos en tasas de interés debido a que su deuda está principalmente contratada a tasas de interés variables. Este riesgo ha sido manejado en ejercicios anteriores por la Entidad mediante el uso de contratos swaps y collar de tasa de interés. Las actividades de cobertura se evalúan regularmente para que se alineen con las tasas de interés y el apetito de riesgo definido, asegurando que se apliquen las estrategias de cobertura más eficientes, en su caso. La exposición de la Entidad a las tasas de interés de sus pasivos financieros se detalla en el inciso de administración del riesgo financiero de esta nota. Actualmente la Entidad no tiene contratado ningún tipo de derivado.

#### **Análisis de sensibilidad para las tasas de interés**

Para los pasivos a tasa variable, se prepara un análisis suponiendo que el importe del pasivo vigente al final del periodo sobre el que se informa ha sido el pasivo vigente para todo el año. Al momento de informar internamente al personal clave de la administración sobre el riesgo en las tasas de interés, se utiliza un aumento o disminución de 50 puntos, el cual representa la evaluación de la administración sobre el posible cambio razonable en las tasas de interés. Si la tasa TIIE, que es la tasa de referencia en la deuda de la Entidad, aumenta o disminuye 50 puntos base y todas las otras variables permanecieran constantes, la utilidad neta se disminuiría o incrementaría por \$8,975 y \$8,043, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2016 la Entidad no cuenta con instrumentos financieros derivados.

#### **g) Administración del riesgo de crédito**

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por los valores en libros en el estado de posición financiera. El riesgo principal de la Entidad es generado por sus clientes. Este riesgo surge principalmente por la insolvencia de clientes, que les impida el pago de la diferencia entre el precio de venta de las viviendas y los créditos otorgados por los institutos de vivienda; sin embargo, se mantiene una cartera de clientes con un nivel de endeudamiento acotado en cada uno de ellos y además se realizan estudios individuales sobre su capacidad de endeudamiento. La cartera que se posee no se concentra en un sólo cliente en particular.

Prácticamente todo el financiamiento para la vivienda de interés social en México ha sido otorgado por el INFONAVIT y por fondos para la vivienda promovidos por el Gobierno, como la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) y el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE). La Entidad depende de la disponibilidad del financiamiento hipotecario que otorgan los proveedores de créditos hipotecarios para efectuar la mayoría de sus ventas. La exposición de la Entidad por riesgo de crédito de sus contrapartes es continuamente monitoreada.

#### **h) Administración del riesgo de liquidez**

El Consejo de Administración, con el apoyo de la Dirección General Adjunta de Planeación y Finanzas, tiene la responsabilidad de la administración del riesgo de liquidez, y ha establecido un marco apropiado para la administración del financiamiento a corto, mediano y largo plazo, y los requerimientos de liquidez. La Entidad administra el riesgo de liquidez manteniendo reservas de efectivo adecuadas, disponibilidad de recursos de instituciones financieras mediante créditos, vigilancia continua de los flujos de efectivo reales y proyectados, y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

Los principales requerimientos de efectivo de la Entidad son para el financiamiento del desarrollo y construcción de viviendas y para la compra de terrenos, para satisfacerlos, la Entidad ha recurrido al financiamiento a través de créditos simples con garantía hipotecaria constituida sobre los terrenos, obra y viviendas de los desarrollos financiados con estos créditos, así como el certificado bursátil con garantía bursátil descrito en la Nota 9.

#### **Tabla de riesgo de liquidez**

Las siguientes tablas detallan el vencimiento contractual de la Entidad para sus pasivos financieros con periodos de pago acordados. Las tablas han sido diseñadas con base en la fecha más próxima en la cual la Entidad deberá hacer pagos. Las tablas incluyen tanto los flujos de efectivo de intereses como de capital. En la medida en que los intereses sean a tasa variable, el importe no descontado se deriva de las curvas en la tasa de interés al final del periodo sobre el que se informa.

Los intereses presentados en la tabla, están calculados hasta la fecha de vencimiento del contrato aun cuando la Entidad paga algunos créditos de manera anticipada derivado del adecuado manejo de los flujos de efectivo.

Al 31 de diciembre de 2016						
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años o más	Total
Sin intereses	\$ 242,841	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 242,841
Instrumentos con tasa de interés variable:						
Principal	520,806	1,106,083	355,469	-	-	1,982,358
Intereses por devengar	138,765	102,309	35,547	-	-	276,621
	659,571	1,208,392	391,016	-	-	2,258,979
Total	\$ 902,412	\$ 1,208,392	\$ 391,016	\$ -	\$ -	\$ 2,501,820

Al 31 de diciembre de 2015						
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años o más	Total
Sin intereses	\$ 181,489	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 181,489
Instrumentos con tasa de interés variable:						
Principal	318,942	672,024	459,595	158,035	-	1,608,596
Intereses por devengar	95,396	89,056	51,831	14,648	-	250,931
	414,338	761,080	511,426	172,683	-	1,859,527
Total	\$ 595,827	\$ 761,080	\$ 511,426	\$ 172,683	\$ -	\$ 2,041,016

Los importes incluidos anteriormente para los instrumentos a tasa de interés variable están sujetos a cambio si los cambios en las tasas de interés variable difieren de los estimados de tasas.

La Entidad tiene acceso a líneas de crédito y emisiones adicionales de certificadas bursátiles como se describe a continuación:

	2016	2015
<b>Líneas de crédito disponibles</b>		
Importe utilizado	\$ 1,439,785	\$ 920,614
Importe no utilizado	2,485,215	3,264,386
	<b>\$ 3,925,000</b>	<b>\$ 4,185,000</b>
<b>Certificado bursátil:</b>		
Vigente	\$ 550,000	\$ 700,000
	<b>\$ 550,000</b>	<b>\$ 700,000</b>

i) Valor razonable de los instrumentos financieros

La administración de la Entidad considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros consolidados se aproximan a su valor razonable.

## 12. Capital contable

a) El capital social emitido al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se integra como sigue:

	2016		2015	
	Número de acciones	Importe	Número de acciones	Importe
<b>Capital fijo</b>				
Serie A	342,022,974	\$ 171,011	346,036,496	\$ 173,018
Total	342,022,974	\$ 171,011	346,036,496	\$ 173,018

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el capital social está integrado por acciones ordinarias nominativas sin valor nominal.

En Asamblea General Ordinaria de accionistas del 28 de abril de 2016 se aprobó la cancelación de 17,421,880 acciones de la Sociedad, las cuales se emitieron para cubrir la sobreasignación y no fueron asignadas en la oferta pública inicial de acciones.

En Asamblea General Ordinaria de accionistas del 28 de abril de 2016 se aprobó destinar hasta la cantidad de \$100,000 para la constitución de un fondo de reserva que será utilizado para la adquisición de acciones de la sociedad, conforme a lo dispuesto por el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2016 el monto acumulado utilizado en recompra de acciones asciende a \$56,915, del cual \$2,007 corresponden a capital social y \$54,908 a la prima en suscripción de acciones, equivalentes a 4,013,522 acciones.

En Asamblea General Ordinaria de accionistas del 21 de octubre de 2015 se aprobó el aumento de capital variable en la cantidad de \$12,650, el cual estaría representado por 12,649,664 acciones ordinarias, nominativas de la serie "B" con expresión de valor nominal.

En Asamblea General Extraordinaria de accionistas del 9 de noviembre de 2015 se aprobó la reclasificación de las acciones representativas del capital social, quedando únicamente acciones clasificadas de la serie "A" y eliminar el valor nominal de las mismas, así mismo, se aprobó llevar a cabo la división (split) de la totalidad de las acciones representativas del capital social a razón de 2x1 sin necesidad de efectuar un aumento del capital social.

El 4 de diciembre de 2015, la Entidad realizó una Oferta Pública Inicial de Acciones (OPI) mixta en la Bolsa Mexicana de Valores y en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) en la cantidad de \$1,674,419, el cual estuvo representado por 93,043,236 acciones a un valor por acción de \$18 pesos, estos recursos serán utilizados para el plan de crecimiento de la Entidad. Como resultado de la oferta pública inicial se incurrieron en gastos por la colocación en la cantidad de \$85,568 en 2015 y \$5,894 en 2016, mismos que se encuentran registrados como una disminución a la Prima en suscripción de acciones, dentro del estado consolidado de cambios en el capital contable.

En Asambleas Generales Ordinarias de accionistas se aprobó el pago de dividendos como sigue:

<b>Fecha</b>	<b>Importe</b>
<b>28 de abril de 2016</b>	<b>\$ 228,143</b>
	<b>\$ 228,143</b>

<b>Fecha</b>	<b>Importe</b>
22 de junio de 2015	\$ 100,000
	\$ 100,000

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la reserva legal es de \$34,602, y \$23,261, respectivamente, la cual se encuentra incluida dentro de las utilidades retenidas.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Entidad a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos. A partir del ejercicio 2014, por los dividendos que se distribuyan a los accionistas y que provengan de las utilidades retenidas fiscales generadas del ejercicio 2014 y posteriores, se deberá retener un ISR adicional por el 10% con cargo a los accionistas que reciban el dividendo.

Los saldos de las cuentas fiscales de la Entidad al 31 de diciembre, son:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Cuenta de capital de aportación	<b>\$ 1,896,383</b>	\$ 1,834,735
Cuenta de utilidad fiscal neta	<b>766,748</b>	765,647

### **Utilidad por acción**

Las utilidades básicas por acción ("UPA") son calculadas dividiendo el resultado del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la controladora por el promedio ponderado del número de acciones ordinarias en circulación durante el año.

La UPA diluida es calculada dividiendo el monto de la utilidad del año atribuible a los accionistas (después de ajustar por los intereses de las participaciones preferentes convertibles) entre el promedio del número de acciones ordinarias en circulación durante el año más el promedio del número de acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias.

La siguiente tabla muestra los cálculos de las utilidades por acción básica y diluida por los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015.

	2016	2015
Utilidad neta del periodo atribuible a los tenedores del capital de la controladora	\$ 581,361	\$ 428,012
Promedio del número de acciones en circulación	344,473,176	241,770,702
Utilidad por acción	1.70	2.10

### 13. Impuestos a la utilidad

#### Impuesto Sobre la Renta (ISR)

a) Para el ejercicio fiscal 2016 y 2015, conforme a la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) la tasa corporativa del ISR es del 30%

La LISR, establece criterios y límites para la aplicación de algunas deducciones, como son: la deducción de pagos que a su vez sean ingresos exentos para los trabajadores, las aportaciones para la creación o incrementos de reservas a fondos de pensiones, las aportaciones al Instituto Mexicano del Seguro Social a cargo del trabajador que sean pagadas por el patrón; así como la posible no deducibilidad de pagos efectuados a partes relacionadas en caso de no cumplirse con ciertos requisitos.

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Entidad determinó utilidades fiscales consolidadas de \$310,727 y \$436,443, respectivamente, a las cuales les correspondieron un impuesto de \$93,218 y \$130,933, en cada año respectivamente.

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, el ISR en el estado de resultados es de \$101,178 debido a la aplicación del saldo a favor del ejercicio 2014 por \$29,755.

b) Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el impuesto a la utilidad cargado a resultados se integra como sigue:

	2016	2015
Impuesto a la utilidad causado	\$ 93,218	\$ 101,178
Impuesto a la utilidad diferido	91,032	51,680
Total de impuesto a la utilidad	\$ 184,250	\$ 152,858

Los impuestos diferidos que se muestran en el estado de situación financiera consolidado se integran por:

	<b>Al 31 de diciembre de</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Impuesto sobre la renta (ISR)</b>		
Activos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales de ejercicios anteriores	\$ 18,813	\$ 28,822
Personas físicas y sociedades civiles no pagadas al cierre del ejercicio	172	1,212
Otros activos por impuesto sobre la renta diferidos	100	435
	<b>19,085</b>	<b>30,469</b>
<b>Pasivos por impuestos diferidos:</b>		
Inventarios inmobiliarios	251,543	153,832
Ingresos no acumulables por avances de obra pendientes de aprobación	80,601	85,841
Pagos anticipados	158,323	159,071
Gastos por emisión de deuda	2,228	3,606
Gastos por oferta pública inicial	27,438	25,670
Otros	1,119	13,583
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	<b>521,252</b>	<b>441,603</b>
Impuesto diferido pasivo, neto	<b>\$ 502,167</b>	<b>\$ 411,134</b>

A continuación se presenta una conciliación entre la tasa del impuesto establecida por la ley y la tasa efectiva del ISR reconocida contablemente por la Entidad:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>
Tasa legal	<b>30</b>	<b>30</b>
Más efecto de diferencias permanentes, principalmente gastos no deducibles	<b>(6)</b>	<b>(4)</b>
Tasa efectiva	<b>24</b>	<b>26</b>

Las pérdidas fiscales por amortizar no utilizadas, por las cuales se ha reconocido un activo por impuestos diferidos, pueden ser recuperadas, siempre y cuando se cumplan con ciertos requisitos. Al 31 de diciembre de 2016, el monto de las pérdidas fiscales asciende a \$62,710 con vencimiento en 2026. Al 31 de diciembre de 2015, el monto de las pérdidas fiscales asciende a \$96,073 con vencimiento en 2025.

#### 14. Ingresos y costo de ventas

Los ingresos y costo de ventas de la Entidad se integran como sigue:

	2016	2015
<b>Ingresos:</b>		
Ingresos por escrituración de viviendas	\$ 3,439,302	\$ 3,345,479
Ingresos por servicios de urbanización y construcción	148,186	17,022
Venta de terrenos comerciales	424,769	159,177
Otros	9,411	1,343
	<b>\$ 4,021,668</b>	<b>\$ 3,523,021</b>
<b>Costo de ventas:</b>		
Costo de ventas de escrituración de viviendas	\$ 2,391,170	\$ 2,442,499
Costo de financiamiento capitalizado dentro del costo	130,648	105,588
Costo de servicios de urbanización y construcción	128,529	7,660
Costo de ventas de terrenos	221,774	18,950
	<b>\$ 2,872,121</b>	<b>\$ 2,574,697</b>

#### 15. Costos y gastos por naturaleza

El total del costo de ventas y los gastos de venta y administración clasificados por naturaleza se integran como sigue:

	2016	2015
Consumo de materiales de construcción	\$ 1,394,713	\$ 1,353,186
Servicios de personal y de obra	1,119,643	896,135
Costo de urbanización, construcción y terrenos	222,760	219,787
Costos financieros capitalizados	126,004	105,588
Gastos de promoción y publicidad	143,888	151,374
Servicios administrativos	88,934	82,839
Honorarios profesionales	11,116	13,477
Depreciación	12,607	12,823
Otros	140,343	70,856
	<b>\$ 3,260,008</b>	<b>\$ 2,906,065</b>

#### 16. Costos financieros

Los costos financieros se integran como sigue:

	2016	2015
Intereses por certificado bursátil	\$ 45,003	\$ 40,554
Intereses por préstamos bancarios	88,379	99,134
Intereses por otros créditos	22,128	43,773
	<b>155,510</b>	<b>183,461</b>
Menos: Importe capitalizado en el costo de activos calificables (inventarios inmobiliarios)	<b>133,382</b>	<b>139,688</b>
	<b>\$ 22,128</b>	<b>\$ 43,773</b>

La conciliación del importe capitalizado reconocido durante el periodo como parte del costo de ventas se muestra a continuación:

	2016	2015
Saldo de costo financiero inicial capitalizado en inventarios inmobiliarios	\$ 68,827	\$ 34,728
Costo financiero devengado en el ejercicio capitalizado en el costo de activos calificables (inventarios inmobiliarios)	133,382	139,687
Saldo neto reconocido dentro del costo de ventas	( 130,648 )	( 105,588 )
Saldo de costo financiero final capitalizado en inventarios inmobiliarios	\$ 71,561	\$ 68,827

## 17. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre la Entidad y sus subsidiarias, han sido eliminados en la consolidación y no se revelan en esta nota.

a) Los saldos netos con partes relacionadas son:

	Relación	2016	2015
<b>Por cobrar:</b>			
Vael Materiales, S.A. de C.V.	Afiliada	\$ 595	\$ 595
Suvel, S.A. de C.V.	Afiliada	98,833	54,792
Arrendadora Cadu, S.A. de C.V.	Afiliada	11,378	5,317
		<u>\$ 110,806</u>	<u>\$ 60,704</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los saldos por cobrar a partes relacionadas corresponden a saldos de cuentas corrientes, sin intereses, pagaderos en efectivo en el corto plazo para los cuales no existen garantías.

## 18. Información por segmentos

### Revelaciones por segmentos operativos

La información que se reporta al funcionario que toma las decisiones operativas de la Entidad para propósitos de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de la Entidad se prepara a nivel consolidado; dicha información no contiene información que permita evaluar el desempeño de las diferentes regiones geográficas o desarrollos inmobiliarios en los que la Entidad lleva a cabo sus operaciones, y solamente incluye información relativa a ingresos por ventas y número de viviendas vendidas. Por lo anterior, la administración de la Entidad no ha identificado segmentos operativos por los que se deba reportar información adicional a la que se muestra en los estados financieros consolidados de los que esta nota forma parte.

### Revelaciones a nivel de la Entidad

De conformidad con la IFRS8, *Segmentos operativos*, deben hacerse revelaciones adicionales a nivel de la Entidad como se describe más adelante.

#### - Información de productos y servicios

La Nota 14 incluye una integración del total de ingresos de la Entidad clasificados por productos y servicios.

#### - Información por áreas geográficas

La Entidad opera en las siguientes áreas geográficas:

	2016	2015
Quintana Roo (Cancún y Playa del Carmen)	\$ 3,261,533	\$ 2,822,612
Aguascalientes (Aguascalientes)	22,278	2,800
Jalisco (Guadalajara)	672,892	471,541
Estado de México (Cd. de México)	64,965	95,034
Guanajuato (León)	-	131,034
	<u>\$ 4,021,668</u>	<u>\$ 3,523,021</u>

#### - Información sobre clientes principales

No existen ventas a un solo cliente que representen más del 10% de los ingresos de la Entidad.

### 19. Compromisos

La Entidad realizó la constitución de un fideicomiso para realizar obras de infraestructura de agua en el Polígono Paraíso, Cancún, Quintana Roo, los fideicomitentes son la Entidad, Viveica, S.A. de C.V., Promotora Sadasi, S.A. de C.V., CYD Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. y Conjunto Parnelli, S.A. de C.V., cuyas aportaciones serán las cantidades que sean necesarias para pagar los derechos de conexión que requieren las 62,434 viviendas que conforman los desarrollos inmobiliarios ubicados en el Polígono Paraíso, para realizar las obras de cabecera consistentes en la construcción e instalación de la red de colectores, cárcamos y emisores que proveerán del servicio de alcantarillado sanitario y saneamiento a los desarrollos inmobiliarios y para realizar las obras de cabecera que habilitarán la red de infraestructura hidráulica que transportará agua potable de los pozos denominados "Nuevos Horizontes". La aportación total de la primera etapa se estableció conforme al presupuesto original en \$90,000, de los cuales correspondían \$26,674 a la Entidad.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Entidad ha pagado \$44,500, los cuales se encuentran registrados dentro de la cuenta de inventarios inmobiliarios, la diferencia contra el importe inicial corresponde a los ajustes que se han realizado al presupuesto original.

### 20. Contingencias

a) La Entidad Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., promovió un recurso de revocación en contra de la resolución contenida en el oficio 50011-00-02-02-2013-0451 del 29 de mayo de 2013, a través de la cual se determinó un crédito fiscal por concepto de ISR, impuesto al valor agregado, actualización, recargos y multas correspondiente al ejercicio fiscal 2007 por \$163,628 a valores históricos, realizado por la Administración Local de Auditoría Fiscal de Aguascalientes.

En el mes de octubre de 2016, la segunda sección de la sala superior del Tribunal Federal de Justicia Administrativa declaró la nulidad de la resolución antes mencionada, debido a esto y a la no interposición de recurso alguno por parte de la autoridad en el plazo legal, se considera que la contingencia mencionada ya no existe.

b) La Entidad Urbarima, S.A. de C.V., promovió un recurso de revocación en contra de la resolución contenida en el oficio SEFIPLAN/SSI/DGAF/DAFN/DRE/01010/X/2016, a través de la cual se determinó un crédito fiscal por concepto de ISR, impuesto empresarial a tasa única e impuesto al valor agregado, actualización, recargos y multas correspondiente al ejercicio fiscal 2012 por \$8,584 a valores históricos, emitido por la Dirección General de Auditoría Fiscal perteneciente a la Secretaría de Finanzas y Planeación del Estado de Quintana Roo, el cual, en opinión de la administración de la Entidad y de sus asesores legales se estima que la posibilidad de que ocurra el pago por esta eventualidad es remota, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión.

En el mes de febrero de 2017, el Procurador Fiscal del estado de Quintana Roo, declaró la nulidad de la resolución antes mencionada, debido a esto y a la no interposición de recurso alguno por parte de la autoridad en el plazo legal, se considera que la contingencia mencionada ya no existe.

c) La Entidad tiene un juicio civil ordinario en contra de Aurelio Montes Álvarez y el Lic. Javier Herrera Anaya, notario público 29 de Guadalajara, Jalisco bajo el expediente 926/2016 del Juzgado Segundo de lo Civil de Tlajomulco de Zúñiga, Zúñiga, con fecha del 17 de marzo de 2016 por invasión del polígono 1.2 con superficie de 21,589.23 m<sup>2</sup>, el cual, en opinión de la administración de la Entidad y de sus asesores legales se estima que la posibilidad de que se pierda el terreno es remota, por lo que no se ha registrado ninguna provisión.

d) De conformidad con las leyes mexicanas, la Entidad otorga a sus clientes una garantía de un año por defectos de construcción. Debido al bajo nivel de reclamación de garantías, actualmente en el caso de que se efectúen reparaciones, estas son cargadas a resultados del periodo en que se incurrían.

e) Por las actividades que desarrolla la Entidad, se encuentra sujeta a diversas disposiciones en materia ambiental y reglamentaciones de consumo y descargas de aguas residuales y otras leyes que preservan el medio ambiente y zonas protegidas, por lo que pudiese ser sujeta de revisiones y auditorías de tipo ambiental, en opinión de la administración de la Entidad, al 31 de diciembre de 2016, no existen pasivos conocidos por estos conceptos que no se incluyan en los estados financieros.

## **21. Autorización de la emisión de los estados financieros consolidados**

Los estados financieros consolidados fueron autorizados para su emisión el 10 de abril de 2017, por el Lic. Javier Cervantes Monteil, Director General adjunto de planeación y finanzas y por el C.P. Mario A. Rodríguez Durón, Contador General de la Entidad, y están sujetos a la aprobación de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Entidad, quien puede decidir su modificación de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016  
con informe de los auditores independientes

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016

**Contenido:**

Informe de los auditores independientes

Estados financieros consolidados auditados:

Estados consolidados de situación financiera

Estados consolidados de resultados integrales

Estados consolidados de cambios en el capital contable

Estados consolidados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros consolidados

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Al Consejo de Administración y a la Asamblea General de Accionistas de  
Corpovael, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Corpovael, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias (“la Entidad”) que comprenden los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y 2016, y los estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes a los ejercicios terminados en dichas fechas, así como las notas explicativas de los estados financieros consolidados incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera consolidada de Corpovael, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017 y 2016, así como sus resultados consolidados y sus flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios terminados en dichas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF”.

### **Fundamento de la Opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección de “Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados” de nuestro informe. Somos independientes de la Entidad de conformidad con el “Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores” (“Código de Ética del IESBA”), junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en México por el “Código de Ética Profesional del Instituto Mexicano de Contadores Públicos” (“Código de Ética del IMCP”) y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

### **Asuntos Clave de Auditoría**

Los asuntos clave de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría sobre los estados financieros consolidados del período terminado el 31 de diciembre de 2017. Estos asuntos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre dichos asuntos.

Para cada asunto clave de auditoría, describimos cómo se abordó el mismo en el contexto de nuestra auditoría.

Hemos cumplido las responsabilidades descritas en la sección “*Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados*” de nuestro informe, incluyendo las relacionadas con los asuntos clave de auditoría. Consecuentemente, nuestra auditoría incluyó la aplicación de procedimientos diseñados a responder a nuestra evaluación de los riesgos de desviación material de los estados financieros consolidados adjuntos. Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría, incluyendo los procedimientos aplicados para abordar los asuntos clave de la auditoría descritos más adelante, proporcionan las bases para nuestra opinión de auditoría de los estados financieros consolidados adjuntos.

## **Reconocimiento de ingresos**

### **Descripción del asunto clave de auditoría**

Como se revela en la Nota 3b) de los estados financieros consolidados, la Entidad reconoce sus ingresos hasta el momento en el cual se han transferido los riesgos y beneficios al comprador, esto de acuerdo a las NIIF, lo cual comúnmente ocurre en el momento de la escrituración de las viviendas; un criterio diferente a lo anterior o no soportado con la documentación correspondiente puede tener un efecto material en el estado de resultados consolidado de la Entidad.

### **Cómo nuestra auditoría abordó el asunto**

Evaluamos la política contable en el reconocimiento de ingresos y que esta se encuentra apegada a las NIIF. Probamos la eficacia del control interno del proceso de reconocimiento de ingresos. Realizamos revisiones analíticas sobre este proceso; también evaluamos la existencia e integridad de los ingresos registrados, basados, entre otras cosas, en la inspección de las escrituras notariadas, así como la conciliación de los ingresos escriturados y los registros contables. Diseñamos procedimientos de corte de ingresos para asegurarnos que se reconocieran en el período contable correcto. Por último, obtuvimos confirmaciones de los notarios públicos, respecto de las escrituras formalizadas en el período comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2017.

Finalmente, evaluamos la razonabilidad de las revelaciones incluidas en los estados financieros consolidados de la Entidad.

## **Valuación del inventario inmobiliario**

### **Descripción del asunto clave de auditoría**

Como se revela en la Nota 7 de los estados financieros consolidados, el monto total de los inventarios inmobiliarios en cantidad de \$5,592,160 miles, representan el 74% del total del activo consolidado de la Entidad, por lo que atendiendo a su materialidad enfocamos nuestra auditoría en esta área en particular para cerciorarnos de su apropiada valuación.

### **Cómo nuestra auditoría abordó el asunto**

Realizamos procedimientos de revisión del control interno del proceso de inventarios. Al cierre del año, inspeccionamos una muestra de los inventarios de terrenos, materiales, obra en proceso y obra terminada, principalmente en los proyectos de Cancún, Playa del Carmen y Ciudad de México, localidades en las cuales se concentra preponderantemente sus operaciones, lo anterior para validar la existencia de los mismos y la adecuada valuación del avance de obra. Revisamos los márgenes utilidad de los proyectos realizados durante el año y al cierre del año, así como la valuación de los inventarios de terrenos, mismos que se encuentran a costo de adquisición.

Finalmente, evaluamos la razonabilidad de las revelaciones incluidas en los estados financieros consolidados de la Entidad.

### **Otra información contenida en el informe anual 2017 de la Entidad**

La Administración es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el Reporte Anual presentado a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”) y el informe anual presentado a los accionistas, pero no incluye los estados financieros consolidados, ni nuestro informe de auditoría correspondiente. Esperamos disponer de la otra información después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer y considerar la otra información que identificamos anteriormente cuando dispongamos de ella, y al hacerlo, considerar si existe una inconsistencia material entre la otra información y los estados financieros consolidados o el conocimiento obtenido por nosotros en la auditoría o si parece que existe una desviación material en la otra información por algún otro motivo.

Cuando leamos y consideremos el Reporte Anual presentado a la CNBV y el informe anual presentado a los accionistas, si concluimos que contiene una desviación material, estamos obligados a comunicar el asunto a los responsables del gobierno de la Entidad y emitir la declaratoria sobre el Reporte Anual requerida por la CNBV, en la cual se describirá el asunto.

### **Responsabilidades de la Administración y de los responsables del gobierno de la Entidad en relación con los estados financieros consolidados**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de desviación material, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de la evaluación de la capacidad de la Entidad para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha excepto si la Administración tiene intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Entidad.

### **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de desviación material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una desviación material cuando existe. Las desviaciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de desviación material en los estados financieros consolidados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una desviación material debida a fraude es más elevado que en el caso de una desviación material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, de la base contable de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Entidad deje de continuar como negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

5.

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

Comunicamos con los responsables del gobierno de la Entidad en relación, entre otros asuntos, el alcance planeado y el momento de realización de la auditoría, incluyendo los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado a ellos acerca de todas las relaciones y demás asuntos de los que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Entidad, determinamos los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y que son, en consecuencia, los asuntos clave de la auditoría. Describimos dichos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe cuando se espera razonablemente que las consecuencias adversas de hacerlo superarían a los beneficios de interés público de dicho asunto.

El socio responsable de la auditoría es quien suscribe este informe.

