CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

INFORME FINANCIERO
TERCER TRIMESTRE DE 2015

ELABORADO CONFORME A LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA (NIIF)
(IFRS ó IAS por sus siglas en inglés)

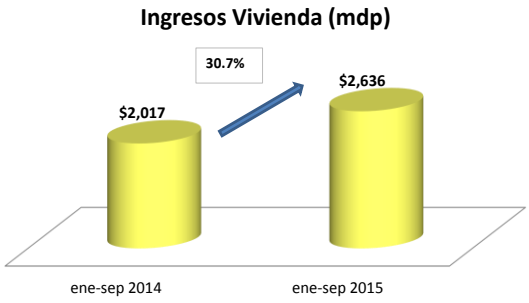
OCTUBRE DE 2015