Mancera, S.C.  
Integrante de  
Ernst & Young Global Limited



C.P.C. David Echeverría Alonso

Cancún, Quintana Roo  
9 de abril de 2018

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de situación financiera**

(En miles de pesos)

		<b>Al 31 de diciembre de</b>	
	<b>Notas</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Activo</b>			
Activo circulante:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 607,669	\$ 593,776
Cuentas y documentos por cobrar, neto	6	1,012,775	857,432
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	18	97,270	110,806
Inventarios inmobiliarios	7	2,854,937	2,905,484
Total del activo circulante		<u>4,572,651</u>	<u>4,467,498</u>
Activo a largo plazo:			
Efectivo restringido	5	158,422	136,250
Inventarios inmobiliarios	7	2,737,223	1,623,249
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	8	66,760	53,212
Otros activos		55,678	55,730
Impuesto a la utilidad diferido	14	41,266	19,085
Total del activo a largo plazo		<u>3,059,349</u>	<u>1,887,256</u>
Total del activo		<u>\$ 7,632,000</u>	<u>\$ 6,355,024</u>
<b>Pasivo y capital contable</b>			
Pasivo circulante:			
Certificado bursátil	9	\$ 158,035	\$ 226,503
Préstamos de instituciones financieras y porción circulante de la deuda a largo plazo	10	584,255	294,304
Cuentas por pagar a proveedores		163,072	94,384
Acreedores por adquisición de terrenos		295,479	148,457
Otros impuestos por pagar y pasivos acumulados		3,940	11,329
Depósitos para viviendas		128,962	52,118
Impuesto sobre la renta por pagar	14	33,307	24,570
Total del pasivo circulante		<u>1,367,050</u>	<u>851,665</u>
Pasivo a largo plazo:			
Certificado bursátil	9	158,035	316,070
Deuda a largo plazo	10	1,415,809	1,145,481
Impuesto a la utilidad diferido	14	651,960	521,252
Total del pasivo a largo plazo		<u>2,225,804</u>	<u>1,982,803</u>
Total del pasivo		<u>3,592,854</u>	<u>2,834,468</u>
Capital contable:			
Capital social	13	171,011	171,011
Prima en suscripción de acciones		1,480,332	1,481,528
Utilidades retenidas		2,268,812	1,780,745
Superávit por intercambio de acciones de subsidiarias		64,263	64,263
Participación controladora		3,984,418	3,497,547
Participación no controladora		54,728	23,009
Total del capital contable		<u>4,039,146</u>	<u>3,520,556</u>
Total del pasivo y capital contable		<u>\$ 7,632,000</u>	<u>\$ 6,355,024</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

# CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

## Estados consolidados de resultados

(En miles de pesos, excepto utilidad por acción, la cual está expresada en pesos)

		Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	Notas	2017	2016
Ingresos	15	\$ 4,507,213	\$ 4,021,668
Costo de ventas	15, 16	( 3,132,597)	( 2,872,121)
Utilidad bruta		1,374,616	1,149,547
Gastos de venta y administración	16	( 446,687)	( 387,887)
Utilidad de operación		927,929	761,660
Resultado integral de financiamiento:			
Gasto por intereses	17	( 26,781)	( 22,128)
Ingreso por intereses		37,490	31,305
Utilidad cambiaria, neta		1,809	-
		12,518	9,177
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		940,447	770,837
Impuestos a la utilidad	14	( 194,926)	( 184,250)
Utilidad neta e integral consolidada		\$ 745,521	\$ 586,587
Utilidad neta e integral atribuible a:			
Participación controladora		\$ 710,982	\$ 581,361
Participación no controladora		34,539	5,226
		\$ 745,521	\$ 586,587
Utilidad por acción		\$ 2.08	\$ 1.70

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de cambios en el capital contable**

**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017 y 2016**

(En miles de pesos)

	<b>Capital social</b>	<b>Prima en suscripción de acciones</b>	<b>Utilidades retenidas</b>	<b>Superávit por intercambio de acciones de subsidiarias</b>	<b>Participación no controladora</b>	<b>Total del capital contable</b>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	\$ 173,018	\$ 1,542,330	\$ 1,426,541	\$ 64,263	\$ 18,769	\$ 3,224,921
Dividendos decretados (Nota 13)			( 227,157)		( 986)	( 228,143)
Recompra de acciones (Nota 13)	( 2,007)	( 54,908)				( 56,915)
Gastos de la oferta pública inicial (Nota 13)		( 5,894)				( 5,894)
Utilidad integral			581,361		5,226	586,587
Saldos al 31 de diciembre de 2016	171,011	1,481,528	1,780,745	64,263	23,009	3,520,556
Dividendos decretados (Nota 13)			( 222,915)		( 2,820)	( 225,735)
Recompra de acciones (Nota 13)		( 1,196)				( 1,196)
Utilidad integral			710,982		34,539	745,521
Saldos al 31 de diciembre de 2017	<b>\$ 171,011</b>	<b>\$ 1,480,332</b>	<b>\$ 2,268,812</b>	<b>\$ 64,263</b>	<b>\$ 54,728</b>	<b>\$ 4,039,146</b>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de flujos de efectivo**

(En miles de pesos)

	Notas	Por los años que terminaron el 31 de diciembre de	
		2017	2016
<b>Actividades de operación</b>			
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		\$ 940,447	\$ 770,837
Ajustes por:			
Depreciación	8	10,861	12,607
Ingreso por intereses		( 37,490)	( 31,305)
Gasto por intereses	17	26,781	22,128
Costo de financiamiento capitalizado reconocido dentro del costo de ventas inmobiliarias	17	103,674	130,648
		<u>1,044,273</u>	<u>904,915</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
Cuentas y documentos por cobrar, neto		( 78,064)	( 588,119)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		13,536	( 50,102)
Inventarios inmobiliarios		( 986,014)	( 871,617)
Otros activos		52	( 16,643)
Cuentas por pagar a proveedores		68,688	1,302
Acreedores por adquisición de terrenos		147,022	60,050
Otros impuestos por pagar y pasivos acumulados		( 7,389)	817
Depósitos para viviendas		76,844	16,744
Intereses cobrados		37,490	31,305
Impuestos a la utilidad pagados		( 77,662)	( 106,123)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de operación		<u>238,776</u>	<u>( 617,471)</u>
<b>Actividades de inversión</b>			
Adquisición de Acciones		-	( 56,915)
Recursos provenientes de la venta de inmuebles, maquinaria y equipo		1,157	-
Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo	8	( 25,566)	( 12,052)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión		<u>( 24,409)</u>	<u>( 68,967)</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>			
Reembolso de capital	13	( 1,196)	-
Gastos de la oferta pública inicial		-	( 5,894)
Pagos realizados por emisión de certificado bursátil		( 230,000)	( 150,000)
Costos de transacción relacionados con emisión de certificado bursátil	9	-	( 4,591)
Obtención de préstamos de instituciones financieras		2,953,770	2,504,510
Pagos de préstamos de instituciones financieras		( 2,467,273)	( 1,848,392)
Intereses pagados	17	( 207,868)	( 155,510)
Dividendos pagados	13	( 225,735)	( 228,143)
Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por actividades de financiamiento		<u>( 178,032)</u>	<u>111,980</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo		36,065	( 574,458)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo		<u>730,026</u>	<u>1,304,484</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo (incluye efectivo restringido por \$158,422 y \$136,250, en 2017 y 2016, respectivamente)	5	<u>\$ 766,091</u>	<u>\$ 730,026</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

## **CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

### **Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016

(Cifras en miles de pesos)

#### **1. Información general**

Corpovael, S.A.B de C.V. y Subsidiarias (en lo sucesivo la “Entidad”) se dedican al diseño, construcción, promoción y venta de viviendas de interés social, media y residencial. Las principales actividades de la Entidad para cada desarrollo inmobiliario incluyen (i) la compra del terreno (ii) la obtención de los permisos y licencias necesarios, (iii) la creación de infraestructura requerida para cada desarrollo inmobiliario, ya sea en terrenos propios o de terceros, (iv) el diseño, construcción y comercialización de los desarrollos inmobiliarios, y (v) la asistencia a los compradores para que obtengan sus créditos hipotecarios.

La Entidad desarrolla y vende vivienda principalmente del segmento económico bajo, media y residencial, por lo tanto, su cartera de clientes está concentrada en hipotecas otorgadas por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT), así como créditos hipotecarios otorgados principalmente por instituciones financieras y banca comercial.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Entidad sólo tiene empleados que realizan la prestación de servicios de dirección y el resto de los servicios administrativos y de personal estrictamente especializados, le son prestados por terceros.

Corpovael, S.A. de C.V., se constituyó el 9 de julio de 2007, con domicilio en Av. Las Américas No. 708 interior 301, Col. Las Américas, C.P. 20230, Aguascalientes, Aguascalientes, y la dirección de sus oficinas corporativas es Corporativo Malecón Américas; Av. Bonampak Sm 6A Mz 1 Lt 1 Piso 1 CP 77503 Cancún, Benito Juárez; Quintana Roo.

#### **Eventos Importantes**

a) El 5 de diciembre de 2017, HR Ratings revisó al alza la calificación en escala nacional de largo plazo BBB+ (mex) a A- de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias, con perspectiva estable, reflejo del fortalecimiento de la posición financiera que sustenta la Compañía dentro del sector. Asimismo, HR Ratings subió la calificación de la emisión de certificados bursátiles CADU 15 a A (mex), desde A- (mex).

b) El 1 de noviembre de 2017, Verum asignó las calificaciones corporativas de “A-/M” para el largo plazo con perspectiva estable y de “2/M” para el corto plazo de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias, a consideración de Verum, dichas calificaciones están fundamentadas en la buena rentabilidad y posición competitiva, derivada de la sólida integración operativa y compacta estructura para el desarrollo inmobiliario.

c) En el ejercicio de 2017 y 2016, el 100% de la reserva territorial de la Entidad ha sido registrada ante el Registro Único de Vivienda (RUV) de acuerdo con los lineamientos aplicables y los correspondientes a la Cámara Nacional de la Vivienda (CANADEVI).

d) Como se observa en la Nota 19, las ventas de la Entidad en Quintana Roo en 2017 y 2016, representaron 76% y 81% respectivamente, mientras que las ventas en otros estados de la República Mexicana, en esos mismos periodos representaron 24% y 19% respectivamente.

e) Con fecha 2 de mayo de 2016, la calificadoradora Fitch Ratings ratificó las siguientes calificaciones de Corpovael, S.A.B de C.V. y subsidiarias:

- Calificación en escala nacional de largo plazo en BBB+(mex);
- Certificados Bursátiles (CBs) CADU14 parcialmente garantizado (50%SHF) en A+(mex);
- CBs CADU15 parcialmente garantizados (activos de la compañía) en A-(mex);

La Perspectiva de Calificación es Estable. Las calificaciones de Corpovael reflejan la posición relevante que mantiene en el mercado de viviendas de interés social en el país, específicamente en el sureste (Quintana Roo) donde cuenta con una posición de liderazgo.

f) Con fecha 4 de marzo de 2016, HR Ratings ratificó a la Entidad la calificación de HR BBB+ modificando la Perspectiva de Estable a Positiva. La ratificación de la calificación y la Perspectiva se basan en la mejora observada en los resultados con relación a las proyecciones, y la oferta pública de acciones que la Entidad planea utilizar para la compra de reserva territorial para vivienda de interés social y para vivienda media y residencial. Con la compra de reserva enfocada a nuevos segmentos, se espera una reducción en la dependencia de subsidios y un crecimiento en los márgenes por una mayor rentabilidad. Asimismo la Emisión con clave de pizarra CADU 15 se basa en la garantía para fuente adicional de pago de las obligaciones financieras de la emisión así como la reserva de intereses. Para que se concrete la acción de calificación la Entidad deberá alcanzar o superar los niveles esperados en el escenario base y el destino de las inversiones.

g) Con fecha 4 de marzo de 2016 HR Ratings ratificó la calificación de HR A- y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para la emisión con clave de pizarra CADU 15. La ratificación y la Perspectiva de la emisión con clave de pizarra CADU 15 (la Emisión) se basan en la calificación corporativa de Corpovael, ratificada el 4 de marzo de 2016 en HR BBB+ con Perspectiva Positiva así como en la garantía para fuente adicional de pago de las obligaciones financieras de la emisión así como la reserva de intereses.

## **2. Políticas contables significativas**

### **a) Bases de presentación**

#### **Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) "International Accounting Standards Board."

Los estados financieros consolidados se presentan en pesos mexicanos y todos los valores están redondeados a miles de pesos (\$000), salvo que se indique lo contrario.

### **Bases de medición**

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por algunas cuentas de los estados financieros, como se explica a mayor detalle en las políticas contables más adelante:

**Costo histórico** —El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de activos.

**Valor razonable** —El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Entidad tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición. El valor razonable para propósitos de medición y / o revelación de estos estados financieros consolidados se determina de forma tal, a excepción de las transacciones con pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF2, las operaciones de arrendamiento que están dentro del alcance de la IAS17, y las modificaciones que tienen algunas similitudes con valor razonable, pero no es un valor razonable, tales como el valor neto de realización de la IAS2 o el valor en uso de la IAS36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones de valor razonable se clasifican en el Nivel 1, 2 ó 3, con base en el grado en que se incluyen datos de entrada observables en las mediciones y su importancia en la determinación del valor razonable en su totalidad, las cuales se describen de la siguiente manera:

- Nivel 1 Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2 Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente.
- Nivel 3 Considera datos de entrada no observables.

**Valor presente** —Algunos activos financieros se registran al valor presente descontado de las entradas de flujos futuros de efectivo que se espera generen dichos activos en el curso normal de los negocios. Los pasivos financieros se registran al valor presente descontado de las salidas de flujos futuros de efectivo que se espera sean requeridos para dichos pasivos en el curso normal de los negocios.

**Costo amortizado** —El costo amortizado de un activo financiero o pasivo financiero es el importe por el cual se mide el activo financiero o pasivo financiero a su valor inicial menos la amortización de los pagos realizados, usando el método de interés efectivo, de cualquier diferencia entre ese importe inicial y el valor de reembolso, y menos cualquier reducción (directamente o mediante una provisión) por deterioro o incobrabilidad.

## **b) Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014-2016**

### **Modificaciones a la NIIF 12 Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades: Clarificación del alcance en los desgloses requeridos en la NIIF 12**

Las modificaciones aclaran que los desgloses requeridos en la NIIF 12, distintos a los incluidos en los párrafos B10-B16, son aplicables a las participaciones en dependientes, negocios conjuntos o asociadas (o a una parte de su participación en un negocio conjunto o en una asociada) que se clasifican como disponibles para la venta (o se incluyen en un grupo enajenable).

## **b) Clasificación de costos y gastos**

Los costos y gastos presentados en los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales se presentan atendiendo a su función debido a que esa es la práctica de la industria a la que pertenece la Entidad.

## **c) Estado de flujos de efectivo**

La Entidad presenta el flujo de efectivo consolidado de actividades de operación utilizando el método indirecto, en el cual la utilidad o pérdida es ajustada por los efectos de transacciones que no requieren flujo de efectivo, cualquier diferimiento o acumulación de ingresos en efectivo pasados o futuros cobros y pagos, y partidas de ingresos o gastos asociados con la inversión o de financiamiento de flujos de efectivo. La Entidad clasifica el total de los intereses recibidos como actividades de operación y el total de los intereses devengados a cargo como actividades de financiamiento.

## **3. Resumen de las principales políticas contables**

### **a) Bases de consolidación de estados financieros**

Los estados financieros consolidados comprenden los estados financieros de la Controladora y sus sociedades subsidiarias al 31 de diciembre de 2017. Se obtiene control cuando la Entidad se encuentra expuesta, o tiene derechos, a los rendimientos variables derivados de su implicación en una subsidiaria y tiene la posibilidad de influir en dichos rendimientos a través del ejercicio de su poder sobre la subsidiaria. Concretamente, la Entidad controla una subsidiaria si, y solo si, la Entidad tiene:

- Poder sobre la subsidiaria (derechos existentes que le dan la facultad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria)
- Exposición, o derechos, a los rendimientos variables derivados de su involucración en la subsidiaria
- Puede influir en dichos rendimientos mediante el ejercicio de su poder sobre la subsidiaria

Generalmente, existe la presunción de que la mayoría de derechos de voto suponen el control. Para apoyar esta presunción y cuando la Entidad no dispone de la mayoría de los derechos de voto, o derechos similares, de la subsidiaria, la Entidad considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si tiene control sobre la misma, lo cual incluye:

- Acuerdos contractuales con otros propietarios sobre los derechos de voto de la subsidiaria
- Derechos surgidos de otros acuerdos contractuales
- Derechos de voto potenciales la Entidad

La Entidad realiza una evaluación sobre si tiene o no tiene control sobre una subsidiaria si los hechos y circunstancias indican que existen cambios en uno o más de los elementos que determinan control. La consolidación de una subsidiaria comienza en el momento en que la Entidad obtiene control sobre la misma y finaliza cuando la Entidad pierde el control sobre la subsidiaria. Los activos, pasivos, ingresos y gastos de una subsidiaria que se ha adquirido o enajenado durante el ejercicio se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en la que la Entidad obtiene control o hasta la fecha en la que la Entidad pierde el control.

Los beneficios o pérdidas y cada uno de los componentes de otro resultado integral son atribuidos a los propietarios de las acciones de la Sociedad dominante del grupo y a los socios externos incluso si ello implica que los socios externos pasen a tener un saldo deudor. Cuando se considera necesario se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que las políticas contables de las mismas sean coincidentes con las aplicadas por la Entidad.

Todos los activos, pasivos, capital contable, ingresos, gastos y flujos de efectivo derivados de transacciones entre sociedades del grupo se eliminan de forma íntegra en el proceso de consolidación.

Una variación en el porcentaje de participación en una subsidiaria, sin pérdida del control, se registra como una transacción con instrumentos de capital.

Cuando la Entidad pierde el control de una subsidiaria, da de baja los activos relacionados, los pasivos relacionados, las participaciones no controladores y los otros componentes del capital contable neto, registrando cualquier beneficio o pérdida en el resultado del ejercicio. Cualquier inversión que se mantenga en la antigua subsidiaria se reconocerá a valor razonable.

La participación accionaria de la Entidad en el capital social de sus subsidiarias se muestra a continuación:

<b>Actividad</b>	<b>Entidad</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Diseño, promoción y venta de viviendas de interés social, nivel medio y residencial.	Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V.	<b>99.95</b>	99.95
	Cadurma, S.A. de C.V.	<b>98.00</b>	98.00
	Casas Duraderas del Centro, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Caduem, S.A. de C.V.	<b>95.00</b>	95.00
	Cadu Residencias, S.A. de C.V.	<b>85.00</b>	85.00
	Inmoccidente, S.A de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Viviendas de Subastas Restauradas, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99

<b>Actividad</b>	<b>Entidad</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Urbanización de todo tipo de desarrollos inmobiliarios, comerciales, industriales, así como de obra pública e interconexión con redes de distribución de servicios públicos como agua potable, drenaje, electrificación, entre otros.	Urbanizadora ASPA, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Suministros Concretora, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Urbarima, S.A. de C.V.	<b>98.00</b>	98.00
	Urvael, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Urbamer, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Urbacdc, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Villa Urbanizadora, S.A. de C.V.	<b>95.00</b>	95.00
	Subastas y Licitaciones del Altiplano, S.A de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
Construcción de todo tipo de bienes inmuebles, ya sea comerciales y habitaciones, de cualquier material.	Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Edificaciones Riviera Maya, S.A. de C.V.	<b>98.00</b>	98.00
	Construcciones de Montejo, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Inmobiliaria Especializada VAEL S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Villa Edificadora, S.A. de C.V.	<b>95.00</b>	95.00
	Edificasas del Bajío, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Ecoviviendas Tapatías, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	99.99
	Progresando y Creciendo, S.A. de C.V.	<b>51.00</b>	-
	Inmobilia Administradora de Capital, S.A. de C.V.	<b>99.99</b>	-

Todas las subsidiarias están domiciliadas en México.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016, las compañías subsidiarias decretaron dividendos por \$225,735 y \$228,143, de los cuales correspondieron \$222,915 y \$227,157 a la Entidad, respectivamente, que se eliminan en el proceso de consolidación, \$2,820 y \$986, respectivamente, corresponden a la participación no controladora.

## **b) Reconocimiento de ingresos**

### **Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios**

Los ingresos son reconocidos una vez que se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- i) La Entidad ha transferido a los clientes los riesgos y beneficios derivados de la propiedad de los inventarios inmobiliarios.
- ii) La Entidad no conserva la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los bienes vendidos.
- iii) El importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad.
- iv) Es probable que la Entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción, y
- v) los costos incurridos, o por incurrir en relación con la transacción puedan ser medidos confiablemente; lo cual, generalmente ocurre al momento en que se escritura la vivienda y/o terrenos.

El monto de los depósitos efectuados por los clientes con motivo del apartado de las viviendas, se reconocen en el pasivo.

## **Ingresos por servicios de urbanización y construcción**

En los contratos de urbanización y construcción, la Entidad reconoce los ingresos a través de porcentaje de obra ejecutada por referencia a la etapa de terminación de conformidad con la NIC 11, "Contrato de construcción" identificando los ingresos en proporción a los costos incurridos, mediante la aprobación del avance de obra por parte de los clientes.

Quando el resultado de un contrato de construcción no pueda ser estimado confiablemente, los ingresos se reconocen en la medida en que sea probable que los costos incurridos serán recuperables: Los costos del contrato se reconocen como gastos del periodo en que se incurren.

Quando es probable que los costos totales del contrato superen el total de los ingresos del contrato, la pérdida estimada se reconoce inmediatamente en resultados.

Las cantidades recibidas antes que el trabajo haya sido ejecutado se incluyen en el estado consolidado de situación financiera, como un pasivo, como anticipos recibidos. Las cantidades facturadas por el trabajo realizado, pero aún no pagados por el cliente se incluye en el estado consolidado de situación financiera en otras cuentas por cobrar.

## **Ingresos por intereses**

Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan; es probable que los beneficios económicos fluyan hacia la Entidad y el importe de los ingresos pueda ser valuado confiablemente. Los ingresos por intereses se registran sobre una base periódica, con referencia al saldo insoluto y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a recibir a lo largo de la vida esperada del activo financiero y lo iguala con el importe neto en libros del activo financiero en su reconocimiento inicial.

### **c) Activos financieros**

Los activos financieros se reconocen cuando la Entidad se convierte en una parte de las disposiciones contractuales de los instrumentos.

Los activos financieros se clasifican a la fecha de su reconocimiento inicial, según corresponda, como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas a cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta o derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz. Todos los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable y, para todos aquellos activos financieros no registrados al valor razonable con cambios en resultados, los costos de la transacción que son reconocidos como costos de adquisición del activo financiero. A la fecha del informe de los estados financieros consolidados, la Entidad solo contaba con activos financieros clasificados como cuentas y documentos por cobrar.

## **Activos financieros valorados al costo amortizado**

Para los activos financieros valorados al costo amortizado, primero se evalúa si individualmente existe deterioro de los activos financieros que son significativos individualmente, o colectivamente para los activos financieros que no son significativos individualmente. Si la Entidad determina que no hay evidencias objetivas de deterioro para los activos financieros evaluados individualmente, sean significativos o no, incluye dichos activos en un grupo de activos financieros con características de riesgo de crédito similares y evalúa su deterioro colectivamente. Los activos cuyo deterioro se evalúa individualmente y para los que se reconoce o se continúa reconociendo una pérdida por deterioro, no se incluyen en las evaluaciones colectivas de deterioro.

El importe de cualquier pérdida por deterioro identificada se evalúa como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros (excluyendo las pérdidas esperadas futuras en las que todavía no se ha incurrido). El valor actual de los flujos de efectivo estimados futuros se descuenta al tipo de interés efectivo original del activo financiero.

El valor en libros de los activos se reduce mediante el uso de una cuenta correctora por deterioro y la pérdida se reconoce en el estado de resultados consolidados. Los ingresos por intereses (registrados como ingresos financieros en el estado de resultados) se continúan devengando para el valor en libros reducido, empleando el mismo tipo de interés que se utiliza para descontar los flujos de efectivo futuros en el cálculo del deterioro. Los préstamos y cuentas a cobrar, junto con su corrección, se dan de baja cuando no hay perspectivas realistas de futuros reembolsos y todas las garantías han sido ejecutadas o transferidas. Si en los ejercicios posteriores el importe de las pérdidas por deterioro estimadas se incrementa o reduce debido a un suceso ocurrido después de que se reconozca el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se incrementa o reduce ajustando la cuenta de corrección por deterioro. Cualquier importe que se hubiera dado de baja y sea posteriormente recuperado se registra como menos gasto financiero en el estado de resultados consolidado.

## **Deterioro de activos financieros**

La Entidad evalúa en cada fecha de cierre si hay alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados. Existe deterioro si uno o más acontecimientos ocurridos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo tiene un impacto en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero o del grupo de activos financieros, los cuales pueden ser estimados de manera fiable.

Las evidencias de deterioro pueden incluir indicios de que los deudores o un grupo de deudores están experimentando dificultades financieras significativas, demora en el pago o impago del principal o de sus intereses, la probabilidad de que entren en bancarrota u otra reorganización financiera y los datos observables indiquen que se ha producido una disminución apreciable de los flujos de efectivo futuros estimados, tales como retrasos en los pagos o cambios en las condiciones económicas correlacionadas con los impagos.

## **Baja de activos financieros**

La Entidad deja de reconocer un activo financiero únicamente cuando:

- a) Expiran los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo financiero.
- b) Ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo o ha asumido la obligación de pagar la totalidad de los flujos de efectivo recibidos sin dilución a un tercero bajo un acuerdo de transferencia; y la Entidad (1) ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, o (2) no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control del mismo.

Cuando la Entidad, ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo de un activo o ha asumido la obligación de transferirlos, evalúa si ha retenido los riesgos y beneficios de la propiedad y en qué medida los ha retenido. Cuando no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni tampoco ha transferido el control del mismo, la Entidad sigue reconociendo el activo transferido sobre la base de su implicación continuada en el mismo. En este caso, la Entidad también reconoce el pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se valoran de acuerdo a un criterio que refleje los derechos y obligaciones que la Entidad ha retenido.

Cuando la implicación continuada se deba a una garantía sobre los activos transferidos, se valora al menor entre el valor contable original del activo y el importe máximo de la contraprestación que la Entidad podría tener que pagar por la garantía.

En la baja de un activo financiero de la Entidad en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir se reconoce en resultados.

### **d) Efectivo y equivalentes de efectivo**

Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques e inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo con vencimiento hasta de tres meses a partir de su fecha de adquisición. El efectivo se presenta a valor nominal; las fluctuaciones en su valor se reconocen como ingreso por intereses conforme se devengan. Los equivalentes de efectivo están representados principalmente por inversiones en mesa de dinero.

A efectos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y equivalentes al efectivo incluyen las partidas descritas en el párrafo anterior.

### **e) Cuentas y documentos por cobrar**

Las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo, se clasifican como cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar de la Entidad se derivan principalmente por venta de viviendas y siempre a plazos que no exceden de tres meses, por lo que se reconocen a su valor nominal.

La Entidad celebra ocasionalmente contratos de venta de terrenos a plazos mayores a un año. Estas cuentas por cobrar se valúan a costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro. Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva, excepto por las cuentas por cobrar en que el reconocimiento de intereses sea poco importante.

#### **f) Inventarios inmobiliarios y costo de ventas**

El Inventario inmobiliario se valora al menor entre el costo de adquisición y el valor neto de realización. El inventario inmobiliario incluye todos los costos directos del terreno, materiales, desarrollo y costos de construcción, incluyendo costos de subcontratos y costos indirectos relacionados con el desarrollo de la construcción incurrida durante la etapa de desarrollo. La Entidad capitaliza los intereses provenientes de créditos puente hipotecario y otros financiamientos relacionados con el proceso de construcción en los inventarios inmobiliarios.

El costo de ventas de los inventarios inmobiliarios es determinado y asignado a cada vivienda con base en los costos totales de cada proyecto.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en la actividad normal de la Entidad menos el costo estimado para la finalización del producto y el costo estimado de la comercialización.

La administración de la Entidad realiza proyecciones mediante las cuales estima por cada desarrollo inmobiliario el tiempo que se requerirá para completar la construcción y venta de las viviendas y clasifica como activo circulante el inventario inmobiliario cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo de doce meses. El activo cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo mayor a doce meses se clasifica en el activo no circulante.

#### **g) Inmuebles, maquinaria y equipo**

Los inmuebles, maquinaria y equipo se registran inicialmente al costo de adquisición. Posteriormente se presentan al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro.

La depreciación se reconoce para llevar a resultados el costo (distintos a los terrenos) menos su valor residual, sobre sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, el valor residual y el método de depreciación se revisan al final de cada año, y el efecto de cualquier cambio en la estimación registrada se reconoce sobre una base prospectiva.

La ganancia o pérdida que surge de la venta o retiro de una partida de inmuebles, maquinaria y equipo, se calcula como la diferencia entre los recursos que se reciben por la venta y el valor en libros del activo, y se reconoce en los resultados.

La depreciación se calcula linealmente durante la vida útil estimada de los activos, tal como se muestra a continuación:

	<u>Vida útil Estimada</u>
Edificios	20 años
Mejoras a inmuebles arrendados	5 años
Maquinaria	10 años
Equipo de transporte	4 años
Mobiliario, herramientas y equipo	10 años
Equipo de computo	3.33 años

En cada cierre de ejercicio se revisan y ajustan prospectivamente, en su caso, los valores residuales, vidas útiles y métodos de depreciación de los activos de inmuebles, maquinaria y equipo.

#### **h) Costos por préstamos**

Los costos por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo cuya puesta en marcha o venta requiere necesariamente un periodo sustancial de tiempo son capitalizados como parte del costo del activo. El resto de los gastos por intereses se reconocen como gastos en el periodo en el que se incurren.

Los gastos financieros incluyen los intereses y otros costos en los que incurre la Entidad en relación con el financiamiento obtenido.

Todos los otros costos por préstamos se reconocen en resultados durante el periodo en que se incurren.

El ingreso que se obtiene por la inversión temporal de fondos de préstamos específicos pendientes de ser utilizados en activos calificables, se deduce de los costos por préstamos elegibles para ser capitalizados.

#### **i) Arrendamientos**

La determinación de si un contrato es o contiene un arrendamiento se basa en el fondo económico del acuerdo a la fecha de inicio del arrendamiento. El contrato es, o contiene, un arrendamiento si el cumplimiento del mismo depende del uso de un activo o activos específicos y el acuerdo implica un derecho de uso del activo o activos, aunque dicho derecho no esté especificado explícitamente en el contrato.

Un arrendamiento se clasifica en la fecha de inicio como un arrendamiento financiero o arrendamiento operativo.

Un arrendamiento que transfiere a la Entidad sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad se clasifica como un arrendamiento financiero.

Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del arrendamiento por el valor razonable del activo arrendado o, si es inferior, por el valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. Los pagos por el arrendamiento se distribuyen entre los gastos financieros y la reducción del pasivo por arrendamiento de forma que se logre una tasa de interés constante en el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros se registran en el estado de resultados.

Los activos arrendados se amortizan durante el periodo de vida útil del activo. Sin embargo, si no hay certeza razonable de que la Entidad obtendrá la propiedad al final del periodo de arrendamiento, el activo se amortiza durante el periodo más corto entre la vida útil del bien arrendado y el periodo del arrendamiento.

Un arrendamiento operativo es cualquier acuerdo de arrendamiento distinto a un arrendamiento financiero. Los pagos por arrendamientos operativos se registran linealmente como gastos en el estado de resultados consolidados a lo largo del periodo del arrendamiento.

#### **j) Deterioro del valor de los activos no financieros**

El final de cada periodo, la Entidad revisa el valor en libros de sus activos no financieros a fin de determinar si existen indicios de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. Si existe algún indicio, se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar el importe de la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, la Entidad estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se puede identificar una base razonable y consistente de distribución, los activos corporativos también se asignan a las unidades generadoras de efectivo individuales, o de lo contrario, se asignan al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para el cual se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

El monto recuperable es el valor razonable menos los costos de venta o el valor de uso, el que sea mayor. Para calcular el valor de uso, los flujos de efectivo estimados son descontados a su valor presente usando una tasa antes de impuestos que refleja el valor actual del dinero en el mercado y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de efectivo estimados no han sido ajustados.

Si el monto recuperable determinado de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor al valor en libros, este último se reduce a su valor de recuperación. La pérdida por deterioro es reconocida inmediatamente en resultados.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida posteriormente, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se incrementa al valor recuperable estimado, siempre y cuando dicho valor no exceda el valor en libros que hubiera sido determinado si no se hubiera reconocido una pérdida por deterioro en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados.

#### **k) Pasivos financieros e instrumentos de capital**

##### **Clasificación como deuda o capital**

Los instrumentos de deuda y/o capital se clasifican como pasivos financieros o como capital de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual.

## **Instrumentos de capital**

Un instrumento de capital consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de la Entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Entidad se reconocen por los recursos recibidos, neto de los costos directos de emisión.

La recompra de instrumentos de capital propio de la Entidad se reconoce y se deduce directamente en el capital. Ninguna ganancia o pérdida se reconoce en utilidad o pérdida en la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de capital propio de la Entidad.

## **Pasivos financieros**

Los pasivos financieros se clasifican a la fecha de su reconocimiento inicial, según corresponda, como pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y créditos o cuentas por pagar.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable y para los préstamos y créditos y las cuentas por pagar se netean con los costos de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros consolidados de la Entidad incluyen las cuentas por pagar a proveedores, acreedores por adquisición de terrenos, pasivos acumulados, los préstamos y créditos.

## **Valoración posterior**

La valoración de los pasivos financieros depende de su clasificación como se indica a continuación.

## **Préstamos y créditos**

Esta es la categoría más relevante para la Entidad. Tras el reconocimiento inicial, los préstamos y los créditos se valúan al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva. Las pérdidas y ganancias se reconocen en el estado de resultados consolidados cuando se dan de baja los pasivos, así como los intereses devengados de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva.

El costo amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costos que sean parte integral del método de tasa de interés efectiva. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el renglón de “Gastos financieros” del estado de resultados consolidados. Esta categoría es la que generalmente se aplica a los préstamos y créditos con intereses.

## **Baja de pasivos financieros**

Un pasivo se da de baja cuando la obligación se extingue, cancela o vence.

Cuando un pasivo financiero existente se reemplaza por otro del mismo prestamista en condiciones sustancialmente diferentes, o cuando las condiciones de un pasivo existente son sustancialmente modificadas, dicho intercambio o modificación se tratan como una baja del pasivo original y el reconocimiento de la nueva obligación. La diferencia en los valores en libros respectivos se reconoce en el estado de resultados consolidados.

### **Compensación de instrumentos financieros**

Los activos financieros y los pasivos financieros se compensan y el monto neto se reporta en el estado consolidado de situación financiera si, y solamente si (i) existe actualmente un derecho legalmente exigible para compensar los montos reconocidos, y (ii) existe la intención de liquidarlos por el importe neto, o de realizar los activos y liquidar los pasivos en forma simultánea.

### **I) Impuestos a la utilidad**

#### **Impuestos a la utilidad del período**

El impuesto a la utilidad causado en el año se presenta como un pasivo a corto plazo neto de los anticipos efectuados durante el mismo.

#### **Impuestos a la utilidad diferidos**

La Entidad determina los impuestos a la utilidad diferidos con base en el método de activos y pasivos. Bajo este método, se determinan todas la diferencias que existen entre los valores contables y fiscales, a las cuales se les aplica la tasa del impuesto sobre la renta (ISR), vigente a la fecha del estado de situación financiera consolidado, o bien, aquella tasa promulgada y establecida en las disposiciones fiscales a esa fecha y que estará vigente al momento en que se estima que los activos y pasivos por impuestos diferidos se recuperarán o liquidarán, respectivamente.

Los activos por impuestos a la utilidad diferidos se evalúan periódicamente creando, en su caso, una estimación sobre aquellos montos por los que no existe una alta probabilidad de recuperación.

Se reconocen activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales deducibles, deducciones pendientes de aplicar y bases imponibles negativas pendientes de compensar.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa en cada fecha de cierre y se reduce en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todos los activos por impuestos diferidos se puedan utilizar.

Los activos por impuestos diferidos no registrados se reevalúan en cada fecha de cierre y se reconocen en la medida en que sea probable que el beneficio fiscal futuro permita recuperar el activo por impuesto diferido.

Los impuestos por activos y pasivos diferidos son compensables si existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos con los pasivos por impuesto corriente relacionados con la misma entidad y la misma autoridad fiscal.

#### **m) Provisiones**

Las provisiones se registran cuando la Entidad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, para la que es probable que la Entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar dicha obligación y el importe de la obligación pueda estimarse con fiabilidad. Cuando la Entidad espera que parte o la totalidad de una provisión sea reembolsada, por ejemplo por un contrato de seguro, tal reembolso se reconoce como un activo separado, pero solo cuando sea prácticamente segura su recepción. El gasto relacionado con cualquier provisión se presenta neto del reembolso en el estado de resultados consolidado.

Si el efecto del valor del dinero en el tiempo es significativo, las provisiones se descuentan utilizando un tipo de interés antes de impuestos que refleje, cuando corresponda, los riesgos específicos del pasivo. Cuando se descuenta, el aumento de la provisión debido al paso del tiempo se registra como un gasto financiero.

#### **n) Clasificación circulante contra clasificación no circulante**

La Entidad presenta activos y pasivos en el estado consolidado de posición financiera basados en la clasificación de activos circulantes y no circulantes. Un activo es circulante cuando: (i) se espera que sea realizado o destinado a ser vendido o consumido en el ciclo normal de la operación, (ii) se espera que sea realizado dentro de los doce meses después del período de presentación del informe, o (iii) se trata de efectivo o equivalente de efectivo a menos que se trate de efectivo restringido para ser intercambiado o utilizado para cancelar un pasivo por al menos doce meses después del período de presentación del informe. Todos los demás activos se clasifican como no circulantes.

Un pasivo se considera circulante cuando: (i) se espera que sea liquidado en el ciclo normal de operación, es destinado a ser liquidado dentro de los doce meses después del período de presentación del informe, o (ii) no existe un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante al menos doce meses después del período de reporte. La Entidad clasifica todos los demás pasivos como no circulantes. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no circulantes.

#### **o) Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros consolidados. Las diferencias en tipo de cambio se registran en el estado consolidado de resultados. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los saldos y transacciones en moneda extranjera no son significativas. Ver Nota 12.

#### **4. Juicios contables críticos y supuestos clave para las estimaciones**

La preparación de los estados financieros de la Entidad requiere que la administración realice juicios, estimaciones e hipótesis contables significativas que afectan a los importes reconocidos de ingresos, gastos, activos y pasivos, a las revelaciones correspondientes, y a las revelaciones de los pasivos contingentes.

Las incertidumbres sobre tales hipótesis y estimaciones pueden suponer que en ejercicios futuros se requiera algún ajuste significativo al valor en libros de los activos o pasivos afectados.

##### **Juicios críticos al aplicar las políticas contables**

En el proceso de aplicación de las políticas contables de la Entidad, la administración ha realizado los siguientes juicios, que han tenido unos efectos más significativos sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados:

**Valor en libros de los inventarios inmobiliarios** —Para valuar el valor en libros de los inventarios inmobiliarios, la Entidad realiza estimaciones de los precios de venta, de los costos y los márgenes de utilidad de los diferentes proyectos en desarrollo para efectos de determinar cualquier deterioro a dichos inventarios, y para asegurarse que los mismos se encuentren valuados al menor de costo o valor neto de realización. A la fecha de estos estados financieros consolidados la Entidad ha revisado estas estimaciones.

**Estimación para cuentas de cobro dudoso** —La administración de la Entidad aplica el juicio profesional a la fecha del estado de situación financiera consolidada para evaluar la recuperabilidad de las cuentas por cobrar a clientes. La Entidad calcula una estimación basada en la antigüedad de las cuentas por cobrar y otras consideraciones para cuentas específicas.

**Inventarios inmobiliarios clasificados en el activo circulante** —La administración de la Entidad realiza proyecciones mediante las cuales estima por cada desarrollo inmobiliario el tiempo que se requerirá para completar la construcción y venta de las viviendas y clasifica como activo circulante las construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios, los locales comerciales y los saldos de terrenos cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo de doce meses.

**Recuperación de créditos fiscales** —La Entidad tiene pérdidas fiscales por amortizar, por las cuales tiene que evaluar su recuperabilidad previo al reconocimiento de un activo por impuesto la utilidad diferido. Asimismo, ha tomado ciertas posiciones fiscales inciertas, por las cuales tiene que evaluar si registra un pasivo derivado de estas.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen para todas las pérdidas fiscales pendientes de compensar en la medida en que sea probable que vaya a haber un beneficio fiscal contra el que puedan utilizarse tales pérdidas. La determinación del importe de los activos por impuestos diferidos que se pueden registrar requiere la realización de importantes juicios por parte de la Dirección, en base al plazo probable y al nivel de los beneficios fiscales futuros, junto con las estrategias de planificación fiscal futuras.

## 5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2017	2016
<b>Activo circulante:</b>		
Efectivo	\$ 234,487	\$ 137,943
Equivalentes de efectivo	373,182	455,833
	<b>\$ 607,669</b>	<b>\$ 593,776</b>
<b>Activo no circulante:</b>		
Efectivo restringido <sup>(1)</sup>	<b>\$ 158,422</b>	<b>\$ 136,250</b>

- (1) El saldo al 31 de diciembre de 2017 y 2016, corresponde a un contrato de fideicomiso irrevocable de garantía celebrado el 7 de abril de 2015 entre Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V. y Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V., como fideicomitentes y Banco Actinver, S.A., como fiduciario para garantizar el pago del principal e intereses ordinarios a los tenedores del certificado bursátil CADU15, el cual se aumentó en \$22,172 y \$65,000 en 2017 y 2016, respectivamente, conforme a lo establecido en los lineamientos del fideicomiso de garantía.

## 6. Cuentas y documentos por cobrar

	2017	2016
Cientes por venta de viviendas y terrenos	\$ 465,712	\$ 418,622
Impuesto al valor agregado	39,737	29,434
Impuesto sobre la renta	37,808	43,468
Anticipo para la compra de terrenos	92,417	52,010
Anticipos por servicios de construcción	146,455	88,876
Deudores diversos	98,483	141,437
Otras	134,597	86,019
	<b>1,015,209</b>	<b>859,866</b>
Estimación para cuentas de cobro dudoso	( 2,434)	( 2,434)
Porción circulante	<b>\$ 1,012,775</b>	<b>\$ 857,432</b>

Las cuentas por cobrar de la Entidad se derivan principalmente de la venta de viviendas, terrenos y anticipos, y siempre son de corto plazo. La Entidad celebra ocasionalmente contratos de venta de terrenos a plazos mayores a un año, los cuales, por su poca materialidad en relación al saldo total de las cuentas por cobrar, se valúan en el estado consolidado de situación financiera al costo histórico, menos cualquier deterioro.

## 7. Inventarios inmobiliarios

	2017	2016
Construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios	\$ 3,666,714	\$ 2,788,707
Terrenos	1,724,692	1,545,411
Locales y áreas comerciales	200,754	194,615
	<b>5,592,160</b>	<b>4,528,733</b>
Porción a largo plazo	\$ 2,737,223	\$ 1,623,249
Porción circulante	2,854,937	2,905,484
Total inventario inmobiliario	<b>\$ 5,592,160</b>	<b>\$ 4,528,733</b>

La Entidad adquirió reserva territorial durante 2017 y 2016, por \$360,916 y \$864,232, respectivamente, pagadera usualmente en un término de 10 meses. Para la determinación del costo de adquisición de estos inventarios la Entidad considera que existe un elemento de financiamiento, por lo que la diferencia entre el precio de compra bajo términos normales de crédito y el precio pagado se considera un gasto por interés y se registra como tal durante el plazo de financiamiento.

Algunos de los inventarios inmobiliarios de la Entidad garantizan el certificado bursátil y los préstamos bancarios que se describen en las Notas 9 y 10, respectivamente.

## 8. Inmuebles, maquinaria y equipo

	2017	2016
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 812	\$ 837
Edificios	28,089	19,306
Maquinaria y equipo	5,542	5,897
Equipo de transporte	5,748	2,448
Mobiliario, herramientas y equipo	18,744	16,781
Equipo de cómputo	7,825	7,943
	<b>\$ 66,760</b>	<b>\$ 53,212</b>

La conciliación entre los valores en libros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es como sigue:

a) Conciliación de inmuebles, maquinaria y equipo por el ejercicio 2017:

	Al 31 de diciembre de 2016	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2017
<b>Inversión:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 1,023	\$ -	\$ -	<b>1,023</b>
Edificio	29,995	15,086	-	<b>45,081</b>
Maquinaria y equipo	11,198	717	-	<b>11,915</b>
Equipo de transporte	22,180	5,824	1,157	<b>26,847</b>
Mobiliario, herramientas y equipo	23,736	2,681	-	<b>26,417</b>
Equipo de cómputo	18,589	1,258	-	<b>19,847</b>
	<b>106,721</b>	<b>25,566</b>	<b>1,157</b>	<b>131,130</b>

	Al 31 de diciembre de 2016	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2017
<b>Depreciación acumulada:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	186	25	-	211
Edificios	10,689	6,303	-	16,992
Maquinaria y equipo	5,301	1,072	-	6,373
Equipo de transporte	19,732	1,479	-	21,211
Mobiliario, herramientas y equipo	6,955	606	-	7,561
Equipo de cómputo	10,646	1,376	-	12,022
	53,509	10,861	-	64,370
Total	\$ 53,212	\$ 15,878	\$ 2,330	\$ 66,760

b) Conciliación de inmuebles, maquinaria y equipo por el ejercicio 2016:

	Al 31 de diciembre de 2015	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2016
<b>Inversión:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 1,023	\$ -	\$ -	\$ 1,023
Edificio	22,297	7,698	-	29,995
Maquinaria y equipo	9,840	1,358	-	11,198
Equipo de transporte	20,440	1,740	-	22,180
Mobiliario, herramientas y equipo	23,449	318	31	23,736
Equipo de cómputo	18,378	938	727	18,589
	95,427	12,052	758	106,721
<b>Depreciación acumulada:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	128	58	-	186
Edificios	5,253	5,436	-	10,689
Maquinaria y equipo	4,384	917	-	5,301
Equipo de transporte	16,401	3,331	-	19,732
Mobiliario, herramientas y equipo	6,076	910	31	6,955
Equipo de cómputo	9,418	1,955	727	10,646
	41,660	12,607	758	53,509
Total	\$ 53,767	\$ ( 555)	\$ -	\$ 53,212

## 9. Certificado bursátil

Con fecha 28 de marzo de 2012, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó el programa de colocación de certificados bursátiles número 3387- 4.15 - 2015- 001, hasta por \$1,000,000, con un plazo de 5 años para efectuar las emisiones.

a) El 17 de julio de 2014, la Entidad emitió un certificado bursátil, bajo la clave CADU14, por un monto de \$300,000, con cupón de pago de intereses a la tasa TIIE a 28 días más 2.5 puntos porcentuales. El pago del principal se realizó mediante dos amortizaciones, ambas por el 50%. Por esta emisión se incurrieron en gastos de emisión por un monto de \$7,879, los cuales se incluyeron en el total del préstamo. Con fecha 13 de julio de 2017 y 14 de julio de 2016, la Entidad realizó el pago en cantidad de \$150,000, respectivamente, para liquidar el certificado bursátil anteriormente mencionado.

b) El 21 de abril de 2015, la Entidad emitió un certificado bursátil, bajo la clave CADU15, por un monto de \$400,000, con cupón de pago de intereses a la tasa TIIE a 28 días más 2.9 puntos porcentuales. El pago del principal se efectuará mediante treinta amortizaciones mensuales de \$13,333, la primera amortización se realizó el 27 de julio de 2017, y la última se realizará el 27 de diciembre de 2019; por esta emisión se incurrieron en gastos de emisión por un monto de \$9,170, los cuales se incluyen en el total del préstamo. Al 31 de diciembre de 2017, la Entidad ha efectuado pagos hasta por la cantidad de \$80,000 correspondientes al pago de las amortizaciones realizadas del 27 de julio al 31 de diciembre de 2017.

Los recursos obtenidos fueron destinados al financiamiento de nuevos proyectos, adquisición de terrenos y la sustitución de pasivos bancarios. El saldo por certificados bursátiles al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se integran como sigue:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Certificados bursátiles	<b>\$ 316,070</b>	<b>\$ 542,573</b>
Porción a largo plazo	<b>\$ 158,035</b>	<b>\$ 316,070</b>
Porción a corto plazo	<b>158,035</b>	<b>226,503</b>

Los vencimientos de este pasivo al 31 de diciembre de 2017 y 2016, son los siguientes:

Año	<b>2017</b>	<b>2016</b>
2017	<b>\$ -</b>	<b>\$ 226,503</b>
2018	<b>158,035</b>	<b>158,035</b>
2019	<b>158,035</b>	<b>158,035</b>
	<b>\$ 316,070</b>	<b>\$ 542,573</b>

c) Para garantizar la emisión de certificados bursátiles CADU15 se estructuró una garantía fiduciaria sobre “Remanente de efectivo resultante de la venta de vivienda”. El fideicomiso inicia con una garantía equivalente a \$52,039, el cual se compone de una aportación inicial de efectivo al fondo de reserva de \$25,000 más un inmueble aportado al fideicomiso con un valor de \$25,039.

La emisión de los certificados bursátiles establecen una serie de requisitos y obligaciones que deben observarse relativos básicamente a mantener ciertos índices financieros, los cuales han sido cumplidos.

## **10. Préstamos de instituciones financieras**

La Entidad ha celebrado contratos de préstamo con varias instituciones financieras, los cuales se integran como sigue:

2017

Institución bancaria	Límite de crédito	Saldo al cierre del ejercicio	Tasa TIIE 28+	Vencimiento	Tipo de crédito
BBVA Bancomer, S.A.	\$ 314,223	\$ 114,933	3.5 puntos	Julio de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	84,000	37,300	3.5 puntos	Agosto de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	317,881	158,284	3.5 puntos	Septiembre de 2020	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	70,000	50,000	(*)	Diciembre de 2018	Factoraje
BBVA Bancomer, S.A.	69,720	43,335	3.5 puntos	Diciembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	66,144	11,177	3.5 puntos	Junio de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	47,500	-	3.5 puntos	Octubre de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	22,324	-	3.5 puntos	Mayo de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	495,856	227,377	3.5 puntos	Octubre de 2019	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	80,000	70,000	3.5 puntos	Agosto de 2020	Línea revolvente
BBVA Bancomer, S.A.	10,100	633	3.5 puntos	Marzo de 2018	Arrendamiento
BBVA Bancomer, S.A.	32,004	27,498	3.5 puntos	Noviembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	13,906	13,906	3.5 puntos	Marzo de 2019	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	35,848	35,848	3.5 puntos	Mayo de 2019	Puente
Banco Actinver, S.A.	50,000	50,000	3.0 puntos	Agosto de 2018	Quirografario
Banco Invex, S.A.	50,000	25,000	4.44 puntos	Agosto de 2018	Quirografario
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	271,832	14,662	2.28 puntos	Febrero de 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	56,740	2,749	3.4 puntos	Agosto de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	75,198	16,484	3.6 puntos	Julio de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	248,235	1,955	2.28 puntos	Abril 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	205,998	19,913	2.98 puntos	Diciembre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	1,693	1,693	2.98 puntos	Enero de 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	391,211	391,211	2.7 puntos	Julio de 2021	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	331,783	-	3.18 puntos	Marzo de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	213,671	136,934	2.98 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	281,349	-	1.33 puntos	Enero de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	227,147	232	0.94 puntos	Septiembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	306,280	-	2.28 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	240,669	130,392	3.18 puntos	Agosto de 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	177,300	-	2.98 puntos	Noviembre de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	17,767	17,767	3.6 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	141,755	-	2.98 puntos	Junio de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	45,750	45,750	3.6 puntos	Febrero de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	79,256	-	3.6 puntos	Noviembre de 2018	Puente
Banco Santander México, S.A.	345,000	118,756	3.5 puntos	Septiembre de 2021	Puente
Banco Santander México, S.A.	170,031	85,000	3.5 puntos	Abril de 2018	Revolvente
Banco Santander México, S.A.	87,900	51,275	3.5 puntos	Agosto de 2019	Capital de trabajo
Banco Monex, S.A.	100,000	100,000	3.4 puntos	Junio de 2018	Reserva Territorial
Total		<u>\$ 2,000,064</u>			

(\*) La tasa de interés en este crédito es fija y se calcula al 7.7% anual.

2016					
Institución bancaria	Límite de crédito	Saldo al cierre del ejercicio	Tasa TIIE 28+	Vencimiento	Tipo de crédito
BBVA Bancomer, S.A.	\$ 314,223	\$ 275,932	3.5 puntos	Julio de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	84,000	84,000	3.5 puntos	Agosto de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	77,268	77,268	3.5 puntos	Enero de 2017	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	70,000	50,000	(*)	Junio de 2017	Factoraje
BBVA Bancomer, S.A.	69,720	14,499	3.5 puntos	Diciembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	47,500	47,500	3.5 puntos	Agosto de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	22,324	12,849	3.5 puntos	Mayo de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	16,995	8,896	3.5 puntos	Septiembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	15,000	2,457	4.0 puntos	Agosto de 2017	Línea revolvente
BBVA Bancomer, S.A.	10,100	404	4.0 puntos	Marzo de 2018	Arrendamiento
BBVA Bancomer, S.A.	6,401	8,964	3.5 puntos	Noviembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	331,783	1,112	3.18 puntos	Marzo de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	306,280	35,464	2.98 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	281,349	178,035	1.33 puntos	Agosto de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	227,147	165,817	0.94 puntos	Septiembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	213,671	3,103	0.76 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	205,998	1,112	3.18 puntos	Diciembre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	177,300	17,730	2.98 puntos	Noviembre de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	172,279	59,351	3.6 puntos	Diciembre de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	141,755	121,604	2.98 puntos	Junio de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	128,554	248	3.6 puntos	Mayo de 2017	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	79,256	27,031	3.6 puntos	Noviembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	75,198	42,690	3.6 puntos	Septiembre de 2018	Puente
Banco Santander México, S.A.	170,031	1,218	3.5 puntos	Abril de 2018	Revolvente
Banco Santander México, S.A.	87,900	78,133	3.5 puntos	Agosto de 2019	Capital de trabajo
Banco Monex, S.A.	100,000	100,000	3.4 puntos	Octubre de 2018	Reserva Territorial
<b>Total</b>		<b>\$ 1,439,785</b>			

(\*) La tasa de interés en este crédito es fija y se calcula al 7.21% anual.

	2017	2016
Créditos bancarios a corto plazo	\$ 584,255	\$ 294,304
Créditos bancarios a largo plazo	1,415,809	1,145,481
<b>Total de créditos bancarios</b>	<b>\$ 2,000,064</b>	<b>\$ 1,439,785</b>

Los vencimientos de estos pasivos al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se integran como sigue:

	2017	2016
2017	\$ -	\$ 294,304
2018	584,255	948,046
2019	528,857	197,435
2020	376,986	-
2021	509,966	-
	<b>\$ 2,000,064</b>	<b>\$ 1,439,785</b>

Los contratos de préstamos establecen una serie de requisitos y obligaciones que deben observarse relativos básicamente a reducciones de capital, estructura accionaria, mantener ciertos índices financieros, etc., los cuales fueron cumplidos por la Entidad.

## 11. Instrumentos financieros

### a) Administración del riesgo de capital

La Entidad administra su capital para asegurar que tendrá la capacidad de continuar como negocio en marcha mientras que maximiza el rendimiento a sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y capital. La estrategia general de la Entidad no ha sido modificada en comparación con 2016 y consiste en mantener una estructura de capital sana, vigilando de forma constante los niveles de apalancamiento y monitoreando el cumplimiento de las obligaciones que establecen limitaciones financieras contractuales relacionadas principalmente con la emisión del certificado bursátil, las cuales son:

- Razón de cobertura de intereses consolidada por los doce meses anteriores mayor de 2 a 1.
- Deuda con costo financiero consolidada a UAFIDA consolidada menor de 3 a 1.
- Pasivos bancarios y/o bursátiles actuales no mayores al equivalente a 2 veces del total de capital contable.
- Los ingresos por ventas totales en el momento del cálculo presenten una disminución igual o mayor al 30.00% comparado con el importe de los ingresos por ventas totales de los UDM.
- La razón de pasivo total entre capital contable sea mayor a 3.0 veces.
- La razón de deuda neta entre EBITDA de los UDM, sea mayor a 3.5 veces.
- La razón de cobertura de intereses a EBITDA de los UDM entre intereses pagados de los UDM sea menor a 2.0 veces.

La Entidad no está sujeta a requerimiento alguno impuesto externamente, para la administración de su capital.

### b) Categorías de los instrumentos financieros.

	2017	2016
<b>Activos financieros:</b>		
Efectivo restringido	\$ 158,422	\$ 136,250
Efectivo y equivalentes de efectivo	607,669	593,776
Préstamos y cuentas y por cobrar	1,110,045	968,238
	<u>\$ 1,876,136</u>	<u>\$ 1,698,264</u>
<b>Pasivos financieros:</b>		
Costo amortizado	<u>\$ 2,903,647</u>	<u>\$ 2,277,317</u>

### c) Objetivos de la administración del riesgo financiero

Las actividades que realiza la Entidad la exponen, además de los riesgos propios de la operación del negocio, al riesgo de mercado (que incluye riesgo cambiario, riesgo en las tasas de interés a valor razonable y riesgo en los precios), y al riesgo de crédito, de liquidez y de la tasa de interés del flujo de efectivo. Muchos de estos riesgos dependen de las variables del entorno, sin embargo, con el objeto de minimizar los efectos negativos que en su caso se pudieran generar, la Entidad mantiene una política centralizada en cuanto al manejo de la tesorería y la contratación de créditos, estableciendo índices o razones financieras, como las de apalancamiento o liquidez, conservadoras, limitando inversiones y privilegiando la generación de flujo libre de efectivo.

Las determinaciones generales para estos efectos las dicta trimestralmente el Consejo de Administración de acuerdo con las condiciones del entorno.

Para el caso concreto de los riesgos relacionados con la variación en las tasas de interés, la Entidad no utiliza instrumentos financieros derivados con propósitos que pudieran ser considerados de negociación o especulación, únicamente y solo en algunos casos, la Entidad en años anteriores contrató instrumentos financieros derivados de cobertura con la finalidad de mantener fija la tasa de interés de determinados créditos. Actualmente la Entidad no tiene contratado ningún tipo de derivado.

En el caso de los insumos, alzas en el costo de materiales de construcción, entre ellos, acero, concreto, mano de obra, entre otros, pueden afectar los resultados de los proyectos y por ende, la Entidad con el fin de minimizar este impacto, tiene como estrategia el fijar el precio de los principales insumos con los proveedores mediante contratos de obra a precio alzado.

#### **d) Riesgo de mercado**

Las actividades que realiza la Entidad y los tipos de activos y pasivos financieros que posee, la exponen principalmente a riesgos financieros de cambios en las tasas de interés. Como se describe en el inciso anterior, la Entidad en años anteriores contrató instrumentos financieros derivados cuyo propósito era mitigar el efecto de los cambios en dichas tasas, actualmente la Entidad no tiene contratado ningún tipo de derivado.

#### **e) Análisis de sensibilidad para las tasas de interés**

Para los pasivos a tasa variable, se prepara un análisis suponiendo que el importe del pasivo vigente al final del período sobre el que se informa ha sido el pasivo vigente para todo el año. Al momento de informar internamente al personal clave de la Administración sobre el riesgo en las tasas de interés, se utiliza un aumento o disminución de 50 puntos, el cual representa la evaluación de la Administración sobre el posible cambio razonable en las tasas de interés. Si la tasa TIIE, que es la tasa de referencia en la deuda de la Entidad, aumenta o disminuye 50 puntos base y todas las otras variables permanecieran constantes, la utilidad neta se disminuiría o incrementaría por \$10,745 y \$8,975, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2017 la Entidad no cuenta con instrumentos financieros derivados.

#### **f) Administración del riesgo de crédito**

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por los valores en libros en el estado consolidado de posición financiera. El riesgo principal de la Entidad es generado por sus clientes. Este riesgo surge principalmente por la insolvencia de clientes, que les impida el pago de la diferencia entre el precio de venta de las viviendas y los créditos otorgados por los institutos de vivienda; sin embargo, se mantiene una cartera de clientes con un nivel de endeudamiento acotado en cada uno de ellos y además se realizan estudios individuales sobre su capacidad de endeudamiento. La cartera que se posee no se concentra en un sólo cliente en particular.

Prácticamente todo el financiamiento para la vivienda de interés social en México ha sido otorgado por el INFONAVIT y por fondos para la vivienda promovidos por el Gobierno, como la

Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) y el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE). La Entidad depende de la disponibilidad del financiamiento hipotecario que otorgan los proveedores de créditos hipotecarios para efectuar la mayoría de sus ventas. La exposición de la Entidad por riesgo de crédito de sus contrapartes es continuamente monitoreada.

#### **g) Administración del riesgo de liquidez**

El Consejo de Administración, con el apoyo de la Dirección General Adjunta de Planeación y Finanzas, tiene la responsabilidad de la administración del riesgo de liquidez, y ha establecido un marco apropiado para la administración del financiamiento a corto, mediano y largo plazo, y los requerimientos de liquidez. La Entidad administra el riesgo de liquidez manteniendo reservas de efectivo adecuadas, disponibilidad de recursos de instituciones financieras mediante créditos, vigilancia continua de los flujos de efectivo reales y proyectados, y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

Los principales requerimientos de efectivo de la Entidad son para el financiamiento del desarrollo y construcción de viviendas y para la compra de terrenos, para satisfacerlos, la Entidad ha recurrido al financiamiento a través de créditos simples con garantía hipotecaria constituida sobre los terrenos, obra y viviendas de los desarrollos financiados con estos créditos, así como el certificado bursátil con garantía descrito en la Nota 9.

#### **Tabla de riesgo de liquidez**

Las siguientes tablas detallan el vencimiento contractual de la Entidad para sus pasivos financieros con periodos de pago acordados. Las tablas han sido diseñadas con base en la fecha más próxima en la cual la Entidad deberá hacer pagos. Las tablas incluyen tanto los flujos de efectivo de intereses como de capital. En la medida en que los intereses sean a tasa variable, el importe no descontado se deriva de las curvas en la tasa de interés al final del periodo sobre el que se informa.

Los intereses presentados en la tabla, están calculados hasta la fecha de vencimiento del contrato aun cuando la Entidad paga algunos créditos de manera anticipada derivado del adecuado manejo de los flujos de efectivo.

Al 31 de diciembre de 2017						
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años o más	Total
Sin intereses	\$ 458,551	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 458,551
Instrumentos con tasa de interés variable:						
Principal	754,003	518,333	533,833	509,967	-	2,316,136
Intereses por devengar	259,224	173,714	125,077	62,481	-	620,496
	1,013,227	692,047	658,910	572,448	-	2,936,632
Total	\$ 1,471,778	\$ 692,047	\$ 658,910	\$ 572,448	\$ -	\$ 3,395,183

Al 31 de diciembre de 2016						
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años o más	Total
Sin intereses	\$ 242,841	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 242,841
Instrumentos con tasa de interés variable:						
Principal	520,806	1,106,083	355,469	-	-	1,982,358
Intereses por devengar	138,765	102,309	35,547	-	-	276,621
	659,571	1,208,392	391,016	-	-	2,258,979
Total	\$ 902,412	\$ 1,208,392	\$ 391,016	\$ -	\$ -	\$ 2,501,820

Los importes incluidos anteriormente para los instrumentos a tasa de interés variable están sujetos a cambio si los cambios en las tasas de interés variable difieren de los estimados de tasas.

La Entidad tiene acceso a líneas de crédito y emisiones adicionales de certificadas bursátiles como se describe a continuación:

	2017	2016
<b>Líneas de crédito disponibles</b>		
Importe utilizado	\$ 2,000,064	\$ 1,439,785
Importe no utilizado	3,776,007	2,485,215
	<b>\$ 5,776,071</b>	<b>\$ 3,925,000</b>
<b>Certificado bursátil:</b>		
Contrato Vigente	\$ 320,000	\$ 550,000
	<b>\$ 320,000</b>	<b>\$ 550,000</b>

## i) Valor razonable de los instrumentos financieros

La administración de la Entidad considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros consolidados se aproximan a su valor razonable.

## 12. Saldos en moneda extranjera

a) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los estados financieros consolidados incluyen derechos y obligaciones monetarios denominados en dólares (US\$) de los Estados Unidos de América (EUA) como sigue:

	Cifras en dólares			
	2017		2016	
<b>Activo circulante:</b>				
Efectivo	US\$	1,871	US\$	222
Posición monetaria neta activa	US\$	1,871	US\$	222

b) Los tipos de cambio utilizados para convertir los importes anteriores a moneda nacional fueron \$19.74 y \$20.66 por dólar de los EUA al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. Al 9 de abril de 2018, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio es de \$18.11 por dólar.

### 13. Capital contable

a) El capital social emitido al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se integra como sigue:

	2017		2016	
	Número de acciones	Importe	Número de acciones	Importe
<b>Capital fijo</b>				
Serie A	342,022,974	\$ 171,011	342,022,974	\$ 171,011
Total	342,022,974	\$ 171,011	342,022,974	\$ 171,011

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el capital social está integrado por acciones ordinarias nominativas sin valor nominal.

En Asamblea General Extraordinaria de accionistas del 28 de abril de 2016, se aprobó destinar hasta la cantidad de \$100,000 para la constitución de un fondo de reserva que será utilizado para la adquisición de acciones de la Entidad, conforme a lo dispuesto por el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2017, el monto utilizado en recompra de acciones ascendió a \$1,196, equivalente a 86,000 acciones. Al 31 de diciembre de 2016, el monto utilizado en recompra de acciones ascendió a \$56,915, del cual \$2,007 corresponden a capital social y \$54,908 a la prima en suscripción de acciones, equivalentes a 4,013,522 acciones.

En Asambleas Generales Ordinarias de accionistas se aprobó el pago de dividendos como sigue:

Fecha	Importe
<b>27 de abril de 2017</b>	<b>\$ 225,735</b>
	<b>\$ 225,735</b>
Fecha	Importe
22 de junio de 2016	\$ 228,143
	\$ 228,143

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la reserva legal es de \$34,602, la cual se encuentra incluida dentro de las utilidades retenidas.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Entidad a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

Los saldos de las cuentas fiscales consolidadas de la Entidad al 31 de diciembre, son:

	2017	2016
Cuenta de capital de aportación	\$ 2,024,768	\$ 1,896,383
Cuenta de utilidad fiscal neta	783,429	766,748

### Utilidad por acción

Las utilidades básicas por acción ("UPA") son calculadas dividiendo el resultado del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la controladora por el promedio ponderado del número de acciones ordinarias en circulación durante el año.

La UPA diluida es calculada dividiendo el monto de la utilidad del año atribuible a los accionistas (después de ajustar por los intereses de las participaciones preferentes convertibles) entre el promedio del número de acciones ordinarias en circulación durante el año más el promedio del número de acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias.

La siguiente tabla muestra los cálculos de las utilidades por acción básica y diluida por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

	2017	2016
Utilidad neta del período atribuible a los tenedores del capital de la controladora	\$ 710,982	\$ 581,361
Promedio del número de acciones en circulación	342,022,974	341,019,594
Utilidad por acción	2.08	1.70

## 14. Impuestos a la utilidad

### Impuesto Sobre la Renta (ISR)

a) Para el ejercicio fiscal 2017 y 2016, conforme a la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) la tasa corporativa del ISR es del 30%

La LISR, establece criterios y límites para la aplicación de algunas deducciones, como son: la deducción de pagos que a su vez sean ingresos exentos para los trabajadores, las aportaciones para la creación o incrementos de reservas a fondos de pensiones, las aportaciones al Instituto Mexicano del Seguro Social a cargo del trabajador que sean pagadas por el patrón; así como la posible no deducibilidad de pagos efectuados a partes relacionadas en caso de no cumplirse con ciertos requisitos.

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Entidad determinó utilidades fiscales consolidadas de \$199,498 y \$310,727, respectivamente, a las cuales les correspondieron un impuesto de \$86,399 y \$93,218, en cada año respectivamente.

b) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el impuesto a la utilidad cargado a resultados consolidados se integra como sigue:

	2017	2016
Impuesto a la utilidad causado	\$ 86,399	\$ 93,218
Impuesto a la utilidad diferido	108,527	91,032
Total de impuesto a la utilidad	\$ 194,926	\$ 184,250

c) Los impuestos diferidos que se muestran en el estado de situación financiera consolidado se integran por:

	Al 31 de diciembre de 2017	2016
<b>Impuesto sobre la renta (ISR)</b>		
Activos por impuestos diferidos:		
Pérdidas fiscales de ejercicios anteriores	\$ 34,095	\$ 18,813
Personas físicas y sociedades civiles no pagadas al cierre del ejercicio	59	172
Otros activos por impuesto sobre la renta diferidos	7,112	100
	41,266	19,085
<b>Pasivos por impuestos diferidos:</b>		
Inventarios inmobiliarios	\$ 355,170	251,543
Ingresos no acumulables por avances de obra pendientes de aprobación	65,782	80,601
Pagos anticipados	197,551	158,323
Gastos por emisión de deuda	1,179	2,228
Otros	32,278	28,557
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	651,960	521,252
Impuesto diferido pasivo, neto	\$ 610,694	\$ 502,167

d) A continuación se presenta una conciliación entre la tasa del impuesto establecida por la ley y la tasa efectiva del ISR reconocida contablemente por la Entidad:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>
Tasa legal	<b>30</b>	30
Más efecto de diferencias permanentes, principalmente deducción anticipada de terrenos, estímulos fiscales, deducción de costo de ventas fiscal y no deducibles.	<b>(9)</b>	(6)
Tasa efectiva	<b>21</b>	24

Las pérdidas fiscales por amortizar no utilizadas, por las cuales se ha reconocido un activo por impuestos diferidos, pueden ser recuperadas, siempre y cuando se cumplan con ciertos requisitos. Al 31 de diciembre de 2017, el monto de las pérdidas fiscales asciende a \$113,650 con vencimiento en 2027. Al 31 de diciembre de 2016, el monto de las pérdidas fiscales asciende a \$62,710 con vencimiento en 2026.

## 15. Ingresos y costo de ventas

Los ingresos y costo de ventas de la Entidad se integran como sigue:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Ingresos:</b>		
Ingresos por escrituración de viviendas	\$ 4,030,175	\$ 3,439,302
Ingresos por servicios de urbanización y construcción	294,222	148,186
Venta de terrenos comerciales	126,761	424,769
Otros	56,055	9,411
	<b>\$ 4,507,213</b>	<b>\$ 4,021,668</b>
<b>Costo de ventas:</b>		
Costo de ventas de escrituración de viviendas	\$ 2,717,895	\$ 2,391,170
Costo de financiamiento capitalizado dentro del costo	103,673	130,648
Costo de servicios de urbanización y construcción	241,310	128,529
Costo de ventas de terrenos comerciales	69,719	221,774
	<b>\$ 3,132,597</b>	<b>\$ 2,872,121</b>

## 16. Costos y gastos por naturaleza

El total del costo de ventas y los gastos de venta y administración clasificados por naturaleza se integran como sigue:

	2017	2016
Consumo de materiales de construcción	\$ 1,655,915	\$ 1,394,713
Servicios de personal y de obra	1,134,519	1,119,643
Costo de urbanización, construcción y terrenos	238,490	222,760
Costos financieros capitalizados	103,673	126,004
Gastos de promoción y publicidad	196,088	143,888
Servicios administrativos	101,284	88,934
Honorarios profesionales	12,556	11,116
Depreciación	10,861	12,607
Otros	125,898	140,343
	<b>\$ 3,579,284</b>	<b>\$ 3,260,008</b>

## 17. Costos financieros

Los costos financieros se integran como sigue:

	2017	2016
Intereses por certificado bursátil	\$ 45,739	\$ 45,003
Intereses por préstamos bancarios	135,348	88,379
Intereses por otros créditos	26,781	22,128
	<b>207,868</b>	<b>155,510</b>
Menos: Importe capitalizado en el costo de activos calificables (inventarios inmobiliarios)	181,087	133,382
	<b>\$ 26,781</b>	<b>\$ 22,128</b>

La conciliación del importe capitalizado reconocido durante el periodo como parte del costo de ventas se muestra a continuación:

	2017	2016
Saldo de costo financiero inicial capitalizado en inventarios inmobiliarios	\$ 71,561	\$ 68,827
Costo financiero devengado en el ejercicio capitalizado en el costo de activos calificables (inventarios inmobiliarios)	181,087	133,382
Saldo neto reconocido dentro del costo de ventas	<b>( 103,674 )</b>	<b>( 130,648 )</b>
Saldo de costo financiero final capitalizado en inventarios inmobiliarios	<b>\$ 148,974</b>	<b>\$ 71,561</b>

## 18. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre la Entidad y sus subsidiarias, han sido eliminados en la consolidación y no se revelan en esta nota.

Los saldos netos con partes relacionadas son:

	Relación	2017	2016
<b>Por cobrar:</b>			
Vael Materiales, S.A. de C.V.	Afiliada	\$ 595	\$ 595
Suvel, S.A. de C.V.	Afiliada	86,896	98,833
Arrendadora Cadu, S.A. de C.V.	Afiliada	9,779	11,378
		<u>\$ 97,270</u>	<u>\$ 110,806</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los saldos por cobrar a partes relacionadas corresponden a saldos de cuentas corrientes, sin intereses, pagaderos en efectivo en el corto plazo para los cuales no existen garantías.

## 19. Información por segmentos

### Revelaciones por segmentos operativos

La información que se reporta al funcionario que toma las decisiones operativas de la Entidad para propósitos de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de la Entidad se prepara a nivel consolidado; dicha información no contiene información que permita evaluar el desempeño de las diferentes regiones geográficas o desarrollos inmobiliarios en los que la Entidad lleva a cabo sus operaciones, y solamente incluye información relativa a ingresos por ventas y número de viviendas vendidas. Por lo anterior, la administración de la Entidad no ha identificado segmentos operativos por los que se deba reportar información adicional a la que se muestra en los estados financieros consolidados de los que esta nota forma parte.

### Revelaciones a nivel de la Entidad

De conformidad con la IFRS 8, *Segmentos operativos*, deben hacerse revelaciones adicionales a nivel de la Entidad como se describe más adelante.

#### - Información de productos y servicios

La Nota 15 incluye una integración del total de ingresos de la Entidad clasificados por productos y servicios.

#### - Información por áreas geográficas

La Entidad opera en las siguientes áreas geográficas:

	2017	2016
Quintana Roo (Cancún y Playa del Carmen)	\$ 3,699,255	\$ 3,261,533
Aguascalientes (Aguascalientes)	8,984	22,278
Guadalajara (Jalisco)	420,957	672,892
Ciudad de México	378,017	64,965
	<u>\$ 4,507,213</u>	<u>\$ 4,021,668</u>

## **- Información sobre clientes principales**

No existen ventas a un solo cliente que representen más del 10% de los ingresos de la Entidad.

## **20. Compromisos**

La Entidad realizó la constitución de un fideicomiso para realizar obras de infraestructura de agua en el Polígono Paraíso, Cancún, Quintana Roo, los fideicomitentes son la Entidad, Viveica, S.A. de C.V., Promotora Sadasi, S.A. de C.V., CYD Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. y Conjunto Parnelli, S.A. de C.V., cuyas aportaciones serán las cantidades que sean necesarias para pagar los derechos de conexión que requieren las 62,434 viviendas que conforman los desarrollos inmobiliarios ubicados en el Polígono Paraíso, para realizar las obras de cabecera consistentes en la construcción e instalación de la red de colectores, cárcamos y emisores que proveerán del servicio de alcantarillado sanitario y saneamiento a los desarrollos inmobiliarios y para realizar las obras de cabecera que habilitaran la red de infraestructura hidráulica que transportara agua potable de los pozos denominados "Nuevos Horizontes". La aportación total de la primera etapa se estableció conforme al presupuesto original en \$90,000, de los cuales correspondían \$26,674 a la Entidad.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Entidad ha pagado \$47,178 y \$44,500, respectivamente, los cuales se encuentran registrados dentro de la cuenta de inventarios inmobiliarios, la diferencia contra el importe inicial corresponde a los ajustes que se han realizado al presupuesto original.

## **21. Contingencias**

a) La Entidad Urbarima, S.A. de C.V., promovió un recurso de revocación en contra de la resolución contenida en el oficio SEFIPLAN/SSI/DGAF/DAFN/DRE/01010/X/2016, a través de la cual se determinó un crédito fiscal por concepto de ISR, impuesto empresarial a tasa única e impuesto al valor agregado, actualización, recargos y multas correspondiente al ejercicio fiscal 2012 por \$8,584 a valores históricos, emitido por la Dirección General de Auditoría Fiscal perteneciente a la Secretaría de Finanzas y Planeación del Estado de Quintana Roo, el cual, en opinión de la administración de la Entidad y de sus asesores legales se estima que la posibilidad de que ocurra el pago por esta eventualidad es remota, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión.

En el mes de febrero de 2017, el Procurador Fiscal del estado de Quintana Roo, declaró la nulidad de la resolución antes mencionada, debido a esto y a la no interposición de recurso alguno por parte de la autoridad en el paso legal, se considera que la contingencia mencionada ya no existe.

b) La Entidad tiene un juicio civil ordinario en contra de Aurelio Montes Álvarez y el Lic. Javier Herrera Anaya, notario público 29 de Guadalajara, Jalisco bajo el expediente 926/2016 del Juzgado Segundo de lo Civil de Tlajomulco de Zúñiga, Zúñiga, con fecha del 17 de marzo de 2016 por invasión del polígono 1.2 con superficie de 21,589.23 m<sup>2</sup>, el cual, en opinión de la administración de la Entidad y de sus asesores legales se estima que la posibilidad de que se pierda el terreno es remota, por lo que no se ha registrado ninguna provisión.

c) De conformidad con las leyes mexicanas, la Entidad otorga a sus clientes una garantía de un año por defectos de construcción. Debido al bajo nivel de reclamación de garantías, actualmente en el caso de que se efectúen reparaciones, estas son cargadas a resultados consolidados del periodo en que se incurren.

d) Por las actividades que desarrolla la Entidad, se encuentra sujeta a diversas disposiciones en materia ambiental y reglamentaciones de consumo y descargas de aguas residuales y otras leyes que preservan el medio ambiente y zonas protegidas, por lo que pudiese ser sujeta de revisiones y auditorias de tipo ambiental, en opinión de la administración de la Entidad, al 31 de diciembre de 2017, no existen pasivos conocidos por estos conceptos que no se incluyan en los estados financieros consolidados.

## 22. Hechos posteriores

Con fecha 15 de febrero de 2018, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó el programa de colocación de certificados bursátiles número 3387- 4.15 - 2018- 002, hasta por \$1,500,000, con un plazo de 5 años para efectuar las emisiones.

El 21 de febrero de 2018, la Entidad anunció la colocación de \$500,000 en deuda a largo plazo en la Bolsa Mexicana de Valores, a través de la emisión del Certificado Bursátil "CADU 18" con plazo de 5 años y una tasa de interés TIIE 28 más 2.9 puntos. Los recursos obtenidos serán destinados, principalmente, para capital de trabajo y fines corporativos.

## 23. Normas publicadas que no son todavía aplicables

Las normas e interpretaciones, así como las mejoras y modificaciones a IFRS, que han sido emitidas, pero aún no han entrado en vigencia a la fecha de estos estados financieros no consolidados, se encuentran detalladas a continuación. La Compañía no ha aplicado estas normas en forma anticipada:

Nuevas Normas		Fecha de aplicación obligatoria
<b>NIIF 9</b>	Instrumentos Financieros	1 de enero de 2018
<b>NIIF 15</b>	Ingresos procedentes de Contratos con Clientes	1 de enero de 2018
<b>NIIF 16</b>	Arrendamientos	1 de enero de 2019
<b>NIIF 17</b>	Contratos de seguro	1 de enero de 2021

### i) NIIF 9, *Instrumentos financieros*

En julio de 2014, el IASB publicó la versión final de la NIIF 9 Instrumentos financieros que sustituye a la NIC 39 Instrumentos Financieros: valoración y clasificación y a todas las versiones previas de la NIIF 9. Esta norma recopila las tres fases del proyecto de instrumentos financieros: clasificación y valoración, deterioro y contabilidad de coberturas. La NIIF 9 es aplicable a los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente, permitiéndose su aplicación anticipada. Excepto para la contabilidad de coberturas, se requiere su aplicación retroactiva, pero no es necesario modificar la información comparativa. Para la contabilidad de coberturas los requerimientos generalmente se aplican de forma prospectiva, salvo para limitadas excepciones.

La Compañía está en proceso de evaluar el impacto generado por la mencionada norma.

## **ii) NIIF 15, *Ingresos de contratos con los clientes***

La NIIF 15 fue emitida en mayo de 2014 y se modificó en abril de 2016, y establece un modelo de cinco pasos para contabilizar los ingresos derivados de contratos con clientes. Según la NIIF 15, los ingresos se reconocen en una cantidad que refleje la consideración a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente.

La nueva norma de ingresos reemplaza todos los requisitos actuales de reconocimiento de ingresos bajo NIIF. Se requiere un enfoque de adopción retrospectivo completo o un enfoque retrospectivo modificado para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su adopción anticipada. La Entidad está en proceso de seleccionar el enfoque con el cual adoptará la nueva norma.

Durante 2017, la Entidad inició una evaluación preliminar del impacto de la adopción de la NIIF 15 en su información financiera, que continúa con un análisis en 2018.

La Entidad está en el negocio de venta de viviendas, dedicándose principalmente a la producción y venta de viviendas del segmento económico bajo, media y residencial, así como por servicios de edificación y urbanización.

### **a) *Ingresos por venta de vivienda***

Para contratos con clientes en los que generalmente se espera que la venta de vivienda sea la única obligación de desempeño, no se espera que la adopción de la NIIF 15 tenga impactos importantes en los ingresos de la Entidad.

La Entidad espera que el reconocimiento de ingresos ocurra en un punto en el tiempo cuando el control de los activos se transfiere al cliente, lo que generalmente ocurre a la entrega de la vivienda adquirida.

En relación con la adopción de NIIF 15, la Entidad analizó los siguientes asuntos con posible impacto por la adopción de la nueva NIIF 15:

#### **i. Consideraciones variables**

Actualmente, la Entidad reconoce ingresos por la venta de vivienda y servicios de edificación y construcción, medidos al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, netos de bonificaciones y descuentos comerciales. Si los ingresos no se pueden medir de manera confiable, la Entidad posterga el reconocimiento de ingresos hasta que se resuelva la incertidumbre. Dichas disposiciones dan lugar a una consideración variable según la NIIF 15, y se requerirá que se calculen al inicio del contrato y se actualicen posteriormente. La NIIF 15 requiere que la consideración de la variable estimada esté restringida para evitar el reconocimiento excesivo de los ingresos. La Entidad está en proceso de terminar su análisis del impacto que la aplicación de la restricción tendrá en sus ingresos diferidos y los estados financieros consolidados.

## **ii. Contraprestación del principal frente a la contraprestación del agente**

La NIIF 15 requiere la evaluación de si la Entidad controla un bien o servicio específico antes de que se transfiera al cliente. La Entidad celebra contratos con sus clientes por la venta de viviendas y servicios de edificación y urbanización, de los cuales se considera que la Entidad es el principal responsable de cumplir la promesa de proporcionar el producto o bien especificado y tiene riesgo de inventario antes o después de que la vivienda o el servicio se haya transferido o prestado a sus clientes.

La Entidad concluyó que tiene una exposición a los riesgos y beneficios significativos asociados con la venta de las viviendas y servicios a sus clientes, y por ende su participación continuará considerándose como una contraprestación de un principal en los contratos celebrados con sus clientes.

## **iii. Costos para la obtención de contratos**

La NIIF 15 indica que “Si la Compañía paga comisiones a sus vendedores por la obtención de nuevos clientes. Dichas comisiones, bajo NIIF 15, se consideran costos incrementales para la obtención de un contrato, mismos que deben ser capitalizados y amortizados durante la vida del contrato, así mismo, la NIIF 15 permite reconocer dichos costos incrementales como un gasto si el periodo de amortización estimado es igual o menor a un año”. La Entidad no paga comisiones a sus vendedores por la obtención de nuevos clientes.

## **iv. Costos para completar un contrato**

La NIIF 15 requiere que los costos directamente relacionados con el cumplimiento de un contrato se reconozcan como un activo y sean amortizados de acuerdo al periodo en que se transfiere el control de los bienes o servicios a sus clientes. La Entidad no cuenta con costos para el cumplimiento de un contrato.

## **v. Presentación y revelación**

Los nuevos requerimientos de presentación y revelación de NIIF 15 son más detallados que en la normatividad actual y representan un cambio significativo a las prácticas actuales ya que aumenta significativamente el volumen de revelaciones requerido en los estados financieros de la Entidad.

Muchos de los requisitos de revelación en la NIIF15 son nuevos y la Entidad está en proceso de evaluar el impacto de estos requisitos. En particular, la Entidad espera que las notas a los estados financieros se amplíen debido al requerimiento de incluir revelaciones de los juicios significativos realizados por la Entidad: al determinar el precio de las transacciones – consideraciones variables, cómo se asigna el precio de transacción a las obligaciones de desempeño, consideraciones de la contraprestación como principal o como agente. Adicionalmente, se deben incluir revelaciones extensas de los tipos de contratos en donde la Entidad ha concluido que hay un componente de financiamiento significativo. La Entidad está en proceso de desarrollo de pruebas en sus sistemas para adecuarlos a los nuevos requerimientos de NIIF 15, así como de su control interno y políticas contables.

## **vi. Otros ajustes**

En adición a los ajustes mayores anteriormente descritos, derivado de la adopción de NIIF15, otros rubros de los estados financieros consolidados como impuestos diferidos, resultado del ejercicio, podrían verse afectados y ajustados según sea necesario. La Entidad está en proceso de evaluar si estos serán materiales.

### **iii) NIIF 16 - Arrendamientos**

La NIIF 16 fue emitida en enero de 2016 y reemplaza a la NIC 17 Arrendamientos, CINIIF 4 Determinación de si un contrato contiene un arrendamiento, SIC-15 Arrendamientos operativos Incentivos y SIC-27 Evaluación de la esencia de las transacciones que adoptan la forma legal de un arrendamiento. La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, la valoración, la presentación y la información a revelar de los arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos los arrendamientos bajo un único modelo de balance similar a la actual contabilización de los arrendamientos financieros de acuerdo con la NIC 17. La norma incluye dos exenciones al reconocimiento de los arrendamientos por los arrendatarios, los arrendamientos de activos de bajo valor (por ejemplo, los ordenadores personales) y los arrendamientos a corto plazo (es decir, los contratos de arrendamiento con un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos). En la fecha de inicio de un arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo por los pagos a realizar por el arrendamiento (es decir, el pasivo por el arrendamiento) y un activo que representa el derecho de usar el activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el activo por el derecho de uso). Los arrendatarios deberán reconocer por separado el gasto por intereses correspondiente al pasivo por el arrendamiento y el gasto por la amortización del derecho de uso.

Los arrendatarios también estarán obligados a reevaluar el pasivo por el arrendamiento al ocurrir ciertos eventos (por ejemplo, un cambio en el plazo del arrendamiento, un cambio en los pagos de arrendamiento futuros que resulten de un cambio en un índice o tasa utilizada para determinar esos pagos). El arrendatario generalmente reconocerá el importe de la reevaluación del pasivo por el arrendamiento como un ajuste al activo por el derecho de uso.

La contabilidad del arrendador según la NIIF 16 no se modifica sustancialmente respecto a la contabilidad actual de la NIC 17. Los arrendatarios continuarán clasificando los arrendamientos con los mismos principios de clasificación que en la NIC 17 y registrarán dos tipos de arrendamiento: arrendamientos operativos y financieros.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y los arrendadores incluyan informaciones a revelar más extensas que las estipuladas en la NIC 17. La NIIF 16 es efectiva para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2019 o posteriormente, permitiéndose su aplicación anticipada, pero no antes de que una entidad aplique la NIIF 15. Un arrendatario puede optar por aplicar la norma de forma retroactiva total o mediante una transición retroactiva modificada. Las disposiciones transitorias de la norma permiten ciertas exenciones.

La Compañía está en proceso de evaluar el impacto generado por la mencionada norma.

#### **iv) NIIF 17 – Contratos de seguro**

En mayo de 2017, el IASB emitió la NIIF 17 Contratos de seguro, una nueva norma de contabilidad integral para los contratos de seguro que cubre el reconocimiento, la valoración, la presentación y los desgloses. Una vez esté vigente, la NIIF 17 reemplazará a la NIIF 4 Contratos de seguro que fue emitida en 2005.

La NIIF 17 se aplica a todos los tipos de contratos de seguro (es decir, seguro de vida, no vida, seguro directo y reaseguro), independientemente del tipo de entidades que los emitan, así como a ciertas garantías e instrumentos financieros con determinadas características de participación discrecional.

Solo se contempla alguna excepción dentro del alcance. El objetivo general de la NIIF 17 es proporcionar un modelo contable para los contratos de seguro que sea más útil y uniforme para las aseguradoras. A diferencia de los requisitos de la NIIF 4, que se basan en gran medida en la aplicación de las políticas contables locales, la NIIF 17 proporciona un modelo integral para los contratos de seguro, que cubre todos los aspectos contables relevantes. El núcleo de la NIIF 17 es el modelo general, complementado por:

- a) Una adaptación específica para los contratos con características de participación directa (enfoque de tarifa variable).
- b) Un enfoque simplificado (enfoque de asignación de primas) principalmente para contratos de corta duración.

La NIIF 17 es efectiva para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2021 o posteriormente, requiriéndose que se incluyan cifras comparativas. Se permite la aplicación anticipada, siempre que la entidad también aplique la NIIF 9 y la NIIF 15 en la fecha en la que aplique por primera vez la NIIF 17.

#### **Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014–2016 (emitidas en diciembre de 2016)**

Las modificaciones incluyen:

##### **NIC 28 Inversiones en asociadas y negocios conjuntos - Aclaración de que la valoración de las participadas al valor razonable con cambios en resultados es una elección de forma separada para cada inversión**

Las modificaciones aclaran los siguientes aspectos:

- Una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, puede optar, en el momento del reconocimiento inicial de la inversión, por valorar sus inversiones en asociadas o negocios conjuntos al valor razonable con contrapartida en resultados. Esta elección se puede hacer de forma separada para cada inversión.

- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene una participación en una asociada o negocio conjunto que es una entidad de inversión, la entidad puede, al aplicar el método de la participación, optar por mantener la valoración al valor razonable aplicada por esa asociada o negocio conjunto que es una entidad de inversión a sus participaciones en sociedades dependientes. Esta elección se realiza por separado para cada asociada o negocio conjunto que es una entidad de inversión desde la última fecha en que: (a) la asociada o el negocio conjunto que es una entidad de inversión se reconoce inicialmente; (b) la asociada o el negocio conjunto se convierte en una entidad de inversión; y (c) la asociada o el negocio conjunto que es una entidad de inversión se convierte en matriz.

Las modificaciones deben aplicarse de forma retroactiva y son efectivas desde el 1 de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. Si una entidad aplica estas modificaciones en un ejercicio que comience con anterioridad, debe desglosarlo.

#### **NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro – Modificaciones a la NIIF 4**

Las modificaciones abordan los problemas que surgen por la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, la NIIF 9, antes de implementar la NIIF 17 Contratos de seguro, que reemplaza a la NIIF 4. Las modificaciones introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y una aplicación superpuesta. La exención temporal se aplica por primera vez para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente. Una entidad puede elegir la aplicación del enfoque de la superposición cuando aplique por primera vez la NIIF 9 y aplique ese enfoque de forma retroactiva a los activos financieros que designe en la transición a la NIIF 9. La entidad reexpresa la información comparativa que refleja el enfoque de superposición si, y solo si, la entidad reformula información comparativa al aplicar la NIIF 9.

#### **CINIIF 22 – Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas**

Esta Interpretación aclara que, al determinar el tipo de cambio de contado que se tiene que utilizar en el reconocimiento inicial del activo, gasto o ingreso (o parte de él) que surge al cancelar un activo no monetario o un pasivo no monetario que se registraron por una contraprestación anticipada, hay que utilizar la fecha de la transacción en la que se reconoció inicialmente dicho activo no monetario o pasivo no monetario derivado de la contraprestación anticipada. Si hay múltiples pagos o anticipos, la entidad debe determinar la fecha de las transacciones para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada. Esta interpretación se puede aplicar de forma retroactiva total. Alternativamente, una entidad puede aplicar la Interpretación prospectivamente a todos los activos, gastos e ingresos incluidos en su alcance que inicialmente se reconocen en o después de:

- i. El comienzo del ejercicio en el que la entidad aplique por primera vez esta interpretación, o
- ii. El comienzo de un ejercicio anterior que se presente como información comparativa en los estados financieros del ejercicio en el que la entidad aplique por primera vez esta interpretación.

La Interpretación entrará en vigor para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente. La aplicación anticipada de la interpretación está permitida, en cuyo caso, debe desglosarlo Sin embargo, dado que la práctica actual del Grupo está en línea con las Interpretación emitida, el Grupo no espera ningún efecto en sus estados financieros consolidados.

#### **24. Autorización de la emisión de los estados financieros consolidados**

Los estados financieros consolidados fueron autorizados para su emisión el 9 de abril de 2018, por el Lic. Javier Cervantes Monteil, Director General adjunto de planeación y finanzas y por el C.P. Mario A. Rodríguez Durón, Contador General de la Entidad, y están sujetos a la aprobación de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Entidad, quien puede decidir su modificación de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados financieros consolidados**

**Al 31 de diciembre de 2018 y 2017**

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados financieros consolidados**

**Al 31 de diciembre de 2018 y 2017**

**Contenido:**

**Estados financieros consolidados:**

**Estados consolidados de situación financiera**  
**Estados consolidados de resultados integrales**  
**Estados consolidados de cambios en el capital contable**  
**Estados consolidados de flujos de efectivo**  
**Notas a los estados financieros consolidados**

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de situación financiera**

(En miles de pesos)

		Al 31 de diciembre de	
	Notas	2018	2017
<b>Activo</b>			
<b>Activo circulante:</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 674,380	\$ 607,669
Cuentas y documentos por cobrar, neto	6	1,208,694	1,012,775
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	18	155,725	97,270
Inventarios inmobiliarios	7	3,271,807	2,854,937
<b>Total del activo circulante</b>		<b>5,310,606</b>	<b>4,572,651</b>
<b>Activo a largo plazo:</b>			
Efectivo restringido	5	-	158,422
Inventarios inmobiliarios	7	3,807,906	2,737,223
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	8	88,678	66,760
Otros activos		68,645	59,608
Impuesto a la utilidad diferido	14	80,267	41,266
<b>Total del activo a largo plazo</b>		<b>4,045,496</b>	<b>3,063,279</b>
<b>Total del activo</b>		<b>\$ 9,356,102</b>	<b>\$ 7,635,930</b>
<b>Pasivo y capital contable</b>			
<b>Pasivo circulante:</b>			
Certificado bursátil	9	\$ 160,000	\$ 160,000
Préstamos de instituciones financieras y porción circulante de la deuda a largo plazo	10	492,386	584,255
Cuentas por pagar a proveedores		160,320	163,072
Acreedores por adquisición de terrenos		233,754	295,479
Otros impuestos por pagar y pasivos acumulados		4,197	3,940
Depósitos para viviendas		144,150	128,962
Impuesto sobre la renta por pagar	14	23,954	33,307
<b>Total del pasivo circulante</b>		<b>1,218,761</b>	<b>1,369,015</b>
<b>Pasivo a largo plazo:</b>			
Certificado bursátil	9	500,000	160,000
Deuda a largo plazo	10	2,218,420	1,415,809
Impuesto a la utilidad diferido	14	754,381	651,960
<b>Total del pasivo a largo plazo</b>		<b>3,472,801</b>	<b>2,227,769</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>4,691,562</b>	<b>3,596,784</b>
<b>Capital contable:</b>			
Capital social	13	171,011	171,011
Prima en suscripción de acciones		1,477,342	1,480,332
Utilidades retenidas		2,839,639	2,268,812
Superávit por intercambio de acciones de subsidiarias		64,263	64,263
Participación controladora		4,552,255	3,984,418
Participación no controladora		112,283	54,728
<b>Total del capital contable</b>		<b>4,664,540</b>	<b>4,039,146</b>
<b>Total del pasivo y capital contable</b>		<b>\$ 9,356,102</b>	<b>\$ 7,635,930</b>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de resultados integrales**

(En miles de pesos, excepto utilidad por acción, la cual está expresada en pesos)

		Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	Notas	2018	2017
Ingresos	15	\$ 4,846,430	\$ 4,507,213
Costo de ventas	15, 16	(3,305,607)	(3,132,597)
Utilidad bruta		1,540,823	1,374,616
Gastos de venta y administración	16	(521,385)	(446,687)
Utilidad de operación		1,019,438	927,929
Resultado integral de financiamiento:			
Gasto por intereses	17	(36,107)	(26,781)
Ingreso por intereses		34,752	37,490
(Pérdida) Utilidad cambiaria, neta		(209)	1,809
		1,564	12,518
Participación en resultados de entidad asociada		1,629	-
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		1,019,503	940,447
Impuestos a la utilidad	14	(134,601)	(194,926)
Utilidad neta e integral consolidada		\$ 884,902	\$ 745,521
Utilidad neta e integral atribuible a:			
Participación controladora		\$ 825,190	\$ 710,982
Participación no controladora		59,712	34,539
		\$ 884,902	\$ 745,521
Utilidad por acción		\$ 2.41	\$ 2.08

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de cambios en el capital contable**

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2018 y 2017

(En miles de pesos)

	Capital social	Prima en suscripción de acciones	Utilidades retenidas	Superávit por intercambio de acciones de subsidiarias	Participación no controladora	Total del capital contable
Saldos al 31 de diciembre de 2016	171,011	1,481,528	1,780,745	64,263	23,009	3,520,556
Dividendos decretados (Nota 13)	-	-	(222,915)	-	(2,820)	(225,735)
Recompra de acciones (Nota 13)	-	(1,196)	-	-	-	(1,196)
Utilidad integral	-	-	710,982	-	34,539	745,521
Saldos al 31 de diciembre de 2017	171,011	1,480,332	2,268,812	64,263	54,728	4,039,146
Dividendos decretados (Nota 13)	-	-	(254,363)	-	(2,155)	(256,518)
Recompra de acciones (Nota 13)	-	(2,990)	-	-	-	(2,990)
Utilidad integral	-	-	825,190	-	59,712	884,902
Saldos al 31 de diciembre de 2018	\$ 171,011	\$ 1,477,342	\$ 2,839,639	\$ 64,263	\$ 112,285	\$ 4,664,540

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

**Estados consolidados de flujos de efectivo**

(En miles de pesos)

	Notas	Por los años que terminaron el 31 de diciembre de	
		2018	2017
Actividades de operación			
Utilidad antes de impuestos a la utilidad		\$ 1,019,503	\$ 940,447
Ajustes por:			
Depreciación	8	11,917	10,861
Ingreso por intereses		(34,752)	(37,490)
Gasto por intereses	17	36,107	26,781
Costo de financiamiento capitalizado reconocido dentro del costo de ventas inmobiliarias	17	168,306	103,674
		<u>1,201,081</u>	<u>1,044,273</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
Cuentas y documentos por cobrar, neto		(109,179)	(78,064)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		(58,455)	13,536
Inventarios inmobiliarios		(1,329,223)	(986,014)
Otros activos		2,532	52
Cuentas por pagar a proveedores		(2,752)	68,688
Acreedores por adquisición de terrenos		200,170	147,022
Otros impuestos por pagar y pasivos acumulados		257	(7,389)
Depósitos para viviendas		15,188	76,844
Impuestos a la utilidad pagados		(80,534)	(77,662)
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) actividades de operación		<u>(160,915)</u>	<u>199,477</u>
Actividades de inversión			
Intereses cobrados		34,752	37,490
Recursos provenientes de la venta de inmuebles, maquinaria y equipo		-	1,157
Adquisición de inmuebles, maquinaria y equipo	8	(33,835)	(25,566)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de inversión		<u>917</u>	<u>14,890</u>
Actividades de financiamiento			
Recompra de acciones	13	(2,990)	(1,196)
Efectivo recibido por emisión de certificado bursátil	9	500,000	
Pagos realizados por emisión de certificado bursátil		(160,000)	(230,000)
Costos de transacción relacionados con emisión de certificado bursátil	9	(11,569)	-
Obtención de préstamos de instituciones financieras		3,166,170	2,953,770
Pagos de préstamos de instituciones financieras		(2,542,168)	(2,467,273)
Intereses pagados	17	(362,743)	(207,868)
Otros financiamientos		(261,895)	-
Dividendos pagados	13	(256,518)	(225,735)
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiamiento		<u>68,287</u>	<u>(178,032)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo		(91,711)	36,065
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo		<u>766,091</u>	<u>730,026</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo (incluye efectivo restringido por \$165,892 y \$158,422, en 2018 y 2017, respectivamente)	5	<u>\$ 674,380</u>	<u>\$ 766,091</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

## **CORPOVAEL, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**

### **Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

(Cifras en miles de pesos)

#### **1. Información general**

Corpovael, S.A.B de C.V. y Subsidiarias (en lo sucesivo la “Entidad”) se dedican al diseño, construcción, promoción y venta de viviendas de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Las principales actividades de la Entidad para cada desarrollo inmobiliario incluyen (i) la compra del terreno (ii) la obtención de los permisos y licencias necesarios, (iii) la creación de infraestructura requerida para cada desarrollo inmobiliario, ya sea en terrenos propios o de terceros, (iv) el diseño, construcción y comercialización de los desarrollos inmobiliarios y (v) la asistencia a los compradores para que obtengan sus créditos hipotecarios.

La cartera de clientes de la Entidad está concentrada por clientes que contratan hipotecas otorgadas por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT), así como por clientes que obtienen créditos hipotecarios otorgados principalmente por instituciones financieras y la banca comercial.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Entidad sólo tiene empleados que realizan la prestación de servicios de dirección y el resto de los servicios administrativos y de personal estrictamente especializados, le son prestados por terceros.

Corpovael, S.A.B. de C.V., se constituyó el 9 de julio de 2007 y tiene su domicilio en Av. Las Américas No. 708 interior 301, Col. Las Américas, C.P. 20230, Aguascalientes, Aguascalientes. La dirección de sus oficinas corporativas es Corporativo Malecón Américas; Av. Bonampak Sm 6A Mz 1 Lt 1 Piso 1 CP 77503 Cancún, Benito Juárez; Quintana Roo.

#### **Eventos Importantes**

a) El 26 de diciembre de 2018, HR Ratings ratificó la calificación corporativa a largo plazo para Corpovael, S.A.B. de C.V., de HR A- y perspectiva estable, asimismo asignó la calificación de corto plazo con HR2.

b) Con fecha 16 de noviembre de 2018, Verum ratificó las calificaciones corporativas de A-/M para el largo plazo y de 2/M para el corto plazo de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias. Asimismo, se ratificó la calificación de A-/M para la emisión de Certificados Bursátiles de largo plazo con clave de pizarra CADU 18.

c) El 21 de febrero de 2018, la Entidad anunció la colocación de \$500,000 en deuda a largo plazo en la Bolsa Mexicana de Valores, a través de la emisión del Certificado Bursátil “CADU 18” con plazo de 5 años y una tasa de interés TIIE 28 más 2.9 puntos. Los recursos obtenidos fueron destinados para capital de trabajo y fines corporativos.

d) El 5 de diciembre de 2017, HR Ratings revisó al alza la calificación en escala nacional de largo plazo BBB+ (mex) a A- de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias, con perspectiva estable. Asimismo, HR Ratings subió la calificación de la emisión de certificados bursátiles CADU 15 a A (mex), desde A- (mex).

e) El 1 de noviembre de 2017, Verum asignó las calificaciones corporativas de “A-/M” para el largo plazo con perspectiva estable y de “2/M” para el corto plazo de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias.

f) Con fecha 2 de mayo de 2017, la calificadora Fitch Ratings ratificó las siguientes calificaciones de Corpovael, S.A.B de C.V. y subsidiarias:

- Calificación en escala nacional de largo plazo en BBB+(mex);
- CBs CADU15 parcialmente garantizados (activos de la compañía) en A-(mex);
- La Perspectiva de Calificación es Estable.

h) Con fecha 4 de marzo de 2017 HR Ratings ratificó la calificación de HR A- y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para la emisión con clave de pizarra CADU 15.

i) En los ejercicios de 2018 y 2017, la totalidad de la reserva territorial de la Entidad se registró ante el Registro Único de Vivienda (RUV) de acuerdo con los lineamientos aplicables y los correspondientes a la Cámara Nacional de la Vivienda (CANADEVI).

## **2. Políticas contables significativas**

### **a) Bases de presentación**

#### **Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) “International Accounting Standards Board.”

Los estados financieros consolidados se presentan en pesos mexicanos y todos los valores están redondeados a miles de pesos (\$000), salvo que se indique lo contrario.

#### **Bases de medición**

Los estados financieros consolidados, de acuerdo con las políticas contables de la Entidad, han sido preparados sobre la base de costo histórico.

Conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), los conceptos utilizados en los estados financieros consolidados de la Entidad corresponden a lo siguiente:

**Costo histórico** — El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de activos.

**Valor razonable** — El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Entidad tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones de valor razonable se clasifican en el Nivel 1, 2 ó 3, con base en el grado en que se incluyen datos de entrada observables en las mediciones y su importancia en la determinación del valor razonable en su totalidad, las cuales se describen de la siguiente manera:

- Nivel 1 Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2 Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente.
- Nivel 3 Considera datos de entrada no observables.

**Valor presente** — Algunos activos financieros se registran al valor presente descontado de las entradas de flujos futuros de efectivo que se espera generen dichos activos en el curso normal de los negocios. Los pasivos financieros se registran al valor presente descontado de las salidas de flujos futuros de efectivo que se espera sean requeridos para dichos pasivos en el curso normal de los negocios.

**Costo amortizado** — El costo amortizado de un activo financiero o pasivo financiero es el importe por el cual se mide el activo financiero o pasivo financiero a su valor inicial menos la amortización de los pagos realizados, usando el método de interés efectivo, de cualquier diferencia entre ese importe inicial y el valor de reembolso, y menos cualquier reducción (directamente o mediante una provisión) por deterioro o incobrabilidad.

## **b) Clasificación de costos y gastos**

Los costos y gastos presentados en los estados consolidados de resultados se presentan atendiendo a su función debido a que esa es la práctica de la industria a la que pertenece la Entidad.

## **c) Estado de flujos de efectivo**

La Entidad presenta el flujo de efectivo consolidado de actividades de operación utilizando el método indirecto, en el cual la utilidad o pérdida es ajustada por los efectos de transacciones que no requieren flujo de efectivo, cualquier diferimiento o acumulación de ingresos en efectivo pasados o futuros cobros y pagos, y partidas de ingresos o gastos asociados con la inversión o de financiamiento de flujos de efectivo. La Entidad clasifica el total de los intereses recibidos como actividades de inversión y el total de los intereses devengados a cargo como actividades de financiamiento.

### **3. Resumen de las principales políticas contables**

#### **a) Cambios en políticas contables por entrada en vigor de nuevas NIIF**

##### **NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes.**

La NIIF 15 establece un modelo integral único que las entidades deben utilizar para contabilizar los ingresos que surgen de los contratos con clientes. La NIIF 15 reemplaza la guía de reconocimiento de ingreso anterior, que incluye la NIC 18 “Ingresos”, NIC 11 “Contratos de construcción y las interpretaciones relacionadas” cuando se haga efectiva.

La Entidad ha evaluado los impactos derivados de la adopción de la NIIF 15, y decidió aplicar el método de efecto acumulativo, mediante el cual La Entidad aplicó la norma de forma retrospectiva a partir del 1 de enero de 2018, sin reestructurar la información financiera del año anterior. La nueva Norma no tuvo impactos significativos en la información financiera.

##### **NIIF 9 instrumentos financieros**

A partir del 1 de enero 2018, la NIIF regula la clasificación y valuación de los activos y pasivos financieros, el registro de las pérdidas de crédito esperadas en los activos financieros, así como los requerimientos para la contabilidad de coberturas; y reemplazó a la NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimiento y valuación (“NIC 39”). La Entidad adoptó la NIIF 9 prospectivamente. Las políticas contables fueron cambiadas para cumplir con la NIIF 9 punto y seguido los cambios en requerimientos de la NIIF se explican a continuación dos puntos

Entre otros aspectos la NIIF 9 cambio las categorías de clasificación de activos financieros bajo la 39 y la sustituyó por categorías que reflejan mejor su método de valoración las características de los flujos de efectivo contractuales y el modelo de negocio la entidad para administrar sus activos financieros.

Los activos financieros de esta forma pueden ser clasificados a costo amortizado, a valor razonable a través de otros resultados integrales, y a valor razonable a través de resultados:

Efectivo y equivalentes de efectivo, clientes y otras cuentas por cobrar y otros activos financieros, que se clasificaban como “Préstamos y cuentas por cobrar” bajo la NIC 39 ahora se clasifican como “Mantenidos para cobro” bajo la NIIF 9 y continúan siendo valoradas a su costo amortizado.

Las inversiones y cuentas por cobrar no circulantes que se clasificaban como “Mantenidas al vencimiento” y se valoraban a su costo amortizado bajo la NIC 39, ahora se clasifican como activos “Mantenidos para cobro” bajo la NIIF 9 y continúan siendo valorados a su costo amortizado.

Las inversiones que se clasificaban como “Mantenidas para negociación” y se valoraban a valor razonable por el estado de resultados bajo NIC 39, ahora se clasifican como “Otras inversiones” bajo NIIF 9 y continúan valorándose a valor razonable por el estado de resultados.

Los instrumentos de deuda y otras obligaciones financieras continúan siendo clasificadas como “Préstamos” y se valoran a su costo amortizado bajo NIIF 9 y los instrumentos financieros derivados continúan siendo valoradas a su valor razonable a través del estado resultados bajo NIIF 9.

Debido a que el modelo de negocio de La Entidad es tener activos financieros “mantenidos para su cobro” (antes préstamos y cuentas por cobrar) y no contaba la fecha de adopción de esta norma con otro tipo de activos, la adopción de esta norma no implicó un cambio en la presentación de activos financieros del año anterior o del año actual.

La estimación del deterioro de las cuentas por cobrar se calcula bajo un modelo de pérdida esperada que contempla reconocimiento de las pérdidas por deterioro a lo largo de toda la vida del activo. Debido a que las cuentas por cobrar no tienen un componente significativo de financiamiento y su plazo por lo general es menor a un año, se estableció un modelo de estimación de deterioro bajo un enfoque simplificado de pérdida esperada.

En adición, en el nuevo modelo de deterioro por pérdida de crédito esperada bajo NIIF 9, las pérdidas por deterioro por la totalidad de la duración de los activos financieros, incluyendo las cuentas por cobrar a clientes se reconocen cuando se origina el activo y en cada fecha subsecuente de reporte, aún sin ocurrir un evento de crédito o si una pérdida aún no ha sido incurrida, considerando para su cuantificación, el historial de pérdidas y condiciones actuales, así como proyecciones razonables y justificables que afectan la cobrabilidad. La Entidad desarrollo un modelo de estimación de pérdidas esperadas aplicable a cuentas por cobrar, que toma en cuenta el comportamiento histórico y entorno económico, así como el riesgo crediticio y eventos estimados para cada portafolio y aplicó el enfoque simplificado en la adopción de la NIIF 9. Los clientes generalmente obtienen un préstamo son instituciones financieras o con Infonavit para adquirir una unidad de vivienda vendida por La Entidad. Por lo tanto, las cuentas por cobrar se deben principalmente a las instituciones financieras e Infonavit, donde las condiciones de pago establecen un corto periodo de tiempo después de que se transfiere el control de la casa (aproximadamente 45 días). La Entidad no tiene un historial de incumplimiento y no espera incumplimientos en periodos futuros debido a sus actividades comerciales con instituciones financieras e Infonavit. Para otros clientes (derivados de ventas de lotes comerciales, entre otros), La Entidad realiza un cálculo de las pérdidas esperadas en función del historial de incumplimiento y la gravedad de la pérdida de este tipo de clientes. En el modelo de pérdida esperada La Entidad en adición toma, para efectos de determinación de la severidad de la perdida las garantías, que se han otorgado en favor de los clientes correspondientes. Después de aplicar la metodología descrita anteriormente, La Entidad concluyó que el cambio de modelo no fue material.

#### **b) Bases de consolidación de estados financieros**

Los estados financieros consolidados comprenden los estados financieros de la Controladora y sus sociedades subsidiarias al 31 de diciembre de 2018 y 2017. Se obtiene control cuando la Entidad se encuentra expuesta, o tiene derechos, a los rendimientos variables derivados de su implicación en una subsidiaria y tiene la posibilidad de influir en dichos rendimientos a través del ejercicio de su poder sobre la subsidiaria. Concretamente, la Entidad controla una subsidiaria si, y solo si, la Entidad tiene:

- Poder sobre la subsidiaria (derechos existentes que le dan la facultad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria)
- Exposición, o derechos, a los rendimientos variables derivados de su involucración en la subsidiaria
- Puede influir en dichos rendimientos mediante el ejercicio de su poder sobre la subsidiaria

Generalmente, existe la presunción de que la mayoría de los derechos de voto suponen el control. Para apoyar esta presunción y cuando la Entidad no dispone de la mayoría de los derechos de voto, o derechos similares, de la subsidiaria, la Entidad considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si tiene control sobre la misma, lo cual incluye:

- Acuerdos contractuales con otros propietarios sobre los derechos de voto de la subsidiaria
- Derechos surgidos de otros acuerdos contractuales
- Derechos de voto potenciales la Entidad

La Entidad realiza una evaluación sobre si tiene o no tiene control sobre una subsidiaria si los hechos y circunstancias indican que existen cambios en uno o más de los elementos que determinan control. La consolidación de una subsidiaria comienza en el momento en que la Entidad obtiene control sobre la misma y finaliza cuando la Entidad pierde el control sobre la subsidiaria. Los activos, pasivos, ingresos y gastos de una subsidiaria que se ha adquirido o enajenado durante el ejercicio se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en la que la Entidad obtiene control o hasta la fecha en la que la Entidad pierde el control.

Los beneficios o pérdidas y cada uno de los componentes de otro resultado integral son atribuidos a los propietarios de las acciones de la Sociedad dominante del grupo y a los socios externos incluso si ello implica que los socios externos pasen a tener un saldo deudor. Cuando se considera necesario se realizan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para que las políticas contables de las mismas sean coincidentes con las aplicadas por la Entidad.

Todos los activos, pasivos, capital contable, ingresos, gastos y flujos de efectivo derivados de transacciones entre sociedades del grupo se eliminan de forma íntegra en el proceso de consolidación.

Una variación en el porcentaje de participación en una subsidiaria, sin pérdida del control, se registra como una transacción con instrumentos de capital.

Cuando la Entidad pierde el control de una subsidiaria, da de baja los activos relacionados, los pasivos relacionados, las participaciones no controladas y los otros componentes del capital contable neto, registrando cualquier beneficio o pérdida en el resultado del ejercicio. Cualquier inversión que se mantenga en la antigua subsidiaria se reconocerá a valor razonable.

La participación accionaria de la Entidad en el capital social de sus subsidiarias se muestra a continuación:

Actividad	Entidad	2018	2017
Diseño, promoción y venta de viviendas de interés social, nivel medio y residencial.	Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V.	99.95	99.95
	Cadurma, S.A. de C.V.	98.00	98.00
	Casas Duraderas del Centro, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Caduem, S.A. de C.V.	95.00	95.00
	Cadu Residencias, S.A. de C.V.	85.00	85.00
	Inmoccidente, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Viviendas de Subastas Restauradas, S.A. de C.V.	99.99	99.99

Actividad	Entidad	2018	2017
Urbanización de todo tipo de desarrollos inmobiliarios, comerciales, industriales, así como de obra pública e interconexión con redes de distribución de servicios públicos como agua potable, drenaje, electrificación, entre otros.	Urbanizadora ASPA, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Suministros Concretora, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Urbarima, S.A. de C.V.	98.00	98.00
	Urvael, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Urbamer, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Urbacdc, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Villa Urbanizadora, S.A. de C.V.	95.00	95.00
	Subastas y Licitaciones del Altiplano, S.A de C.V.	99.99	99.99
Construcción de todo tipo de bienes inmuebles, ya sea comerciales y habitaciones, de cualquier material.	Construcciones Punta Cancún, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Edificaciones Riviera Maya, S.A. de C.V.	98.00	98.00
	Construcciones de Montejo, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Inmobiliaria Especializada VAEL S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Villa Edificadora, S.A. de C.V.	95.00	95.00
	Edificasas del Bajío, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Ecoviviendas Tapatías, S.A. de C.V.	99.99	99.99
	Progresando y Creciendo, S.A. de C.V.	51.00	51.00
	Inmobilia Administradora de Capital, S.A. de C.V.	99.99	99.99

Todas las subsidiarias están domiciliadas en México.

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, las compañías subsidiarias decretaron dividendos por \$256,518 y \$225,735, de los cuales \$254,363 y \$222,915 respectivamente, correspondieron a la Entidad. La diferencia de \$2,155 y \$2,820 respectivamente, correspondieron a la participación no controladora.

### c) Reconocimiento de ingresos

#### Ingresos por venta de inventarios inmobiliarios

La Entidad sigue los lineamientos establecidos en su política de reconocimiento de ingresos, misma que está elaborada conforme a lo dispuesto por la norma NIIF 15 la cual, define 5 pasos para el reconocimiento de ingresos:

- Paso 1: Identificación del contrato con un cliente
- Paso 2: Identificación de las obligaciones de desempeño en el contrato
- Paso 3: Determinación del precio de la transacción
- Paso 4: Asignación del precio de la transacción a las obligaciones de desempeño del contrato
- Paso 5: Reconocimiento de los ingresos cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño

Según la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando (o a medida que) se cumple con una obligación de desempeño, es decir, cuando el “control” de los bienes o servicios subyacentes a la obligación de desempeño particular se transfiere al cliente.

La Entidad reconoce los ingresos provenientes de venta de casas habitación y venta de terrenos y servicios de construcción.

Los ingresos por venta de inventarios inmobiliarios se reconocen en un solo momento en el tiempo, cuando el control del activo se transfiere al cliente.

Los incentivos y otras promociones comerciales relacionados con las ventas de casas habitación, terrenos y servicios de construcción, son reconocidos dentro del precio final de la venta al momento en que el control de los bienes es transferido.

El monto de los depósitos efectuados por los clientes con motivo de los apartados o anticipos de las viviendas, se reconoce en el pasivo.

Los ingresos por servicios de urbanización y construcción se reconocen como ingresos cuando se cumple con la obligación de desempeño, lo que generalmente ocurre con el tiempo, ya que los clientes consumen los beneficios relacionados cuando se transfiere el control y los acuerdos cubren un corto período de tiempo. No hay consideraciones variables creadas para estos servicios prestados.

Las cantidades recibidas antes que el trabajo haya sido ejecutado se incluyen en el estado consolidado de situación financiera, como un pasivo, como anticipos recibidos. Las cantidades facturadas por el trabajo realizado, pero aún no pagados por el cliente se incluye en el estado consolidado de situación financiera en otras cuentas por cobrar.

### **Ingresos por intereses**

Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan; es probable que los beneficios económicos fluyan hacia la Entidad y el importe de los ingresos pueda ser valuado confiablemente. Los ingresos por intereses se registran sobre una base periódica, con referencia al saldo insoluto y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a recibir a lo largo de la vida esperada del activo financiero y lo iguala con el importe neto en libros del activo financiero en su reconocimiento inicial.

La adopción de la NIIF 15 no tiene ningún impacto en la Entidad; sin embargo, modificó sus políticas contables con el propósito de alinearlas con el nuevo modelo establecido por la NIIF 15. Esos cambios no originaron impactos adicionales para el reconocimiento de ingresos en contraste con la norma anterior NIC 18.

### **c) Activos financieros**

Como se menciona en la nota 3 la NIIF 9 fue adoptada por La Entidad prospectivamente para el periodo que inició el 1 de enero 2018. Las políticas contables bajo la NIIF 9 se describen a continuación:

La Entidad clasifica y mide subsecuentemente sus activos financieros en función del modelo de negocio de La Entidad para administrar sus activos financieros, así como las características de los flujos de efectivo contractuales de dichos activos. De esta forma, los activos financieros pueden ser clasificados a costo amortizado, a valor razonable a través de otros resultados integrales, y a valor razonable a través de resultados

La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento de su reconocimiento inicial. Todas las compras o ventas de activos financieros realizados de manera normal se reconocen y se dan de baja con base en la fecha de negociación y requieren la entrega de los activos dentro del marco del tiempo establecido por los reglamentos o acuerdos de mercado.

## **Clases de activos financieros bajo NIIF 9 vigente a partir del 1 de enero 2018.**

### **Activos financieros a costo amortizado**

Los activos financieros a costo amortizado son aquellos que i) se conservan dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener dichos activos para obtener los flujos de efectivo contractuales y ii) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente. Para determinar la clasificación, la Entidad evalúa los objetivos de la administración para la gestión de activos financieros y revisa las cláusulas contractuales de los activos financieros.

### **Activos financieros a valor razonable a través de resultados**

Los activos financieros a su valor razonable a través de resultados son activos financieros mantenidos para negociación. Un activo financiero se clasifica en esta categoría si es adquirido principalmente con el propósito de ser vendido en el corto plazo. Los derivados también se clasifican como mantenidos para negociación a menos que sean designados como coberturas.

Los activos financieros registrados a valor razonable a través de resultados se reconocen inicialmente a su valor razonable y los costos por transacción se registran como gasto en el estado consolidado de resultados. Las ganancias o pérdidas por cambio en el valor razonable de estos activos se presentan en los resultados del período en que se incurren.

### **Activos financieros a su valor razonable a través de otros resultados integrales.**

Los activos financieros a su valor razonable a través de otros resultados integrales son aquellos cuyo modelo de negocio se basa en obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros, además de que sus condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe principal pendiente. Al 31 de diciembre de 2018, la Entidad no mantiene activos financieros para ser medidos a su valor razonable a través de otros resultados integrales.

### **Deterioro de activos financieros**

La NIIF 9 requiere la aplicación del modelo de pérdida crediticia para la evaluación y registro de deterioro de activos financieros no derivados. Esto requiere que se aplique juicio considerable con respecto a la manera en la que los cambios en los factores económicos afectan la pérdida de crédito esperada (PCE). La estimación del deterioro de las cuentas por cobrar se calcula bajo un modelo de pérdida esperada que contempla el reconocimiento de las pérdidas por deterioro a lo largo de toda la vida del activo para lo anterior, la Entidad utiliza el concepto de la probabilidad de incumplimiento y la severidad de la pérdida para la determinación del factor del deterioro para aplicar a cada portafolio con los que cuenta.

Debido a que las cuentas por cobrar no tienen un componente significativo de financiamiento ya que su plazo por lo general es menor a un año, se estableció un modelo de estimación de deterioro bajo un enfoque simplificado de pérdida esperada.

La Entidad seleccionó un modelo colectivo para calcular la pérdida esperada de sus cuentas por cobrar. En la estimación del deterioro bajo el modelo colectivo se definió una probabilidad de incumplimiento ponderada para calcular la pérdida esperada con base en información histórica de la cobranza de sus clientes. Adicionalmente, la Entidad considera información razonable y sustentable que sea relevante y que esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado; esto incluye información tanto cualitativa como cuantitativa y análisis cualitativo basado en la experiencia histórica de la Entidad y en su juicio del riesgo crediticio para incorporar el ajuste de la expectativa futura en el modelo.

La Entidad evalúa en cada fecha de reporte la razonabilidad para determinar si hubo evidencia objetiva de deterioro, así como variables macroeconómicas que pudieran afectar la cobranza de los saldos pendientes por parte de sus clientes. Algunas evidencias objetivas de que los activos financieros estaban deteriorados incluyen, la falta de pago o morosidad de un deudor, reestructuración de los términos contractuales de un deudor bajo condiciones que la Entidad no consideraría bajo otras circunstancias; indicaciones de que un deudor o cliente entrará en quiebra; cambios adversos en el estatus de pagos de deudores o clientes o información evidente que indique que hubo una disminución medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

La entidad reconoce en el resultado del período, la disminución o el incremento en la estimación por pérdidas crediticias esperadas al final del período, como un ganancia o pérdida por deterioro de valor.

#### **d) Efectivo y equivalentes de efectivo**

Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques e inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo con vencimiento hasta de tres meses a partir de su fecha de adquisición. El efectivo se presenta a valor nominal; las fluctuaciones en su valor se reconocen como ingreso por intereses conforme se devengan. Los equivalentes de efectivo están representados principalmente por inversiones en mesa de dinero.

A efectos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y equivalentes al efectivo incluyen las partidas descritas en el párrafo anterior.

#### **e) Inventarios inmobiliarios y costo de ventas**

El Inventario inmobiliario se valora al menor entre el costo de adquisición y el valor neto de realización. El inventario inmobiliario incluye todos los costos directos del terreno, materiales, desarrollo y costos de construcción, incluyendo costos de subcontratos y costos indirectos relacionados con el desarrollo de la construcción incurrida durante la etapa de desarrollo. La Entidad capitaliza los intereses provenientes de créditos Puente hipotecario y otros financiamientos relacionados con el proceso de construcción en los inventarios inmobiliarios.

El costo de ventas de los inventarios inmobiliarios es determinado y asignado a cada vivienda con base en los costos totales de cada proyecto.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en la actividad normal de la Entidad menos el costo estimado para la finalización del producto y el costo estimado de la comercialización.

La administración de la Entidad realiza proyecciones mediante las cuales estima por cada desarrollo inmobiliario el tiempo que se requerirá para completar la construcción y venta de las viviendas y clasifica como activo circulante el inventario inmobiliario cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo de doce meses. El activo cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo mayor a doce meses se clasifica en el activo no circulante.

#### **f) Inmuebles, maquinaria y equipo**

Los inmuebles, maquinaria y equipo se registran inicialmente al costo de adquisición. Posteriormente se presentan al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro.

La depreciación se reconoce para llevar a resultados el costo (distintos a los terrenos) menos su valor residual, sobre sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, el valor residual y el método de depreciación se revisan al final de cada año, y el efecto de cualquier cambio en la estimación registrada se reconoce sobre una base prospectiva.

La ganancia o pérdida que surge de la venta o retiro de una partida de inmuebles, maquinaria y equipo, se calcula como la diferencia entre los recursos que se reciben por la venta y el valor en libros del activo, y se reconoce en los resultados.

La depreciación se calcula linealmente durante la vida útil estimada de los activos, tal como se muestra a continuación:

	Vida útil Estimada
Edificios	20 años
Mejoras a inmuebles arrendados	5 años
Maquinaria	10 años
Equipo de transporte	4 años
Mobiliario, herramientas y equipo	10 años
Equipo de cómputo	3.33 años

En cada cierre de ejercicio se revisan y ajustan prospectivamente, en su caso, los valores residuales, vidas útiles y métodos de depreciación de los activos de inmuebles, maquinaria y equipo.

#### **g) Costos por préstamos**

Los costos por intereses que sean directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo cuya puesta en marcha o venta requiere necesariamente un periodo sustancial de tiempo son capitalizados como parte del costo del activo. El resto de los gastos por intereses se reconocen como gastos en el periodo en el que se incurren.

Los gastos financieros incluyen los intereses y otros costos en los que incurre la Entidad en relación con el financiamiento obtenido.

Todos los otros costos por préstamos se reconocen en resultados durante el periodo en que se incurren.

El ingreso que se obtiene por la inversión temporal de fondos de préstamos específicos pendientes de ser utilizados en activos calificables, se deduce de los costos por préstamos elegibles para ser capitalizados.

## **h) Arrendamientos**

La determinación de si un contrato es o contiene un arrendamiento se basa en el fondo económico del acuerdo a la fecha de inicio del arrendamiento. El contrato es, o contiene, un arrendamiento si el cumplimiento del mismo depende del uso de un activo o activos específicos y el acuerdo implica un derecho de uso del activo o activos, aunque dicho derecho no esté especificado explícitamente en el contrato.

Un arrendamiento se clasifica en la fecha de inicio como un arrendamiento financiero o arrendamiento operativo.

Un arrendamiento que transfiere a la Entidad sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad se clasifica como un arrendamiento financiero.

Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del arrendamiento por el valor razonable del activo arrendado o, si es inferior, por el valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. Los pagos por el arrendamiento se distribuyen entre los gastos financieros y la reducción del pasivo por arrendamiento de forma que se logre una tasa de interés constante en el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros se registran en el estado de resultados.

Los activos arrendados se amortizan durante el periodo de vida útil del activo. Sin embargo, si no hay certeza razonable de que la Entidad obtendrá la propiedad al final del periodo de arrendamiento, el activo se amortiza durante el periodo más corto entre la vida útil del bien arrendado y el periodo del arrendamiento.

Un arrendamiento operativo es cualquier acuerdo de arrendamiento distinto a un arrendamiento financiero. Los pagos por arrendamientos operativos se registran linealmente como gastos en el estado de resultados consolidados a lo largo del periodo del arrendamiento.

## **i) Deterioro del valor de los activos no financieros**

El final de cada periodo, la Entidad revisa el valor en libros de sus activos no financieros a fin de determinar si existen indicios de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. Si existe algún indicio, se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar el importe de la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, la Entidad estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se puede identificar una base razonable y consistente de distribución, los activos corporativos también se asignan a las unidades generadoras de efectivo individuales, o de lo contrario, se asignan al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para el cual se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

El monto recuperable es el valor razonable menos los costos de venta o el valor de uso, el que sea mayor. Para calcular el valor de uso, los flujos de efectivo estimados son descontados a su valor presente usando una tasa antes de impuestos que refleja el valor actual del dinero en el mercado y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de efectivo estimados no han sido ajustados.

Si el monto recuperable determinado de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor al valor en libros, este último se reduce a su valor de recuperación. La pérdida por deterioro es reconocida inmediatamente en resultados.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida posteriormente, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se incrementa al valor recuperable estimado, siempre y cuando dicho valor no exceda el valor en libros que hubiera sido determinado si no se hubiera reconocido una pérdida por deterioro en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados.

## **j) Pasivos financieros e instrumentos de capital**

### **Clasificación como deuda o capital**

Los instrumentos de deuda y/o capital se clasifican como pasivos financieros o como capital de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual.

### **Instrumentos de capital**

Un instrumento de capital consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de la Entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Entidad se reconocen por los recursos recibidos, neto de los costos directos de emisión.

La recompra de instrumentos de capital propio de la Entidad se reconoce y se deduce directamente en el capital. Ninguna ganancia o pérdida se reconoce en utilidad o pérdida en la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de capital propio de la Entidad.

### **Pasivos financieros**

Los pasivos financieros se clasifican a la fecha de su reconocimiento inicial, según corresponda, como pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y créditos o cuentas por pagar.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable y para los préstamos y créditos y las cuentas por pagar se presentan por separado con los costos de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros consolidados de la Entidad incluyen las cuentas por pagar a proveedores, acreedores por adquisición de terrenos, pasivos acumulados, los préstamos y créditos.

### **Valoración posterior**

La valoración de los pasivos financieros depende de su clasificación como se indica a continuación.

### **Préstamos y créditos**

Esta es la categoría más relevante para la Entidad. Tras el reconocimiento inicial, los préstamos y los créditos se valúan al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva. Las pérdidas y ganancias se reconocen en el estado de resultados consolidados cuando se dan de baja los pasivos, así como los intereses devengados de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva.

El costo amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costos que sean parte integral del método de tasa de interés efectiva. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el renglón de “Gastos financieros” del estado de resultados consolidados. Esta categoría es la que generalmente se aplica a los préstamos y créditos con intereses.

### **Baja de pasivos financieros**

Un pasivo se da de baja cuando la obligación se extingue, cancela o vence.

Cuando un pasivo financiero existente se reemplaza por otro del mismo prestamista en condiciones sustancialmente diferentes, o cuando las condiciones de un pasivo existente son sustancialmente modificadas, dicho intercambio o modificación se tratan como una baja del pasivo original y el reconocimiento de la nueva obligación. La diferencia en los valores en libros respectivos se reconoce en el estado de resultados consolidados.

### **Compensación de instrumentos financieros**

Los activos financieros y los pasivos financieros se compensan y el monto neto se reporta en el estado consolidado de situación financiera si, y solamente si (i) existe actualmente un derecho legalmente exigible para compensar los montos reconocidos, y (ii) existe la intención de liquidarlos por el importe neto, o de realizar los activos y liquidar los pasivos en forma simultánea.

## **k) Impuestos a la utilidad**

### **Impuestos a la utilidad del período**

El impuesto a la utilidad causado en el año se presenta como un pasivo a corto plazo neto de los anticipos efectuados durante el mismo.

### **Impuestos a la utilidad diferidos**

La Entidad determina los impuestos a la utilidad diferidos con base en el método de activos y pasivos. Bajo este método, se determinan todas las diferencias que existen entre los valores contables y fiscales, a las cuales se les aplica la tasa del impuesto sobre la renta (ISR), vigente a la fecha del estado de situación financiera consolidado, o bien, aquella tasa promulgada y establecida en las disposiciones fiscales a esa fecha y que estará vigente al momento en que se estima que los activos y pasivos por impuestos diferidos se recuperarán o liquidarán, respectivamente.

Los activos por impuestos a la utilidad diferidos se evalúan periódicamente creando, en su caso, una estimación sobre aquellos montos por los que no existe una alta probabilidad de recuperación.

Se reconocen activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales deducibles, deducciones pendientes de aplicar y bases imponibles negativas pendientes de compensar.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se revisa en cada fecha de cierre y se reduce en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todos los activos por impuestos diferidos se puedan utilizar.

Los activos por impuestos diferidos no registrados se reevalúan en cada fecha de cierre y se reconocen en la medida en que sea probable que el beneficio fiscal futuro permita recuperar el activo por impuesto diferido.

Los impuestos por activos y pasivos diferidos son compensables si existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos con los pasivos por impuesto corriente relacionados con la misma entidad y la misma autoridad fiscal.

#### **l) Provisiones**

Las provisiones se registran cuando la Entidad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, para la que es probable que la Entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar dicha obligación y el importe de la obligación pueda estimarse con fiabilidad. Cuando la Entidad espera que parte o la totalidad de una provisión sea reembolsada, por ejemplo, por un contrato de seguro, tal reembolso se reconoce como un activo separado, pero solo cuando sea prácticamente segura su recepción. El gasto relacionado con cualquier provisión se presenta neto del reembolso en el estado de resultados consolidado.

Si el efecto del valor del dinero en el tiempo es significativo, las provisiones se descuentan utilizando un tipo de interés antes de impuestos que refleje, cuando corresponda, los riesgos específicos del pasivo. Cuando se descuenta, el aumento de la provisión debido al paso del tiempo se registra como un gasto financiero.

#### **m) Clasificación circulante contra clasificación no circulante**

La Entidad presenta activos y pasivos en el estado consolidado de posición financiera basados en la clasificación de activos circulantes y no circulantes. Un activo es circulante cuando: (i) se espera que sea realizado o destinado a ser vendido o consumido en el ciclo normal de la operación, (ii) se espera que sea realizado dentro de los doce meses después del período de presentación del informe, o (iii) se trata de efectivo o equivalente de efectivo a menos que se trate de efectivo restringido para ser intercambiado o utilizado para cancelar un pasivo por al menos doce meses después del período de presentación del informe. Todos los demás activos se clasifican como no circulantes.

Un pasivo se considera circulante cuando: (i) se espera que sea liquidado en el ciclo normal de operación, es destinado a ser liquidado dentro de los doce meses después del período de presentación del informe, o (ii) no existe un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante al menos doce meses después del período de reporte. La Entidad clasifica todos los demás pasivos como no circulantes. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no circulantes.

#### **n) Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros consolidados. Las diferencias en tipo de cambio se registran en el estado consolidado de resultados. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los saldos y transacciones en moneda extranjera no son significativas. Ver Nota 12.

#### 4. Juicios contables críticos y supuestos clave para las estimaciones

La preparación de los estados financieros de la Entidad requiere que la administración realice juicios, estimaciones e hipótesis contables significativas que afectan a los importes reconocidos de ingresos, gastos, activos y pasivos, a las revelaciones correspondientes, y a las revelaciones de los pasivos contingentes.

Las incertidumbres sobre tales hipótesis y estimaciones pueden suponer que en ejercicios futuros se requiera algún ajuste significativo al valor en libros de los activos o pasivos afectados.

##### **Juicios críticos al aplicar las políticas contables**

En el proceso de aplicación de las políticas contables de la Entidad, la administración ha realizado los siguientes juicios, que han tenido unos efectos más significativos sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados:

**Valor en libros de los inventarios inmobiliarios** — Para valuar el valor en libros de los inventarios inmobiliarios, la Entidad realiza estimaciones de los precios de venta, de los costos y los márgenes de utilidad de los diferentes proyectos en desarrollo para efectos de determinar cualquier deterioro a dichos inventarios, y para asegurarse que los mismos se encuentren valuados al menor de costo o valor neto de realización. A la fecha de estos estados financieros consolidados la Entidad ha revisado estas estimaciones.

**Estimación para cuentas de cobro dudoso** — La administración de la Entidad aplica el juicio profesional a la fecha del estado de situación financiera consolidada para evaluar la recuperabilidad de las cuentas por cobrar a clientes. La Entidad calcula una estimación basada en la antigüedad de las cuentas por cobrar y otras consideraciones para cuentas específicas.

**Inventarios inmobiliarios clasificados en el activo circulante** — La administración de la Entidad realiza proyecciones mediante las cuales estima por cada desarrollo inmobiliario el tiempo que se requerirá para completar la construcción y venta de las viviendas y clasifica como activo circulante las construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios, los locales comerciales y los saldos de terrenos cuya construcción estima completar y vender dentro de un plazo de doce meses.

**Recuperación de créditos fiscales** — La Entidad tiene pérdidas fiscales por amortizar, por las cuales tiene que evaluar su recuperabilidad previa al reconocimiento de un activo por impuesto la utilidad diferido. Asimismo, ha tomado ciertas posiciones fiscales inciertas, por las cuales tiene que evaluar si registra un pasivo derivado de estas.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen para todas las pérdidas fiscales pendientes de compensar en la medida en que sea probable que vaya a haber un beneficio fiscal contra el que puedan utilizarse tales pérdidas. La determinación del importe de los activos por impuestos diferidos que se pueden registrar requiere la realización de importantes juicios por parte de la Dirección, en base al plazo probable y al nivel de los beneficios fiscales futuros.

## 5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2018	2017
<b>Activo circulante:</b>		
Efectivo	\$ 299,510	\$ 234,487
Equivalentes de efectivo	208,978	373,182
Efectivo restringido <sup>(1)</sup>	165,892	-
	<u>\$ 674,380</u>	<u>\$ 607,669</u>
<b>Activo no circulante:</b>		
Efectivo restringido <sup>(1)</sup>	-	\$ 158,422

<sup>(1)</sup> Los saldos al 31 de diciembre de 2018 y 2017, corresponden a un contrato de fideicomiso irrevocable de garantía celebrado el 7 de abril de 2015 entre Cadu Inmobiliaria, S.A. de C.V., Inmobiliaria Tusal, S.A. de C.V., Cadurma, S.A. de C.V. y Casas Duraderas del Sur, S.A. de C.V., como fideicomitentes y Banco Actinver, S.A., como fiduciario para garantizar el pago del principal e intereses ordinarios a los tenedores del certificado bursátil CADU15, el cual se aumentó en 7,470 y \$22,172 en 2018 y 2017, respectivamente, conforme a lo establecido en los lineamientos del fideicomiso de garantía.

## 6. Cuentas y documentos por cobrar

	2018	2017
Clientes por venta de viviendas y terrenos	\$ 543,288	\$ 465,712
Impuesto al valor agregado	48,798	39,737
Impuesto sobre la renta	31,632	37,808
Anticipo para la compra de terrenos	124,849	92,417
Anticipos por servicios de construcción	202,304	146,455
Deudores diversos	119,559	98,483
Otras	140,698	134,597
	<u>1,211,128</u>	<u>1,015,209</u>
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(2,434)	(2,434)
Porción circulante	<u>\$ 1,208,694</u>	<u>\$ 1,012,775</u>

Las cuentas por cobrar de la Entidad se derivan principalmente de la venta de viviendas, terrenos y anticipos, y siempre son de corto plazo. La Entidad celebra ocasionalmente contratos de venta de terrenos, los cuales, se valúan en el estado consolidado de situación financiera al costo histórico, menos cualquier deterioro.

## 7. Inventarios inmobiliarios

	2018	2017
Construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios	\$ 4,939,905	\$ 3,666,714
Terrenos	1,951,554	1,724,692
Áreas comerciales	188,254	200,754
	<u>7,079,713</u>	<u>5,592,160</u>
Porción a largo plazo	\$ 3,807,806	\$ 2,737,223
Porción circulante	3,271,807	2,854,937
Total del inventario inmobiliario	<u>\$ 7,079,713</u>	<u>\$ 5,592,160</u>

La Entidad adquirió reserva territorial durante 2018 y 2017, por \$495,982 y \$360,916, respectivamente, pagadera usualmente en un término de 10 meses. Para la determinación del costo de adquisición de estos inventarios la Entidad considera que existe un elemento de financiamiento, por lo que la diferencia entre el precio de compra bajo términos normales de crédito y el precio pagado se considera un gasto por interés y se registra como tal durante el plazo de financiamiento.

Algunos de los inventarios inmobiliarios de la Entidad garantizan los préstamos bancarios que se describen en la Nota 10.

## 8. Inmuebles, maquinaria y equipo

	2018	2017
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 626	\$ 812
Edificios	36,671	28,089
Maquinaria y equipo	11,349	5,542
Equipo de transporte	13,394	5,748
Mobiliario, herramientas y equipo	19,106	18,744
Equipo de cómputo	7,532	7,825
	<u>\$ 88,678</u>	<u>\$ 66,760</u>

La conciliación entre los valores en libros al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es como sigue:

### a) Conciliación de inmuebles, maquinaria y equipo por el ejercicio 2018:

	Al 31 de diciembre de 2017	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2018
<b>Inversión:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 1,023	-	-	1,023
Edificio	45,081	17,478	-	62,559
Maquinaria y equipo	11,915	6,810	-	18,725
Equipo de transporte	26,847	8,619	-	35,466
Mobiliario, herramientas y equipo	26,417	866	-	27,283
Equipo de cómputo	19,847	62	-	19,909
	<u>131,130</u>	<u>33,835</u>	<u>-</u>	<u>164,965</u>

	Al 31 de diciembre de 2017	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2018
<b>Depreciación acumulada:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	211	186	-	397
Edificios	16,992	8,896	-	25,888
Maquinaria y equipo	6,373	1,003	-	7,376
Equipo de transporte	21,211	861	-	22,072
Mobiliario, herramientas y equipo	7,561	616	-	8,177
Equipo de cómputo	12,022	355	-	12,377
	<u>64,370</u>	<u>11,917</u>	<u>-</u>	<u>76,287</u>
Total	<u>\$ 66,760</u>	<u>21,918</u>	<u>-</u>	<u>\$ 88,678</u>

b) Conciliación de inmuebles, maquinaria y equipo por el ejercicio 2017:

	Al 31 de diciembre de 2016	Adiciones	Desinversiones	Al 31 de diciembre de 2017
<b>Inversión:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	\$ 1,023	-	-	1,023
Edificio	29,995	15,086	-	45,081
Maquinaria y equipo	11,198	717	-	11,915
Equipo de transporte	22,180	5,824	1,157	26,847
Mobiliario, herramientas y equipo	23,736	2,681	-	26,417
Equipo de cómputo	18,589	1,258	-	19,847
	106,721	25,566	1,157	131,130
<b>Depreciación acumulada:</b>				
Mejoras a inmuebles arrendados	186	25	-	211
Edificios	10,689	6,303	-	16,992
Maquinaria y equipo	5,301	1,072	-	6,373
Equipo de transporte	19,732	1,479	-	21,211
Mobiliario, herramientas y equipo	6,955	606	-	7,561
Equipo de cómputo	10,646	1,376	-	12,022
	53,509	10,861	-	64,370
Total	\$ 53,212	14,705	1,157	66,370

## 9. Certificados Bursátiles

Con fecha 15 de febrero de 2018, mediante oficio 153/11288/2018 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó el nuevo programa para la emisión de certificados bursátiles de Corpovael, S.A.B. de C.V. hasta por \$1,500,000 con una vigencia de 5 años. Bajo dicho programa se han realizado las emisiones CADU18 y CADU19.

El programa anterior, de fecha 28 de marzo de 2012, hasta por \$1,000,000, ampara la emisión CADU15 que actualmente se encuentra vigente.

a) El 21 de febrero de 2018, la Entidad emitió un certificado bursátil, bajo la clave CADU18, por un monto de \$500,000, con cupón de pago de intereses a la tasa TIIE a 28 días más 2.9 puntos porcentuales. El pago del principal se efectuará mediante treinta y cuatro amortizaciones mensuales de \$14,286, la primera amortización se realizará el 21 de abril de 2020, y la última se realizará el 21 de febrero de 2023; por esta emisión se incurrieron en gastos de emisión por un monto de \$11,569, los cuales se incluyen en el total del préstamo.

b) El 21 de abril de 2015, la Entidad emitió un certificado bursátil, bajo la clave CADU15, por un monto de \$400,000, con cupón de pago de intereses a la tasa TIIE a 28 días más 2.9 puntos porcentuales. El pago del principal se efectuará mediante treinta amortizaciones mensuales de \$13,333, la primera amortización se realizó el 27 de julio de 2018, y la última se realizará el 27 de diciembre de 2019; por esta emisión se incurrieron en gastos de emisión por un monto de \$9,170, los cuales se incluyen en el total del préstamo. Al 31 de diciembre de 2018, la Entidad ha efectuado pagos hasta por la cantidad de \$80,000 correspondientes al pago de las amortizaciones realizadas del 27 de julio al 31 de diciembre de 2018.

Los recursos obtenidos fueron destinados al financiamiento de nuevos proyectos, adquisición de terrenos, la sustitución de pasivos bancarios y otros destinos corporativos. El saldo por certificados bursátiles al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se integran como sigue:

	2018	2017
CADU 15	\$ 160,000	\$ 320,000
CADU 18	500,000	-
Certificados bursátiles	<u>\$ 660,000</u>	<u>\$ 320,000</u>
Porción a largo plazo	\$ 500,000	\$ 160,000
Porción a corto plazo	160,000	160,000

Los vencimientos de estos pasivos al 31 de diciembre de 2018 y 2017, son los siguientes:

Año	2018	2017
2018	- \$	160,000
2019	160,000	160,000
2020	128,574	-
2021	171,432	-
2022	171,432	-
2023	28,562	-
	<u>\$ 660,000</u>	<u>\$ 320,000</u>

c) Para garantizar la emisión de certificados bursátiles CADU15 se estructuró una garantía fiduciaria sobre “Remanente de efectivo resultante de la venta de vivienda”. El fideicomiso inicia con una garantía equivalente a \$52,039, el cual se compone de una aportación inicial de efectivo al fondo de reserva de \$25,000 más un inmueble aportado al fideicomiso con un valor de \$25,039.

La emisión de los certificados bursátiles establece una serie de requisitos y obligaciones que deben observarse relativos básicamente a mantener ciertos índices financieros, los cuales han sido cumplidos.

## 10. Préstamos de instituciones financieras

La Entidad ha celebrado contratos de préstamo con varias instituciones financieras, los cuales se integran como sigue:

Institución bancaria	2018					Tipo de crédito
	Límite de crédito	Saldo al cierre del ejercicio	Tasa TIIE 28+	Vencimiento		
BBVA Bancomer, S.A.	46,878	6,982	3.50	30/05/2019		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	223,360	31,555	3.50	10/08/2019		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	157,279	102,620	3.50	25/09/2020		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	337,709	147,583	3.50	17/10/2019		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	74,033	6,438	3.50	15/12/2019		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	32,020	6,308	3.50	22/11/2020		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	317,881	150,002	3.50	09/01/2020		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	47,160	21,734	3.50	03/10/2019		Puente
BBVA Bancomer, S.A.	80,000	80,000	3.50	23/08/2020		Quirografario
BBVA Bancomer, S.A.	70,000	50,000	*	16/06/2019		Factoraje
BBVA Bancomer, S.A.	10,100	970	4.80	10/03/2020		Arrendamiento
Banco Santander México, S.A.	345,000	169,063	3.50	25/09/2021		Puente
Banco Santander México, S.A.	85,000	85,000	4.00	16/10/2019		Quirografario
Banco Santander México, S.A.	87,900	19,533	3.50	31/08/2019		Puente
Banco Monex, S.A.	100,000	15,000	4.00	03/12/2020		Puente
Banco Monex, S.A.	100,000	15,000	4.00	03/12/2020		Puente
Banco Actinver, S.A.	50,000	50,000	3.00	17/08/2019		Puente
Banco Actinver, S.A.	150,000	150,000	3.00	11/09/2020		Puente
I & C Bank of China México, S.A.	200,000	161,111	3.25	14/05/2021		Puente
Banco Invex, S.A.	50,000	47,222	n.a.	06/05/2020		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	240,669	7,079	3.18	08/06/2020		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	199,134	19,188	2.98	19/12/2020		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	189,202	116,090	2.98	01/06/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	225,264	225,264	2.98	10/08/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	214,890	29,010	2.30	16/11/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	32,651	5,551	3.40	16/11/2020		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	248,508	18,427	2.28	01/06/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	205,335	84,650	2.30	10/08/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	207,996	34,320	2.30	27/11/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	333,333	176,046	3.40	01/06/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.		14,000	4.40	07/08/2023		Infraestructura
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	640,171	543,209	2.70	07/01/2021		Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	761,566	121,851	3.50	11/05/2022		Puente
Total		\$ 2,710,806				

(\*) La tasa de interés en este crédito es fija y se calcula al 7.7 % anual.

2017					
Institución bancaria	Límite de crédito	Saldo al cierre del ejercicio	Tasa TIIE 28+	Vencimiento	Tipo de crédito
BBVA Bancomer, S.A.	\$ 314,223	\$ 114,933	3.5 puntos	Julio de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	84,000	37,300	3.5 puntos	Agosto de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	317,881	158,284	3.5 puntos	Septiembre de 2020	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	70,000	50,000	(*)	Diciembre de 2018	Factoraje
BBVA Bancomer, S.A.	69,720	43,335	3.5 puntos	Diciembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	66,144	11,177	3.5 puntos	Junio de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	47,500	-	3.5 puntos	Octubre de 2018	Reserva Territorial
BBVA Bancomer, S.A.	22,324	-	3.5 puntos	Mayo de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	495,856	227,377	3.5 puntos	Octubre de 2019	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	80,000	70,000	3.5 puntos	Agosto de 2020	Línea revolvente
BBVA Bancomer, S.A.	10,100	633	3.5 puntos	Marzo de 2018	Arrendamiento
BBVA Bancomer, S.A.	32,004	27,498	3.5 puntos	Noviembre de 2018	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	13,906	13,906	3.5 puntos	Marzo de 2019	Puente
BBVA Bancomer, S.A.	35,848	35,848	3.5 puntos	Mayo de 2019	Puente
Banco Actinver, S.A.	50,000	50,000	3.0 puntos	Agosto de 2018	Quirografario
Banco Invex, S.A.	50,000	25,000	4.44 puntos	Agosto de 2018	Quirografario
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	271,832	14,662	2.28 puntos	Febrero de 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	56,740	2,749	3.4 puntos	Agosto de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	75,198	16,484	3.6 puntos	Julio de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	248,235	1,955	2.28 puntos	Abril 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	205,998	19,913	2.98 puntos	Diciembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	1,693	1,693	2.98 puntos	Enero de 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	391,211	391,211	2.7 puntos	Julio de 2021	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	331,783	-	3.18 puntos	Marzo de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	213,671	136,934	2.98 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	281,349	-	1.33 puntos	Enero de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	227,147	232	0.94 puntos	Septiembre de 2018	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	306,280	-	2.28 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	240,669	130,392	3.18 puntos	Agosto de 2020	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	177,300	-	2.98 puntos	Noviembre de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	17,767	17,767	3.6 puntos	Abril de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	141,755	-	2.98 puntos	Junio de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	45,750	45,750	3.6 puntos	Febrero de 2019	Puente
Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.	79,256	-	3.6 puntos	Noviembre de 2018	Puente
Banco Santander México, S.A.	345,000	118,756	3.5 puntos	Septiembre de 2021	Puente
Banco Santander México, S.A.	170,031	85,000	3.5 puntos	Abril de 2018	Revolvente
Banco Santander México, S.A.	87,900	51,275	3.5 puntos	Agosto de 2019	Capital de trabajo
Banco Monex, S.A.	100,000	100,000	3.4 puntos	Junio de 2018	Reserva Territorial
Total		<u>\$ 2,000,064</u>			

(\*) La tasa de interés en este crédito es fija y se calcula al 7.7% anual.

	2018	2017
Créditos bancarios a corto plazo	\$ 492,386	\$ 584,255
Créditos bancarios a largo plazo	2,218,420	1,415,809
Total de créditos bancarios	<u>\$ 2,710,806</u>	<u>\$ 2,000,064</u>

Los vencimientos de estos pasivos al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se integran como sigue:

	2018	2017
2018	\$ -	\$ 584,255
2019	492,386	528,857
2020	658,712	376,986
2021	1,423,857	509,966
2022	135,851	-
	<u>\$ 2,710,806</u>	<u>\$ 2,000,064</u>

Los contratos de préstamos establecen una serie de requisitos y obligaciones que deben observarse relativos básicamente a reducciones de capital, estructura accionaria, mantener ciertos índices financieros, etc., los cuales fueron cumplidos por la Entidad.

## 11. Instrumentos financieros

### a) Administración del riesgo de capital

La Entidad administra su capital para asegurar que tendrá la capacidad de continuar como negocio en marcha mientras que maximiza el rendimiento a sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y capital. La estrategia general de la Entidad no ha sido modificada en comparación con 2017 y consiste en mantener una estructura de capital sana, vigilando de forma constante los niveles de apalancamiento y monitoreando el cumplimiento de las obligaciones que establecen limitaciones financieras contractuales relacionadas principalmente con la emisión del certificado bursátil, las cuales son:

- Que el importe de los ingresos por ventas totales no presente una disminución igual o mayor al 30%, comparado con el importe de los ingresos por ventas totales de los últimos 12 meses
- Que la razón de pasivo total entre capital contable no sea mayor a 3.0 veces
- Que la razón de deuda neta entre UAFIDA de los últimos 12 meses, no sea mayor a 3.0 veces
- Que la razón de cobertura de intereses: la UAFIDA de los últimos 12 meses entre intereses pagados de los últimos 12 meses, no sea menor a 2.5 veces

La Entidad no está sujeta a requerimiento alguno impuesto externamente, para la administración de su capital.

### b) Categorías de los instrumentos financieros.

	2018	2017
<b>Activos financieros:</b>		
Efectivo restringido	\$ 165,892	\$ 158,422
Efectivo y equivalentes de efectivo	508,488	607,669
Préstamos y cuentas y por cobrar	1,364,419	1,110,045
	<u>\$ 2,038,799</u>	<u>\$ 1,876,136</u>
<b>Pasivos financieros:</b>		
Cuentas por pagar y deuda a costo amortizado	\$ 3,909,030	\$ 2,907,577

### **c) Objetivos de la administración del riesgo financiero**

Las actividades que realiza la Entidad la exponen, además de los riesgos propios de la operación del negocio, al riesgo de mercado (que incluye riesgo cambiario, riesgo en las tasas de interés a valor razonable y riesgo en los precios), y al riesgo de crédito, de liquidez y de la tasa de interés del flujo de efectivo. Muchos de estos riesgos dependen de las variables del entorno, sin embargo, con el objeto de minimizar los efectos negativos que en su caso se pudieran generar, la Entidad mantiene una política centralizada en cuanto al manejo de la tesorería y la contratación de créditos, estableciendo índices o razones financieras, como las de apalancamiento o liquidez, conservadoras, limitando inversiones y privilegiando la generación de flujo libre de efectivo.

Las determinaciones generales para estos efectos las dicta trimestralmente el Consejo de Administración de acuerdo con las condiciones del entorno.

Para el caso concreto de los riesgos relacionados con la variación en las tasas de interés, la Entidad no utiliza instrumentos financieros derivados con propósitos que pudieran ser considerados de negociación o especulación, únicamente y solo en algunos casos, la Entidad en años anteriores contrató instrumentos financieros derivados de cobertura con la finalidad de mantener fija la tasa de interés de determinados créditos. Actualmente la Entidad no tiene contratado ningún tipo de derivado.

En el caso de los insumos, alzas en el costo de materiales de construcción, entre ellos, acero, concreto, mano de obra, entre otros, pueden afectar los resultados de los proyectos y por ende, la Entidad con el fin de minimizar este impacto, tiene como estrategia el fijar el precio de los principales insumos con los proveedores mediante contratos de obra a precio alzado.

### **d) Riesgo de mercado**

Las actividades que realiza la Entidad y los tipos de activos y pasivos financieros que posee, la exponen principalmente a riesgos financieros de cambios en las tasas de interés. Como se describe en el inciso anterior, la Entidad en años anteriores contrató instrumentos financieros derivados cuyo propósito era mitigar el efecto de los cambios en dichas tasas, actualmente la Entidad no tiene contratado ningún tipo de derivado.

### **e) Análisis de sensibilidad para las tasas de interés**

Para los pasivos a tasa variable, se prepara un análisis suponiendo que el importe del pasivo vigente al final del período sobre el que se informa ha sido el pasivo vigente para todo el año. Al momento de informar internamente al personal clave de la Administración sobre el riesgo en las tasas de interés, se utiliza un aumento o disminución de 50 puntos, el cual representa la evaluación de la Administración sobre el posible cambio razonable en las tasas de interés. Si la tasa TIIE, que es la tasa de referencia en la deuda de la Entidad, aumenta o disminuye 50 puntos base y todas las otras variables permanecieran constantes, la utilidad neta se disminuiría o incrementaría por \$24,217 y \$10,745, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2018 la Entidad no cuenta con instrumentos financieros derivados.

#### **f) Administración del riesgo de crédito**

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por los valores en libros en el estado consolidado de posición financiera. El riesgo principal de la Entidad es generado por sus clientes. Este riesgo surge principalmente por la insolvencia de clientes, que les impida el pago de la diferencia entre el precio de venta de las viviendas y los créditos otorgados por los institutos de vivienda; sin embargo, se mantiene una cartera de clientes con un nivel de endeudamiento acotado en cada uno de ellos y además se realizan estudios individuales sobre su capacidad de endeudamiento. La cartera que se posee no se concentra en un sólo cliente en particular.

Prácticamente todo el financiamiento para la vivienda de interés social en México ha sido otorgado por el INFONAVIT y por fondos para la vivienda promovidos por el Gobierno, como la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) y el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE). La Entidad depende de la disponibilidad del financiamiento hipotecario que otorgan los proveedores de créditos hipotecarios para efectuar la mayoría de sus ventas. La exposición de la Entidad por riesgo de crédito de sus contrapartes es continuamente monitoreada.

#### **g) Administración del riesgo de liquidez**

El Consejo de Administración, con el apoyo de la Dirección General Adjunta de Planeación y Finanzas, tiene la responsabilidad de la administración del riesgo de liquidez y ha establecido un marco apropiado para la administración del financiamiento a corto, mediano y largo plazo y los requerimientos de liquidez. La Entidad administra el riesgo de liquidez manteniendo reservas de efectivo adecuadas, disponibilidad de recursos de instituciones financieras mediante créditos, vigilancia continua de los flujos de efectivo reales y proyectados y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

Los principales requerimientos de efectivo de la Entidad son para el financiamiento del desarrollo y construcción de viviendas, para lo cual la Entidad recurre a créditos puente. Asimismo, la Entidad recurre a financiamientos para compra de reserva territorial a través de créditos simples con garantía hipotecaria, como se describe en la Nota 10.

Para satisfacer sus necesidades de liquidez, la Entidad también recurre al financiamiento bursátil mediante la emisión de certificados bursátiles, como se describe en la Nota 9.

#### **Tabla de riesgo de liquidez**

Las siguientes tablas detallan el vencimiento contractual de la Entidad para sus pasivos financieros con periodos de pago acordados. Las tablas han sido diseñadas con base en la fecha más próxima en la cual la Entidad deberá hacer pagos. Las tablas incluyen tanto los flujos de efectivo de intereses como de capital. En la medida en que los intereses sean a tasa variable, el importe no descontado se deriva de las curvas en la tasa de interés al final del periodo sobre el que se informa.

Los intereses presentados en la tabla están calculados hasta la fecha de vencimiento del contrato aun cuando la Entidad paga algunos créditos de manera anticipada derivado del adecuado manejo de los flujos de efectivo.

Al 31 de diciembre de 2018						
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años o más	Total
Sin intereses	\$ 394,074	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 394,074
Instrumentos con tasa de interés variable:						
Principal	652,456	787,284	1,595,286	293,279	42,501	3,370,806
Intereses por devengar	388,537	325,498	241,963	40,452	5,796	1,002,246
	1,040,993	1,112,782	1,837,249	333,731	48,297	4,373,052
Total	\$ 1,435,067	1,112,782	1,837,249	333,731	48,297	4,767,126

Al 31 de diciembre de 2017						
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años o más	Total
Sin intereses	\$ 458,551	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 458,551
Instrumentos con tasa de interés variable:						
Principal	757,931	518,333	533,833	509,967	-	2,320,064
Intereses por devengar	259,224	173,714	125,077	62,481	-	620,496
	1,017,155	692,047	658,910	572,448	-	2,940,560
Total	\$ 1,475,706	\$ 692,047	\$ 658,910	\$ 572,448	\$ -	\$ 3,399,111

Los importes incluidos anteriormente para los instrumentos a tasa de interés variable están sujetos a cambio si los cambios en las tasas de interés variable difieren de los estimados de tasas.

La Entidad tiene acceso a líneas de crédito y emisiones adicionales de certificadas bursátiles como se describe a continuación:

	2018	2017
<b>Líneas de crédito disponibles</b>		
Importe utilizado	\$ 2,710,806	\$ 2,000,064
Importe no utilizado	3,352,233	3,776,007
	<u>\$ 6,063,039</u>	<u>\$ 5,776,071</u>
<b>Certificados bursátiles:</b>		
Contratos Vigentes	\$660,000	\$320,000
	<u>\$660,000</u>	<u>\$320,000</u>

#### i) Valor razonable de los instrumentos financieros

La administración de la Entidad considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros consolidados se aproximan a su valor razonable.

A continuación, se presentan los importes en libros de los instrumentos financieros de deuda a largo plazo y sus valores razonables

	2018		2017	
	Valor en libros	Valor Razonable	Valor en libros	Valor Razonable
Certificados Bursátiles Largo Plazo	500,000	506,084	160,000	159,331
Deuda Bancaria Largo Plazo	2,218,420	2,236,553	1,415,809	1,427,166

## 12. Saldos en moneda extranjera

a) Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los estados financieros consolidados incluyen derechos monetarios denominados en dólares (US\$) de los Estados Unidos de América (EUA) como sigue:

	Cifras en dólares			
	2018		2017	
<b>Activo circulante:</b>				
Efectivo	US\$	2,932	US\$	1,871
Posición monetaria neta activa	US\$	2,932	US\$	1,871

b) Los tipos de cambio utilizados para convertir los importes anteriores a moneda nacional fueron \$19.86 y \$19.74 por dólar de los EUA al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente. Al 10 de abril de 2019, fecha de emisión de los estados financieros, el tipo de cambio es de \$18.92 por dólar.

## 13. Capital contable

a) El capital social emitido al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se integra como sigue:

	2018		2017	
	Número de acciones	Importe	Número de acciones	Importe
<b>Capital fijo</b>				
Serie A	342,022,974	\$ 171,011	342,022,974	\$ 171,011
Total	342,022,974	\$ 171,011	342,022,974	\$ 171,011

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el capital social está integrado por acciones ordinarias nominativas sin valor nominal.

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 28 de abril de 2017, se aprobó destinar, en su caso, hasta la cantidad de \$100,000 para la recompra de acciones de la Entidad, conforme a lo dispuesto por el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores. El monto acumulado utilizado en la recompra de acciones al 31 de diciembre de 2018 y 2017, ascendió a \$2,990 y \$1,196, equivalentes a 201,115 y 86,000 acciones respectivamente.

En Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas se aprobó el pago de dividendos como sigue:

Fecha	Importe
24 de abril de 2018	\$ 256,518
	<u>\$ 256,518</u>

Fecha	Importe
27 de abril de 2017	\$ 225,735
	<u>\$ 225,735</u>

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la reserva legal es de \$34,602, la cual se encuentra incluida dentro de las utilidades retenidas.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Entidad a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

Los saldos de las cuentas fiscales consolidadas de la Entidad al 31 de diciembre son:

	2018	2017
Cuenta de capital de aportación	2,124,073	\$ 2,024,768
Cuenta de utilidad fiscal neta	722,691	783,429

### Utilidad por acción

Las utilidades básicas por acción ("UPA") son calculadas dividiendo el resultado del ejercicio atribuible a los accionistas ordinarios de la controladora por el promedio ponderado del número de acciones ordinarias en circulación durante el año.

La UPA diluida es calculada dividiendo el monto de la utilidad del año atribuible a los accionistas (después de ajustar por los intereses de las participaciones preferentes convertibles) entre el promedio del número de acciones ordinarias en circulación durante el año más el promedio del número de acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias.

La siguiente tabla muestra los cálculos de las utilidades por acción básica y diluida por los años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

	2018	2017
Utilidad neta del período atribuible a los tenedores del capital de la controladora	\$ 825,190	\$ 710,982
Promedio del número de acciones en circulación	342,022,974	342,022,974
Utilidad por acción	2.41	2.08

## 14. Impuestos a la utilidad

### Impuesto Sobre la Renta (ISR)

a) Para los ejercicios fiscales terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, conforme a la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), la tasa corporativa del ISR es del 30%.

La LISR establece criterios y límites para la aplicación de algunas deducciones, como son: la deducción de pagos que a su vez sean ingresos exentos para los trabajadores, las aportaciones para la creación o incrementos de reservas a fondos de pensiones, las aportaciones al Instituto Mexicano del Seguro Social a cargo del trabajador que sean pagadas por el patrón; así como la posible no deducibilidad de pagos efectuados a partes relacionadas en caso de no cumplirse con ciertos requisitos.

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Entidad determinó utilidades fiscales consolidadas de \$237,273 y \$199,498, respectivamente, a las cuales les correspondieron un impuesto de \$71,182 y \$86,399, en cada año respectivamente.

b) Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el impuesto a la utilidad cargado a resultados consolidados se integra como sigue:

	2018	2017
Impuesto a la utilidad causado	\$ 71,182	\$ 86,399
Impuesto a la utilidad diferido	63,419	108,527
Total de impuesto a la utilidad	\$ 134,601	\$ 194,926

c) Los impuestos diferidos que se muestran en el estado de situación financiera consolidado se integran por:

	Al 31 de diciembre de	
	2018	2017
<b>Impuesto sobre la renta (ISR)</b>		
<b>Activos por impuestos diferidos:</b>		
Pérdidas fiscales de ejercicios anteriores	73,547	\$ 34,095
Personas físicas y sociedades civiles no pagadas al cierre del ejercicio	147	59
Otros activos por impuesto sobre la renta diferidos	6,573	7,112
	\$ 80,267	\$ 41,266
<b>Pasivos por impuestos diferidos:</b>		
Inventarios inmobiliarios	537,369	\$ 355,170
Ingresos no acumulables por avances de obra pendientes de aprobación	2,510	65,782
Pagos anticipados	188,045	197,551
Gastos por emisión de deuda	3,307	1,179
Otros	23,150	32,278
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	754,381	651,960
Impuesto diferido pasivo, neto	\$ 649,949	\$ 610,694

d) A continuación se presenta una conciliación entre la tasa del impuesto establecida por la ley y la tasa efectiva del ISR reconocida contablemente por la Entidad:

	2018	2017
	%	%
Tasa legal	30	30
Menos efecto de diferencias temporales, principalmente por estímulos y deducciones fiscales	(17)	(9)
Tasa efectiva	13	21

Las pérdidas fiscales por amortizar no utilizadas, por las cuales se ha reconocido un activo por impuestos diferidos, pueden ser recuperadas, siempre y cuando se cumplan con ciertos requisitos. Al 31 de diciembre de 2018, el monto de las pérdidas fiscales asciende a \$ 245,157 con vencimiento en 2028. Al 31 de diciembre de 2017, el monto de las pérdidas fiscales asciende a \$ 113,650 con vencimiento en 2027.

## 15. Ingresos y costo de ventas

Los ingresos y costo de ventas de la Entidad se integran como sigue:

	2018	2017
<b>Ingresos:</b>		
Ingresos por venta de viviendas	\$ 4,358,532	\$ 4,030,175
Ingresos por servicios de urbanización y construcción	345,908	294,222
Venta de terrenos	131,231	126,761
Otros	10,759	56,055
	<u>\$ 4,846,430</u>	<u>\$ 4,507,213</u>
<b>Costo de ventas:</b>		
Costo de ventas de viviendas	\$ 2,722,638	\$ 2,717,895
Costo de financiamiento capitalizado dentro del costo	168,306	103,673
Costo de servicios de urbanización y construcción	339,135	241,310
Costo de ventas de terrenos	75,528	69,719
	<u>\$ 3,305,607</u>	<u>\$ 3,132,597</u>

## 16. Costos y gastos por naturaleza

El total del costo de ventas y los gastos de venta y administración clasificados por naturaleza se integran como sigue:

	2018	2017
Consumo de materiales de construcción	\$ 1,595,182	\$ 1,655,915
Servicios de personal y de obra	1,239,262	1,134,519
Costo de urbanización, construcción y terrenos	302,856	238,490
Costos financieros capitalizados	168,306	103,673
Gastos de promoción y publicidad	225,162	196,088
Servicios administrativos	132,285	101,284
Honorarios profesionales	18,647	12,556
Depreciación	11,917	10,861
Otros	133,375	125,898
	<u>\$ 3,826,992</u>	<u>\$ 3,579,284</u>

## 17. Costos financieros

Los costos financieros se integran como sigue:

	2018	2017
Intereses por certificado bursátil	\$ 72,057	\$ 45,739
Intereses por préstamos bancarios	254,579	135,348
Intereses por otros créditos	36,107	26,781
	<u>362,743</u>	<u>207,868</u>
Menos: Importe capitalizado en el costo de activos calificables (inventarios inmobiliarios)	326,636	181,087
	<u>\$ 36,107</u>	<u>\$ 26,781</u>

La conciliación del importe capitalizado reconocido durante el periodo como parte del costo de ventas se muestra a continuación:

	2018	2017
Saldo de costo financiero inicial capitalizado en inventarios inmobiliarios	\$ 148,974	\$ 71,561
Costo financiero devengado en el ejercicio capitalizado en el costo de activos calificables (inventarios inmobiliarios)	326,636	181,087
Saldo neto reconocido dentro del costo de ventas	<u>(168,306)</u>	<u>(103,674)</u>
Saldo de costo financiero final capitalizado en inventarios inmobiliarios	<u>\$ 307,304</u>	<u>\$ 148,974</u>

## 18. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre la Entidad y sus subsidiarias han sido eliminados en la consolidación y no se revelan en esta nota.

Los saldos netos con partes relacionadas son:

	Relación	2018	2017
<b>Por cobrar:</b>			
Vael Materiales, S.A. de C.V.	Afiliada	595	\$ 595
Suvel, S.A. de C.V.	Afiliada	120,387	86,896
Compradora de Vivienda de Subastas, S.A. de C.V.	Afiliada	33,331	-
Arrendadora Cadu, S.A. de C.V.	Afiliada	1,413	9,779
		<u>155,725</u>	<u>\$ 97,270</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los saldos por cobrar a partes relacionadas corresponden a saldos de cuentas corrientes, sin intereses, pagaderos en efectivo en el corto plazo para los cuales no existen garantías.

## 19. Información por segmentos

### Revelaciones a nivel de la Entidad

De conformidad con la IFRS 8, *Segmentos operativos*, deben hacerse revelaciones adicionales a nivel de la Entidad como se describe a continuación.

#### - Información por segmentos de mercado

Ingresos por venta de vivienda de acuerdo al segmento de mercado y región geográfica:

	2018	2017
<b>Vivienda de Interés Social</b>		
Playa del Carmen	\$ 1,337,570	\$ 1,353,873
Cancún	737,978	1,193,439
Guadalajara	421,676	420,124
Otros	270,334	200,529
<b>Total Interés Social</b>	<b>\$ 2,767,558</b>	<b>\$ 3,167,965</b>
<b>Vivienda Media</b>		
Cancún	\$ 662,934	\$ 600,343
Valle de México	352,819	261,867
<b>Total Vivienda Media</b>	<b>1,015,753</b>	<b>\$ 862,210</b>
<b>Vivienda Residencial</b>		
Cancún	\$ 575,221	-
<b>Total Vivienda Residencial</b>	<b>575,221</b>	<b>-</b>
<b>Total Vivienda</b>	<b>\$ 4,358,532</b>	<b>\$ 4,030,175</b>

#### - Información por áreas geográficas

Ingresos por venta de vivienda de acuerdo al área geográfica:

	2018	2017
Quintana Roo	3,313,703	\$ 3,147,655
Jalisco	421,676	420,124
Valle de México	352,819	261,867
Otros	270,334	200,529
	<b>\$ 4,358,532</b>	<b>\$ 4,030,175</b>

#### - Información de productos y servicios

En la Nota 15 se incluye una integración del total de ingresos de la Entidad clasificados por productos y servicios.

## **- Información sobre clientes principales**

No existen ventas a un solo cliente que representen más del 10% de los ingresos de la Entidad.

## **20. Compromisos**

La Entidad realizó la constitución de un fideicomiso para realizar obras de infraestructura de agua en el Polígono Paraíso, Cancún, Quintana Roo, los fideicomitentes son la Entidad, Viveica, S.A. de C.V., Promotora Sadasi, S.A. de C.V., CYD Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. y Conjunto Parnelli, S.A. de C.V., cuyas aportaciones serán las cantidades que sean necesarias para pagar los derechos de conexión que requieren las 62,434 viviendas que conforman los desarrollos inmobiliarios ubicados en el Polígono Paraíso, para realizar las obras de cabecera consistentes en la construcción e instalación de la red de colectores, cárcamos y emisores que proveerán del servicio de alcantarillado sanitario y saneamiento a los desarrollos inmobiliarios y para realizar las obras de cabecera que habilitaran la red de infraestructura hidráulica que transportara agua potable de los pozos denominados "Nuevos Horizontes". La aportación total de la primera etapa se estableció conforme al presupuesto original en \$90,000, de los cuales correspondían \$26,674 a la Entidad.

Durante el ejercicio 2018, no hubo pagos. Al 31 de diciembre de 2017, la Entidad ha pagado \$44,500, los cuales se encuentran registrados dentro de la cuenta de inventarios inmobiliarios, la diferencia contra el importe inicial corresponde a los ajustes que se han realizado al presupuesto original.

## **21. Contingencias**

a) Las cifras contenidas en el presente informe podrían sufrir modificaciones, en virtud de que a esta fecha, no se cuenta aún con la opinión de los Auditores Externos de la Compañía por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018. Lo anterior debido a que se está analizando el criterio para la correcta aplicación de la Norma Internacional de Información financiera NIIF 15 "Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de contratos con Clientes".

Dicho análisis se limita a la determinación del momento contable del reconocimiento de los ingresos del nuevo Desarrollo Allure, ubicado en la Ciudad de Cancún, Quintana Roo.

b) La Entidad Urbarima, S.A. de C.V., promovió un recurso de revocación en contra de la resolución contenida en el oficio SEFIPLAN/SSI/DGAF/DAFN/DRE/01010/X/2017, a través de la cual se determinó un crédito fiscal por concepto de ISR, impuesto empresarial a tasa única e impuesto al valor agregado, actualización, recargos y multas correspondiente al ejercicio fiscal 2012 por \$8,584 a valores históricos, emitido por la Dirección General de Auditoría Fiscal perteneciente a la Secretaría de Finanzas y Planeación del Estado de Quintana Roo, que en opinión de la administración de la Entidad y sus asesores legales, tiene una remota posibilidad de pago, por lo cual no se ha registrado ninguna provisión.

En el mes de febrero de 2017, el Procurador Fiscal del estado de Quintana Roo, declaró la nulidad de la resolución antes mencionada, debido a esto y a la no interposición de recurso alguno por parte de la autoridad en el plazo legal, se considera que la contingencia mencionada ya no existe.

c) La Entidad promovió un juicio ordinario civil en contra de Aurelio Montes Álvarez y el Lic. Javier Herrera Anaya, notario público 29 de Guadalajara, Jalisco bajo el expediente 926/2017 del Juzgado Segundo de lo Civil de Tlajomulco de Zúñiga, Zúñiga, con fecha del 17 de marzo de 2017 por invasión del polígono 1.2 con superficie de 21,589.23 m2, que en opinión de la administración de la Entidad y sus asesores legales, tiene una remota posibilidad de perderse, por lo que no se ha registrado ninguna provisión.

d) De conformidad con las leyes mexicanas, la Entidad otorga a sus clientes una garantía de un año por defectos de construcción. Debido al bajo nivel de reclamación de garantías, actualmente en el caso de que se efectúen reparaciones, estas son cargadas a resultados consolidados del periodo en que se incurren.

e) Por las actividades que desarrolla la Entidad, se encuentra sujeta a diversas disposiciones en materia ambiental y reglamentaciones de consumo y descargas de aguas residuales y otras leyes que preservan el medio ambiente y zonas protegidas, por lo que pudiese ser sujeta de revisiones y auditorias de tipo ambiental, en opinión de la administración de la Entidad, al 31 de diciembre de 2018, no existen pasivos conocidos por estos conceptos que no se incluyan en los estados financieros consolidados.

## **22. Hechos posteriores**

El 10 de abril de 2019, la Entidad emitió \$500,000 en Certificados Bursátiles "CADU 19" con plazo de 5 años y una tasa de interés TIIE 28 más 2.9 puntos. Los recursos obtenidos serán destinados, principalmente, para refinanciamiento de deuda a corto plazo y desarrollo de nuevos proyectos.

## **23. Normas publicadas que no son todavía aplicables**

Las normas e interpretaciones, así como las mejoras y modificaciones a IFRS, que han sido emitidas, pero aún no han entrado en vigencia a la fecha de estos estados financieros consolidados, se encuentran detalladas a continuación. La Compañía no ha aplicado esta norma en forma anticipada:

<b>Nuevas Normas</b>		<b>Fecha de aplicación obligatoria</b>
<b>NIIF 16</b>	Arrendamientos	1 de enero de 2019

### **i) NIIF 16 - Arrendamientos**

La NIIF 16 fue emitida en enero de 2017 y reemplaza a la NIC 17 Arrendamientos, CINIIF 4 Determinación de si un contrato contiene un arrendamiento, SIC-15 Arrendamientos operativos Incentivos y SIC-27 Evaluación de la esencia de las transacciones que adoptan la forma legal de un arrendamiento. La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, la valoración, la presentación y la información a revelar de los arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos los arrendamientos bajo un único modelo de balance similar a la actual contabilización de los arrendamientos financieros de acuerdo con la NIC 17. La norma incluye dos exenciones al reconocimiento de los arrendamientos por los arrendatarios, los arrendamientos de activos de bajo valor (por ejemplo, los ordenadores personales) y los arrendamientos a corto plazo (es decir, los contratos de arrendamiento con un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos). En la fecha de inicio de un arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo por los pagos a realizar por el arrendamiento (es decir, el pasivo por el arrendamiento) y un activo que representa el derecho de usar el activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el activo por el derecho de uso). Los arrendatarios deberán reconocer por separado el gasto por intereses correspondiente al pasivo por el arrendamiento y el gasto por la amortización del derecho de uso.

Los arrendatarios también estarán obligados a reevaluar el pasivo por el arrendamiento al ocurrir ciertos eventos (por ejemplo, un cambio en el plazo del arrendamiento, un cambio en los pagos de arrendamiento futuros que resulten de un cambio en un índice o tasa utilizada para determinar esos pagos). El arrendatario generalmente reconocerá el importe de la reevaluación del pasivo por el arrendamiento como un ajuste al activo por el derecho de uso.

La contabilidad del arrendador según la NIIF 16 no se modifica sustancialmente respecto a la contabilidad actual de la NIC 17. Los arrendatarios continuarán clasificando los arrendamientos con los mismos principios de clasificación que en la NIC 17 y registrarán dos tipos de arrendamiento: arrendamientos operativos y financieros.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y los arrendadores incluyan informaciones a revelar más extensas que las estipuladas en la NIC 17. La NIIF 16 es efectiva para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2019 o posteriormente, permitiéndose su aplicación anticipada, pero no antes de que una entidad aplique la NIIF 15. Un arrendatario puede optar por aplicar la norma de forma retroactiva total o mediante una transición retroactiva modificada. Las disposiciones transitorias de la norma permiten ciertas exenciones.

La Compañía no anticipa impactos financieros generados por la aplicación de esta norma.

#### **Mejoras anuales a las NIIF – Ciclo 2014–2017 (emitidas en diciembre de 2017)**

Las modificaciones incluyen:

#### **NIC 28 Inversiones en asociadas y negocios conjuntos - Aclaración de que la valoración de las participadas al valor razonable con cambios en resultados es una elección de forma separada para cada inversión**

Las modificaciones aclaran los siguientes aspectos:

- Una entidad que es una organización de capital de riesgo o un fondo de inversión colectiva, fideicomiso de inversión u otra entidad análoga, incluyendo los fondos de seguro ligados a inversiones, puede optar, en el momento del reconocimiento inicial de la inversión, por valorar sus inversiones en asociadas o negocios conjuntos al valor razonable con contrapartida en resultados. Esta elección se puede hacer de forma separada para cada inversión.
- Si una entidad, que no es una entidad de inversión, tiene una participación en una asociada o negocio conjunto que es una entidad de inversión, la entidad puede, al aplicar el método de la participación, optar por mantener la valoración al valor razonable aplicada por esa asociada o negocio conjunto que es una entidad de inversión a sus participaciones en sociedades dependientes. Esta elección se realiza por separado para cada asociada o negocio conjunto que es una entidad de inversión desde la última fecha en que: (a) la asociada o el negocio conjunto que es una entidad de inversión se reconoce inicialmente; (b) la asociada o el negocio conjunto se convierte en una entidad de inversión; y (c) la asociada o el negocio conjunto que es una entidad de inversión se convierte en matriz.

Las modificaciones deben aplicarse de forma retroactiva y son efectivas desde el 1 de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. Si una entidad aplica estas modificaciones en un ejercicio que comience con anterioridad, debe desglosarlo.

#### **NIIF 9 Instrumentos Financieros con la NIIF 4 Contratos de seguro – Modificaciones a la NIIF 4**

Las modificaciones abordan los problemas que surgen por la implementación de la nueva norma de instrumentos financieros, la NIIF 9, antes de implementar la NIIF 17 Contratos de seguro, que reemplaza a la NIIF 4. Las modificaciones introducen dos opciones para las entidades que emiten contratos de seguro: una exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 y una aplicación superpuesta. La exención temporal se aplica por primera vez para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente. Una entidad puede elegir la aplicación del enfoque de la superposición cuando aplique por primera vez la NIIF 9 y aplique ese enfoque de forma retroactiva a los activos financieros que designe en la transición a la NIIF 9. La entidad reexpresa la información comparativa que refleja el enfoque de superposición si, y solo si, la entidad reformula información comparativa al aplicar la NIIF 9.

#### **CINIIF 22 – Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas**

Esta Interpretación aclara que, al determinar el tipo de cambio de contado que se tiene que utilizar en el reconocimiento inicial del activo, gasto o ingreso (o parte de él) que surge al cancelar un activo no monetario o un pasivo no monetario que se registraron por una contraprestación anticipada, hay que utilizar la fecha de la transacción en la que se reconoció inicialmente dicho activo no monetario o pasivo no monetario derivado de la contraprestación anticipada. Si hay múltiples pagos o anticipos, la entidad debe determinar la fecha de las transacciones para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada. Esta interpretación se puede aplicar de forma retroactiva total. Alternativamente, una entidad puede aplicar la Interpretación prospectivamente a todos los activos, gastos e ingresos incluidos en su alcance que inicialmente se reconocen en o después de:

- i. El comienzo del ejercicio en el que la entidad aplique por primera vez esta interpretación, o
- ii. El comienzo de un ejercicio anterior que se presente como información comparativa en los estados financieros del ejercicio en el que la entidad aplique por primera vez esta interpretación

La Interpretación entrará en vigor para los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente. La aplicación anticipada de la interpretación está permitida, en cuyo caso, debe desglosarlo. Sin embargo, dado que la práctica actual del Grupo está en línea con las Interpretación emitida, el Grupo no espera ningún efecto en sus estados financieros consolidados.

#### **24. Autorización de la emisión de los estados financieros consolidados**

La emisión de los estados financieros consolidados y las notas correspondientes fueron autorizados por el Lic. Javier Cervantes Monteil, Director General Adjunto de Planeación y Finanzas y por el C.P. Mario Rodríguez Durón, Contralor General el día 10 de abril de 2019. Estos estados financieros consolidados deberán ser aprobados en fecha posterior por el Consejo de Administración y la Asamblea General de Accionistas. Estos órganos tienen la facultad de modificar los estados financieros consolidados adjuntos. Los eventos subsecuentes fueron considerados hasta esta fecha.

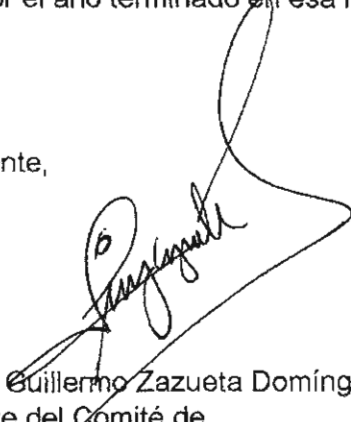
Cancún, Quintana Roo a 6 de abril de 2017,

**Al Consejo de Administración de  
Corpovael, S.A.B. de C.V.**

En mi carácter de Presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, (el Comité) de Corpovael, S.A.B. de C.V. (la "Sociedad") y en cumplimiento a lo dispuesto en el inciso e), fracción II del Artículo 42 de la Ley del Mercado de Valores, rindo a ustedes la opinión del Comité respecto del contenido del Informe del Director General en relación con los Estados Financieros de la Sociedad, así como los Estados Financieros Consolidados con los de sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2016.

En la opinión del Comité las políticas y criterios contables y de información, seguidos en la preparación de los Estados Financieros antes señalados, son adecuados y suficientes y acordes a las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto los Estados Financieros presentados por el Director General, reflejan en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad, así como la información consolidada de la Sociedad con sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2016 y por el año terminado en esa fecha.

Atentamente,



C.P. Luis Guillermo Zazueta Domínguez  
Presidente del Comité de  
Auditoría y Prácticas Societarias

Cancún, Quintana Roo a 7 de abril 2017.

**Corpovael, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias**  
**Informe de Actividades del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias**  
**al Consejo de Administración por el ejercicio social**  
**concluido el 31 de diciembre de 2016**

**Estimados Miembros del Consejo de Administración de  
Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias**

De conformidad con lo dispuesto en la fracción II del Art. 43 y la fracción IV inciso (a) del Art. 28 de la Ley del Mercado de Valores, me permito informar a ustedes, sobre el resultado de las principales actividades llevadas por el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias ("el Comité") de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias ("CADU" o "la Sociedad" indistintamente), durante el ejercicio 2016.

Para realizar sus funciones, durante el ejercicio social de 2016 el Comité sesionó los días 22 de febrero, 14 de marzo, 18 de marzo, 18 de abril, 27 de julio y 17 de octubre.

A las sesiones asistieron, además de los miembros del Comité, el Presidente del Consejo y Director General, el Director de Finanzas, el Contador General y el Auditor Interno, y cuando se consideró conveniente, el Auditor Externo. En las reuniones del 14 y 18 de marzo, los miembros del Comité nos reunimos con el Auditor Interno y con el Auditor Externo, respectivamente, sin la presencia de los Directivos Relevantes de la Sociedad.

El 28 de abril de 2016, la Sociedad celebró la Asamblea Ordinaria de Accionistas acordando entre otros asuntos, el pago de un dividendo en efectivo, equivalente a \$0.66 (Sesenta y seis centavos) por acción, equivalentes a la cantidad de \$228'384,087.00 (Doscientos veintiocho millones trescientos ochenta y cuatro mil ochenta y siete pesos 00/100 m.n.), la cancelación de 17'421,880 (Diecisiete millones cuatrocientos veintiún mil ochocientos ochenta) acciones de la sociedad, correspondientes a la sobreasignación y que no fueron asignadas en la OPI de acciones y la aprobación para la constitución de un fondo de reserva para la adquisición de acciones, hasta por la cantidad de \$100 millones de pesos.

Los principales asuntos que fueron tratados por el Comité son los siguientes:

**ACTIVIDADES EN MATERIA DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS**

- Durante el ejercicio, no se realizaron observaciones respecto del desempeño de los directivos relevantes;
- Fuimos informados de las operaciones con personas relacionadas, no existiendo operaciones significativas que revelar;
- Se calendarizó la revisión de los paquetes de emolumentos a las personas físicas mencionadas en el artículo 28, fracción III, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores;
- Durante el ejercicio, no se otorgaron, por no haberse solicitado, dispensa alguna.

## ACTIVIDADES EN MATERIA DE AUDITORIA

### CIERRE DEL EJERCICIO 2015

#### **Informes Anuales**

El Comité revisó el Reporte Anual del ejercicio 2014, mismo que fue aprobado por el Consejo de Administración.

#### **Cierre auditoria externa 2015**

El Auditor Externo de CADU informó al Comité, entre otros, sobre los siguientes asuntos relevantes relacionados con el cierre de la auditoria del ejercicio 2015:

- No se identificaron debilidades materiales del sistema de control interno de la Sociedad.
- No se tuvo conocimiento de fraudes que involucren a la Administración de la Sociedad, ni de otras situaciones que pudieron resultar en errores materiales de los estados financieros
- La Sociedad cumplió con sus obligaciones fiscales.
- La Firma de auditoría externa, así como el Auditor Externo, manifestaron su independencia de la Sociedad.
- Se considera que el Comité fue informado de todos los temas derivados de la auditoría externa, que deben ser de su conocimiento.

Por nuestra parte, los miembros del Comité, evaluamos los servicios de auditoría externa del ejercicio 2015 y, al respecto, manifestamos nuestra opinión favorable, por lo que, en su momento, recomendamos al Consejo la continuidad de Ernst and Young, Mancera, S.C. (Mancera) y del Auditor Externo, C.P.C. David Echeverría Alonso, socio responsable de la auditoria, para la prestación de los servicios relativos al ejercicio 2016.

#### **Cumplimiento con disposiciones legales**

El Comité fue informado por el Abogado General de la Sociedad, de que durante el ejercicio 2015, la Sociedad desarrolló sus actividades con estricto apego, tanto a la normatividad impuesta por las diversas disposiciones legales que le son aplicables, como a sus políticas internas. Asimismo, cuando las normas aplicables así lo requirieron, las operaciones involucradas se hicieron del conocimiento de la CNBV.

## ACTIVIDADES RELACIONADAS CON EL EJERCICIO 2016

#### **Temas relacionados con decisiones de accionistas**

Los miembros del Comité fuimos informados en tiempo y forma que durante el ejercicio 2016:

- En cumplimiento del IV Acuerdo de la Asamblea General de Accionistas realizada el 28 de abril de 2016, la Sociedad llevó a cabo el pago en efectivo de \$228,143,370.00 (Doscientos veintiocho millones ciento cuarenta y tres mil trescientos setenta pesos 00/100 m.n.), por concepto de pago de dividendo a los accionistas de la Sociedad. Este importe fue pagado en dos exhibiciones, la primera el 25 de mayo y la segunda el 22 de junio del propio año.

Asimismo, en el V punto de Acuerdo de la Asamblea General de Accionistas: antes mencionada, se aprobó la constitución de un fondo de reserva, para la adquisición de acciones, hasta por la cantidad de \$100 Millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2016, se han utilizado \$56,915,039.94 pesos de dicha reserva.

#### ***Políticas contables***

En cuanto a sus políticas contables, durante 2016, la Sociedad adoptó las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera que entraron en vigor en el año de 2016 que le son aplicables. La adopción no tuvo efectos relevantes en los estados financieros consolidados de la Sociedad;

Asimismo, mantiene como criterio para consolidar los resultados el *Método de participación* para la valuación de las inversiones en subsidiarias, el cual permite reconocer en los resultados de la Sociedad, los resultados de las subsidiarias.

Esto implica que los resultados acumulados presentados en los estados financieros consolidados son la suma de los que esencialmente se presentan en los estados financieros individuales.

#### ***Operaciones con instrumentos financieros derivados***

El Comité fue informado por la Administración, que durante el ejercicio 2016, la Sociedad no llevó a cabo operaciones con instrumentos financieros derivados.

#### ***Operaciones con partes relacionadas***

El Comité tuvo a su disposición, las operaciones con partes relacionadas y no detectamos que la Sociedad haya llevado a cabo operaciones fuera de condiciones de mercado y en desapego a sus políticas establecidas para tal efecto.

#### ***Litigios y contingencias***

El Abogado General de la Sociedad, informó al Comité sobre el estatus al 31 de diciembre de 2016 de los litigios en los que la Sociedad forma parte. Mencionó que, al considerar la posibilidad de obtener un resultado adverso y por el monto de cada caso, no puede razonablemente esperarse un impacto significativo adverso en la situación financiera de la Sociedad.

Por su parte la Administración de la Sociedad, informó al Comité que a la fecha tiene reconocidas en sus estados financieros, en importes razonables, las estimaciones por cuentas de difícil recuperación y las provisiones relativas a los litigios en proceso.

#### ***Emisión de Deuda y de Capital***

El 14 de julio de 2016, la Sociedad realizó la amortización en efectivo del 50% de su emisión de deuda con clave CADU14, por la cantidad de \$150 Millones de pesos.

#### ***Auditoría Interna***

Los miembros del Comité revisamos y dimos nuestra opinión favorable al Programa Anual de Auditoría Interna para el ejercicio 2016. El área de auditoría interna en conjunto mencionó los siguientes puntos importantes:

- No hubo desviaciones relevantes al programa anual de auditoría interna aprobado por el Comité.
- No se detectaron deficiencias materiales del sistema de control interno.
- Las observaciones generadas, no representan situaciones de importancia material para la Sociedad y a la fecha todas han sido solventadas.

#### ***Miembros del Comité***

Al Comité y al Consejo de Administración ingresó como Consejero Independiente el Lic. José Luis Romero Hicks, quien fue propuesto y aprobado en la Asamblea General de Accionistas del 28 de abril de 2016.

#### ***Reportes trimestrales 2016 a la Bolsa Mexicana de Valores***

Los miembros del Comité, revisamos el proyecto de Reporte Trimestral del cuatro trimestre y los trimestrales anteriores del ejercicio 2016 de la Sociedad, enviados en tiempo y forma a la Bolsa Mexicana de Valores, por el mismo período así como por el ejercicio 2016 completo y, en su oportunidad, los miembros del Comité recomendamos su autorización por el Consejo.

#### ***Auditoría externa 2016***

El Auditor Externo de la Sociedad presento al Comité el reporte de los resultados de la auditoría de estados financieros de la Sociedad del ejercicio 2016 y al respecto:

- Emitió una opinión sin salvedades; y
- Menciona que no hubo ajustes relevantes derivados de la auditoría en relación con la información presentada por la Sociedad en sus reportes trimestrales; a la fecha, todos los ajustes han sido reconocidos en los estados financieros de la Sociedad.

Los miembros del Comité destacamos el buen trabajo realizado por la administración de la sociedad y su área de auditoría interna.

#### ***Estados financieros ejercicio 2016***

El Comité revisó los Estados Financieros Consolidados Auditados de CADU y subsidiarias, así como los Estados Financieros Individuales de CADU, correspondientes al ejercicio 2016.

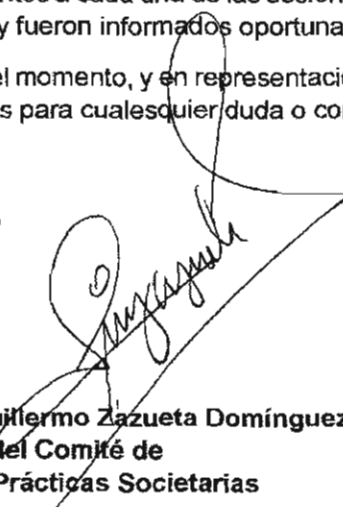
Con fundamento en el dictámen del Auditor Externo Independiente, el Comité recomienda al Consejo la aprobación de dichos estados financieros en virtud de que:

- Fueron determinados mediante la correcta aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y con apego a las políticas contables establecidas en CADU por el Consejo de Administración;
- Presentan en forma razonable la situación financiera, los resultados de operación, los flujos de efectivo y la situación del capital contable de CADU y sus subsidiarias por el ejercicio 2016; y
- Cuentan con una opinión sin salvedades por parte del Auditor Externo Independiente de la Sociedad.

Finalmente, es importante señalar que todos los acuerdos tomados por el Comité fueron aprobados por la unanimidad de sus Miembros y quedaron asentados en las actas correspondientes a cada una de las sesiones que este llevó a cabo, el Comité les dió debido seguimiento y fueron informados oportunamente al Consejo.

Sin más por el momento, y en representación de los miembros del Comité, nos presentamos a sus órdenes para cualesquier duda o comentario.

Atentamente,



**C.P. Luis Guillermo Zazueta Domínguez**  
**Presidente del Comité de**  
**Auditoría y Prácticas Societarias**

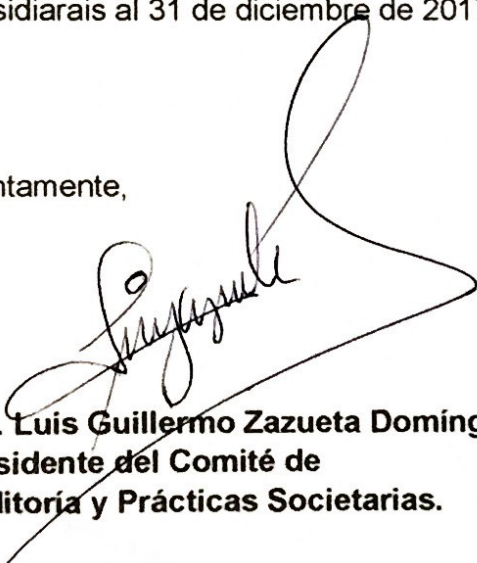
Cancún, Quintana Roo a 6 de abril de 2018.

**Al Consejo de Administración de  
Corpovael, S.A.B. de C.V.**

En mi carácter de Presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, (el Comité) de Corpovael, S.A.B. de C.V. (la "Sociedad") y en cumplimiento a lo dispuesto en el inciso e), fracción II del Artículo 42 de la Ley del Mercado de Valores, rindo a ustedes la opinión del Comité, respecto del contenido del Informe del Director General, en relación con los Estados Financieros de la Sociedad, así como los Estados Financieros Consolidados con los de sus subsidiarias, al 31 de diciembre de 2017.

En la opinión del Comité, las políticas y criterios contables y de información, seguidos en la preparación de los Estados Financieros de la Sociedad antes señalados, son adecuados y suficientes y acordes a las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los Estados Financieros presentados por el Director General reflejan en forma razonable, la situación financiera y los resultados de la Sociedad, así como la información consolidada de la Sociedad con sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2017, y por el año terminado en esa fecha.

Atentamente,



**C.P. Luis Guillermo Zazueta Domínguez  
Presidente del Comité de  
Auditoría y Prácticas Societarias.**

Cancún, Quintana Roo a 6 de abril de 2018.

**Corpovael, S.A.B. de C.V.**  
**Informe de Actividades del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias**  
**al Consejo de Administración por el ejercicio social**  
**concluido el 31 de diciembre de 2017.**

**Estimados Miembros del Consejo de Administración de Corpovael, S.A.B. de C.V.**

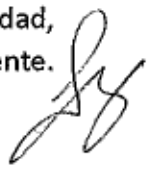
De conformidad con lo dispuesto en la fracción II del Art. 43 y la fracción IV inciso (a) del Art. 28 de la Ley del Mercado de Valores, me permito informar a ustedes, sobre el resultado de las principales actividades llevadas por el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias ("el Comité") de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias ("CADU" o "la Sociedad" indistintamente), durante el ejercicio 2017.

Para realizar sus funciones, durante el ejercicio social de 2017, el Comité sesionó los días 20 de febrero, 24 de marzo, 17 de abril, 17 de julio y 23 de octubre.

A las sesiones asistieron, además de los miembros del Comité, el Presidente del Consejo y Director General, el Director de Finanzas, el Contador General y el Auditor Interno, y cuando se consideró conveniente, el Auditor Externo. En la reunión del 24 de marzo, los miembros del Comité nos reunimos con el Auditor Externo, sin la presencia de los Directivos Relevantes de la Sociedad.

El 27 de abril de 2016, la Sociedad celebró la Asamblea Ordinaria de Accionistas acordando entre otros asuntos, el pago de un dividendo en efectivo, equivalente a \$0.66 (Sesenta y seis centavos) por acción, equivalentes a la cantidad de \$225'735,164.00 (Doscientos veinticinco millones setecientos treinta y cinco mil ciento sesenta y cuatro pesos 00/100 m.n.), la cancelación de 4'013,522 (Cuatro millones trece mil quinientos veintidós) acciones de la sociedad, y la aprobación para la constitución de un fondo de reserva para la adquisición de acciones, hasta por la cantidad de \$100'000,000.00 (Cien millones de pesos 00/100 m.n.), para ser ejercido durante los siguientes tres años.

También el 27 de abril de 2016, la Sociedad celebró la Asamblea Extraordinaria de Accionistas acordando entre otros asuntos, la ratificación de las cancelaciones de 17'421,880 (Diecisiete millones cuatrocientos veinte un mil ochocientos ochenta) y de 4'013,522 (Cuatro millones trece mil quinientos veintidós) acciones de la sociedad, acordados en las asambleas del 28 de abril de 2016 y 27 de abril de 2017, respectivamente.



Como consecuencia de lo antes mencionado, el capital social fijo se modificó, así como la cláusula séptima de los estatutos sociales.

Los principales asuntos que fueron tratados por el Comité son los siguientes:

#### **ACTIVIDADES EN MATERIA DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS**

- Durante el ejercicio, no se realizaron observaciones respecto del desempeño de los directivos relevantes;
- Fuimos informados de las operaciones con personas relacionadas, no existiendo operaciones significativas que revelar;
- Se calendarizó la revisión de los paquetes de emolumentos a las personas físicas mencionadas en el artículo 28, fracción III, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores;
- Durante el ejercicio, no se otorgaron, por no haberse solicitado, dispensa alguna.

#### **ACTIVIDADES EN MATERIA DE AUDITORIA**

##### **CIERRE DEL EJERCICIO 2016**

##### ***Informes Anuales***

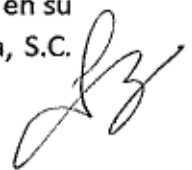
El Comité revisó el Reporte Anual del ejercicio 2016, mismo que fue aprobado por el Consejo de Administración.

##### ***Cierre auditoria externa 2016***

El Auditor Externo de CADU informó al Comité, entre otros, sobre los siguientes asuntos relevantes relacionados con el cierre de la auditoria del ejercicio 2016:

- No se identificaron debilidades materiales del sistema de control interno de la Sociedad.
- No se tuvo conocimiento de fraudes que involucren a la Administración de la Sociedad, ni de otras situaciones que pudieron resultar en errores materiales de los estados financieros
- La Sociedad cumplió con sus obligaciones fiscales.
- La Firma de auditoría externa, así como el Auditor Externo, manifestaron su independencia de la Sociedad.
- Se considera que el Comité fue informado de todos los temas derivados de la auditoría externa, que deben ser de su conocimiento.

Por nuestra parte, los miembros del Comité, evaluamos los servicios de auditoría externa del ejercicio 2016 y, al respecto, manifestamos nuestra opinión favorable, por lo que, en su momento, recomendamos al Consejo la continuidad de Ernst and Young, Mancera, S.C.



(Mancera) y del Auditor Externo, C.P.C. David Echeverría Alonso, socio responsable de la auditoría, para la prestación de los servicios relativos al ejercicio 2017.

### ***Cumplimiento con disposiciones legales***

El Comité fue informado por el Abogado General de la Sociedad, de que durante el ejercicio 2016, la Sociedad desarrolló sus actividades con estricto apego, tanto a la normatividad impuesta por las diversas disposiciones legales que le son aplicables, como a sus políticas internas. Asimismo, cuando las normas aplicables así lo requirieron, las operaciones involucradas se hicieron del conocimiento de la CNBV.

## **ACTIVIDADES RELACIONADAS CON EL EJERCICIO 2017**

### ***Temas relacionados con decisiones de accionistas***

Los miembros del Comité fuimos informados en tiempo y forma que durante el ejercicio 2017:

- En cumplimiento del IV Acuerdo de la Asamblea General de Accionistas realizada el 27 de abril de 2017, la Sociedad llevó a cabo el pago en efectivo de \$225'735,164.00 (Doscientos veinticinco millones setecientos treinta y cinco mil ciento sesenta y cuatro pesos 00/100 m.n.), por concepto de pago de dividendo a los accionistas de la Sociedad. Este importe fue pagado en dos exhibiciones, la primera el 24 de mayo y la segunda el 19 de septiembre del propio año.

Asimismo, en el V punto de Acuerdo de la Asamblea General de Accionistas antes mencionada, se aprobó la constitución de un fondo de reserva, para la adquisición de acciones, hasta por la cantidad de \$100'000,000.00 (Cien millones de pesos 00/100 m.n.), para ser ejercido durante los siguientes tres años. Al 31 de diciembre de 2017, no se ha utilizado dicha reserva.

### ***Políticas contables***

En cuanto a sus políticas contables, durante 2017, la Sociedad adoptó las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera que entraron en vigor en el año de 2017 que le son aplicables. La adopción no tuvo efectos relevantes en los estados financieros consolidados de la Sociedad;

Asimismo, mantiene como criterio para consolidar los resultados el *Método de participación* para la valuación de las inversiones en subsidiarias, el cual permite reconocer en los resultados de la Sociedad, los resultados de las subsidiarias.

Esto implica que los resultados acumulados presentados en los estados financieros consolidados son la suma de los que esencialmente se presentan en los estados financieros individuales.



### ***Operaciones con instrumentos financieros derivados***

El Comité fue informado por la Administración, que durante el ejercicio 2017, la Sociedad no llevó a cabo operaciones con instrumentos financieros derivados.

### ***Operaciones con partes relacionadas***

Con base en la información que el Comité tuvo a su disposición, no detectamos que la Sociedad haya llevado a cabo operaciones con sus partes relacionadas o que las haya llevado a cabo fuera de condiciones de mercado y en desapego a sus políticas establecidas para tal efecto.

### ***Litigios y contingencias***

El Abogado General de la Sociedad, informó al Comité sobre el estatus al 31 de diciembre de 2017 de los litigios en los que la Sociedad forma parte. Mencionó que, al considerar la posibilidad de obtener un resultado adverso y por el monto de cada caso, no puede razonablemente esperarse un impacto significativo adverso en la situación financiera de la Sociedad.

Por su parte la Administración de la Sociedad, informó al Comité que a la fecha tiene reconocidas en sus estados financieros, en importes razonables, las estimaciones por cuentas de difícil recuperación y las provisiones relativas a los litigios en proceso.

### ***Emisión de Deuda y de Capital***

El 13 de julio de 2017, la Sociedad realizó la amortización en efectivo del remanente de su emisión de deuda con clave CADU14, por la cantidad de \$150 Millones de pesos.

Durante los meses de julio a diciembre de 2017, la Sociedad realizó pagos mensuales iguales por la cantidad de \$13,333,333.33 (Trece millones trescientos treinta y tres mil trescientos treinta y tres pesos 33/100 m.n.) correspondientes a la amortización en efectivo de su emisión de deuda con clave CADU15.

En la sesión del Consejo de Administración del 23 de octubre de 2017, se presentó y aprobó una nueva emisión de Certificados Bursátiles, por la cantidad de \$500 Millones de pesos, mismos que fueron emitidos con clave CADU18.

### ***Auditoría Interna***

Los miembros del Comité revisamos y dimos nuestra opinión favorable al Programa Anual de Auditoría Interna para el ejercicio 2017. El área de auditoría interna en conjunto mencionó los siguientes puntos importantes:

- No hubo desviaciones relevantes al programa anual de auditoría interna aprobado por el Comité.



- No se detectaron deficiencias materiales del sistema de control interno.
- Las observaciones generadas, no representan situaciones de importancia material para la Sociedad y a la fecha todas han sido solventadas.

### ***Reportes trimestrales 2017 a la Bolsa Mexicana de Valores***

Los miembros del Comité, revisamos el proyecto de Reporte Trimestral del cuarto trimestre y los trimestrales anteriores del ejercicio 2017 de la Sociedad, enviados en tiempo y forma a la Bolsa Mexicana de Valores, por el mismo período así como por el ejercicio 2017 completo y, en su oportunidad, los miembros del Comité recomendamos su autorización por el Consejo.

### ***Auditoría externa 2017***

El Auditor Externo de la Sociedad presento al Comité el reporte de los resultados de la auditoría de estados financieros de la Sociedad del ejercicio 2017 y al respecto:

- Emitió una opinión sin salvedades; y
- Mencionó que no hubo ajustes relevantes derivados de la auditoría en relación con la información presentada por la Sociedad en sus reportes trimestrales; a la fecha, todos los ajustes han sido reconocidos en los estados financieros de la Sociedad.

Los miembros del Comité destacamos el buen trabajo realizado por la administración y el área de auditoría interna de CADU.

### ***Estados financieros ejercicio 2017***

El Comité revisó los Estados Financieros Consolidados Auditados de CADU y subsidiarias, así como los Estados Financieros Individuales de CADU, correspondientes al ejercicio 2017.

Con fundamento en el dictámen del Auditor Externo Independiente, el Comité recomienda al Consejo la aprobación de dichos estados financieros en virtud de que:

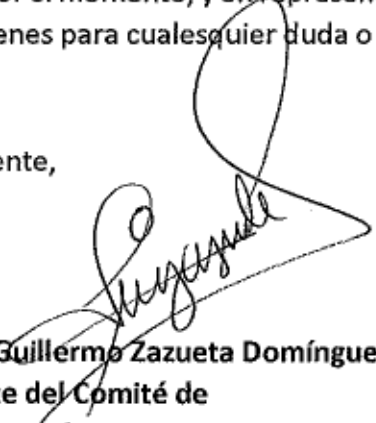
- Fueron determinados mediante la correcta aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y con apego a las políticas contables establecidas en CADU por el Consejo de Administración;
- Presentan en forma razonable la situación financiera, los resultados de operación, los flujos de efectivo y la situación del capital contable de CADU y sus subsidiarias por el ejercicio 2017; y
- Cuentan con una opinión sin salvedades por parte del Auditor Externo Independiente de la Sociedad.



Finalmente, es importante señalar que todos los acuerdos tomados por el Comité fueron aprobados por la unanimidad de sus Miembros y quedaron asentados en las actas correspondientes a cada una de las sesiones que este llevó a cabo, el Comité les dió debido seguimiento y fueron informados oportunamente al Consejo.

Sin más por el momento, y en representación de los miembros del Comité, nos presentamos a sus órdenes para cualesquier duda o comentario.

Atentamente,



**C.P. Luis Guillermo Zazueta Domínguez**  
**Presidente del Comité de**  
**Auditoría y Prácticas Societarias.**

Cancún, Quintana Roo a 29 de abril de 2019.

**Al Consejo de Administración de  
Corpovael, S.A.B. de C.V.**

En mi carácter de Presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, (el Comité) de Corpovael, S.A.B. de C.V. (la "Sociedad") y en cumplimiento a lo dispuesto en el inciso e), fracción II del Artículo 42 de la Ley del Mercado de Valores, rindo a ustedes la opinión del Comité, respecto del contenido del Informe del Director General, en relación con los Estados Financieros de la Sociedad, así como los Estados Financieros Consolidados con los de sus subsidiarias, al 31 de diciembre de 2018.

En la opinión del Comité, las políticas y criterios contables y de información, seguidos en la preparación de los Estados Financieros de la Sociedad antes señalados, son adecuados y suficientes y acordes a las Normas Internacionales de Información Financiera. Por lo tanto, los Estados Financieros presentados por el Director General reflejan en forma razonable, la situación financiera y los resultados de la Sociedad, así como la información consolidada de la Sociedad con sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2018, y por el año terminado en esa fecha.

Atentamente,



**C.P. Luis Guillermo Zazueta Domínguez  
Presidente del Comité de  
Auditoría y Prácticas Societarias.**

Cancún, Quintana Roo a 29 de abril de 2019.

**Corpovael, S.A.B. de C.V.**  
**Informe de Actividades del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias**  
**al Consejo de Administración por el ejercicio social**  
**concluído el 31 de diciembre de 2018.**

**Estimados Miembros del Consejo de Administración de**  
**Corpovael, S.A.B. de C.V.**

De conformidad con lo dispuesto en la fracción II del Art. 43 y la fracción IV inciso (a) del Art. 28 de la Ley del Mercado de Valores, me permito informar a ustedes, sobre el resultado de las principales actividades llevadas por el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias ("el Comité") de Corpovael, S.A.B. de C.V. y subsidiarias ("CADU" o "la Sociedad" indistintamente), durante el ejercicio 2018.

Para realizar sus funciones, durante el ejercicio social de 2018, el Comité sesionó los días 26 de febrero, 16 de abril, 7 de mayo, 16 de julio y 22 de octubre.

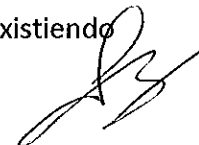
A las sesiones asistieron, además de los miembros del Comité, el Presidente del Consejo y Director General, el Director de Finanzas, el Contador General y el Auditor Interno, y cuando se consideró conveniente, el Auditor Externo. En la reunión del 7 de mayo, los miembros del Comité nos reunimos con el Auditor Externo, sin la presencia de los Directivos Relevantes de la Sociedad.

El 24 de abril de 2018, la Sociedad celebró la Asamblea Ordinaria de Accionistas acordando entre otros asuntos, el pago de un dividendo en efectivo, equivalente a \$0.75 (Setenta y cinco centavos) por acción, equivalentes a la cantidad de \$256'517,230.50 (Doscientos cincuenta y seis millones quinientos diecisiete mil doscientos treinta pesos 50/100 m.n.).

Los principales asuntos que fueron tratados por el Comité son los siguientes:

**ACTIVIDADES EN MATERIA DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS**

- Durante el ejercicio, no se realizaron observaciones respecto del desempeño de los directivos relevantes;
- Fuimos informados de las operaciones con personas relacionadas, no existiendo operaciones significativas que revelar;



- Se discutieron diversas alternativas a fin de evaluar adecuadamente los paquetes de emolumentos a las personas físicas mencionadas en el artículo 28, fracción III, inciso d) de la Ley del Mercado de Valores;
- Durante el ejercicio, no se otorgaron, por no haberse solicitado, dispensa alguna.
- Por el ejercicio que se informa la empresa y sus subsidiarias elevaron su cumplimiento en materia de compromisos y actividades en materia de auto sustentabilidad tanto hacia su interior como al exterior, contratando un asesor externo que hizo su evaluación, emitió sus sugerencias, y calificó la robustez del gobierno corporativo, ambiente laboral y evaluación de puestos, todo esto informado a la BMV quien subió la calificación de CADU en la materia.

## ACTIVIDADES EN MATERIA DE AUDITORIA

### CIERRE DEL EJERCICIO 2017

#### ***Informes Anuales***

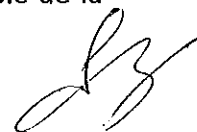
El Comité revisó el Reporte Anual del ejercicio 2017, mismo que fue aprobado por el Consejo de Administración.

#### ***Cierre auditoria externa 2017***

El Auditor Externo de CADU informó al Comité, entre otros, sobre los siguientes asuntos relevantes relacionados con el cierre de la auditoría del ejercicio 2017:

- No se identificaron debilidades materiales del sistema de control interno de la Sociedad.
- No se tuvo conocimiento de fraudes que involucren a la Administración de la Sociedad, ni de otras situaciones que pudieron resultar en errores materiales de los estados financieros
- La Sociedad cumplió con sus obligaciones fiscales.
- La Firma de auditoría externa, así como el Auditor Externo, manifestaron su independencia de la Sociedad.
- Se considera que el Comité fue informado de todos los temas derivados de la auditoría externa, que deben ser de su conocimiento.

Por nuestra parte, los miembros del Comité, evaluamos los servicios de auditoría externa del ejercicio 2017 y, al respecto, manifestamos nuestra opinión favorable, por lo que, en su momento, recomendamos al Consejo la continuidad de Ernst and Young, Mancera, S.C. (Mancera) y del Auditor Externo, C.P.C. David Echeverría Alonso, socio responsable de la auditoría, para la prestación de los servicios relativos al ejercicio 2018.



### ***Cumplimiento con disposiciones legales***

El Comité fue informado por el Abogado General de la Sociedad, de que durante el ejercicio 2017, la Sociedad desarrolló sus actividades con estricto apego, tanto a la normatividad impuesta por las diversas disposiciones legales que le son aplicables, como a sus políticas internas. Asimismo, cuando las normas aplicables así lo requirieron, las operaciones involucradas se hicieron del conocimiento de la CNBV.

### **ACTIVIDADES RELACIONADAS CON EL EJERCICIO 2018**

#### ***Temas relacionados con decisiones de accionistas***

Los miembros del Comité fuimos informados en tiempo y forma que durante el ejercicio 2018:

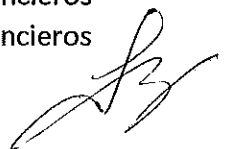
- En cumplimiento del IV Acuerdo de la Asamblea General de Accionistas realizada el 24 de abril de 2018, la Sociedad llevó a cabo el pago en efectivo de \$256'517,230.50 (Doscientos cincuenta y seis millones quinientos diecisiete mil doscientos treinta pesos 50/100 m.n.), por concepto de pago de dividendo a los accionistas de la Sociedad. Este importe fue pagado en dos exhibiciones, la primera el 15 de mayo y la segunda el 23 de agosto del propio año.
- En el V punto de Acuerdo de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2017, se aprobó la constitución de un fondo de reserva, para la adquisición de acciones, hasta por la cantidad de \$100'000,000.00 (Cien millones de pesos 00/100 m.n.), para ser ejercido durante los siguientes tres años. Al 31 de diciembre de 2018, se han adquirido 201,115 (Doscientos un mil ciento quince) acciones por un monto total de \$2,989,971.00 (Dos millones novecientos ochenta y nueve mil novecientos setenta y un pesos 00/100 m.n.) con un precio de compra promedio de \$14.87 pesos por acción.

#### ***Políticas contables***

En cuanto a sus políticas contables, durante 2018, la Sociedad adoptó las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera que entraron en vigor en el año de 2018 que le son aplicables. La adopción no tuvo efectos relevantes en los estados financieros consolidados de la Sociedad;

Asimismo, mantiene como criterio para consolidar los resultados el *Método de participación* para la valuación de las inversiones en subsidiarias, el cual permite reconocer en los resultados de la Sociedad, los resultados de las subsidiarias.

Esto implica que los resultados acumulados presentados en los estados financieros consolidados son la suma de los que esencialmente se presentan en los estados financieros individuales.



### ***Operaciones con instrumentos financieros derivados***

El Comité fue informado por la Administración, que durante el ejercicio 2018, la Sociedad no llevó a cabo operaciones con instrumentos financieros derivados.

### ***Operaciones con partes relacionadas***

Con base en la información que el Comité tuvo a su disposición, no detectamos que la Sociedad haya llevado a cabo operaciones con sus partes relacionadas o que las haya llevado a cabo fuera de condiciones de mercado y en desapego a sus políticas establecidas para tal efecto.

### ***Litigios y contingencias***

El Abogado General de la Sociedad, informó al Comité sobre el estatus al 31 de diciembre de 2018 de los litigios en los que la Sociedad forma parte. Mencionó que, al considerar la posibilidad de obtener un resultado adverso y por el monto de cada caso, no puede razonablemente esperarse un impacto significativo adverso en la situación financiera de la Sociedad.

Por su parte la Administración de la Sociedad, informó al Comité que a la fecha tiene reconocidas en sus estados financieros, en importes razonables, las estimaciones por cuentas de difícil recuperación y las provisiones relativas a los litigios en proceso.

### ***Emisión de Deuda y de Capital***

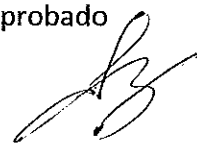
Durante los meses de enero a diciembre de 2018, la Sociedad realizó pagos mensuales iguales por la cantidad de \$13,333,333.33 (Trece millones trescientos treinta y tres mil trescientos treinta y tres pesos 33/100 m.n.) correspondientes a la amortización en efectivo de su emisión de deuda con clave CADU15.

El 21 de febrero de 2018, CADU anunció la colocación de \$500,000,000.00 (Quinientos millones de pesos 00/100 m.n.) en deuda a largo plazo en la Bolsa Mexicana de Valores, a través de la emisión del Certificado Bursátil "CADU 18" con plazo de 5 años y una tasa de interés TIIE 28 más 2.9 puntos. Los recursos obtenidos serán destinados, principalmente, para capital de trabajo y fines corporativos.

### ***Auditoría Interna***

Los miembros del Comité revisamos y dimos nuestra opinión favorable al Programa Anual de Auditoría Interna para el ejercicio 2018. El área de auditoría interna en conjunto mencionó los siguientes puntos importantes:

- No hubo desviaciones relevantes al programa anual de auditoría interna aprobado por el Comité.
- No se detectaron deficiencias materiales del sistema de control interno.



- Las observaciones generadas, no representan situaciones de importancia material para la Sociedad y a la fecha todas han sido solventadas.

### ***Reportes trimestrales 2018 a la Bolsa Mexicana de Valores***

Los miembros del Comité, revisamos el proyecto de Reporte Trimestral del cuatro trimestre y los trimestrales anteriores del ejercicio 2018 de la Sociedad, enviados en tiempo y forma a la Bolsa Mexicana de Valores, por el mismo período, así como por el ejercicio 2018 completo y, en su oportunidad, los miembros del Comité recomendamos su autorización por el Consejo.

### ***Auditoría externa 2018***

El despacho Ernst & Young, Mancera, S.C. en su carácter de Auditor Externo independiente de la Sociedad trabajó en la dictaminación de los estados financieros, y a la fecha las cifras contenidas en el presente informe podrían sufrir modificaciones, en virtud de que a esta fecha, no se cuenta aún con la opinión de los mencionados Auditores Externos de la Compañía por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.

Lo anterior debido a que se está analizando por ambas partes el criterio prudencial para la fecha correcta de aplicación y registro de la Norma Internacional de Información financiera NIIF 15 “Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de contratos con Clientes”, en vigor a partir del ejercicio que nos ocupa.

Dicho análisis se limita a la determinación del momento contable del reconocimiento de los ingresos del nuevo Desarrollo Allure ubicado en la Ciudad de Cancún, Quintana Roo.

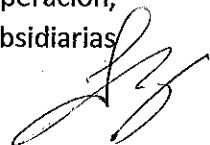
Los miembros del Comité destacamos el buen trabajo realizado por la administración y el área de auditoría interna de CADU.

### ***Estados financieros del ejercicio 2018***

El Comité revisó los Estados Financieros Consolidados no Auditados de CADU y subsidiarias, así como los Estados Financieros Individuales de CADU, correspondientes al ejercicio 2018.

El Comité recomienda al Consejo y a esta Asamblea General Ordinaria de Accionistas la aprobación de dichos estados financieros, desde luego considerando lo mencionado en los párrafos del inciso anterior “Auditoría externa 2018” relativo a la dictaminación de estados financieros, en virtud de que:

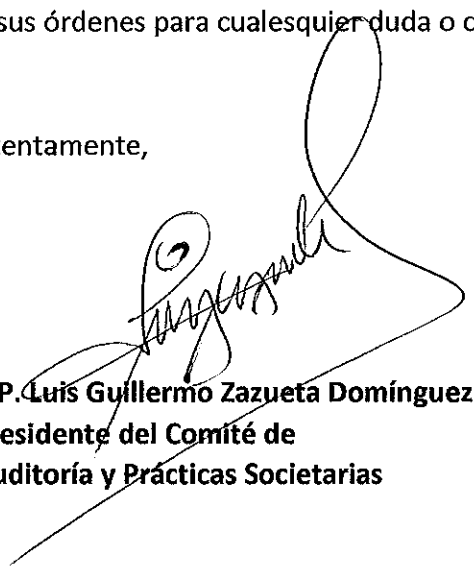
- Fueron y serán determinados mediante la correcta aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y con apego a las políticas contables establecidas en CADU por el Consejo de Administración; y
- Presentan en forma razonable la situación financiera, los resultados de operación, los flujos de efectivo y la situación del capital contable de CADU y sus subsidiarias por el ejercicio 2018.



Finalmente, es importante señalar que todos los acuerdos tomados por el Comité de Auditoría fueron aprobados por la unanimidad de sus Miembros, estos fueron legalmente convocados y quedaron asentados en las actas correspondientes a cada una de las sesiones que llevó a cabo, el Comité les dió debido seguimiento y se informó en tiempo y forma al Consejo de Administración.

Sin más por el momento, y en representación de los miembros del Comité, nos presentamos a sus órdenes para cualesquier duda o comentario.

Atentamente,



**C.P. Luis Guillermo Zazueta Domínguez**  
**Presidente del Comité de**  
**Auditoría y Prácticas Societarias**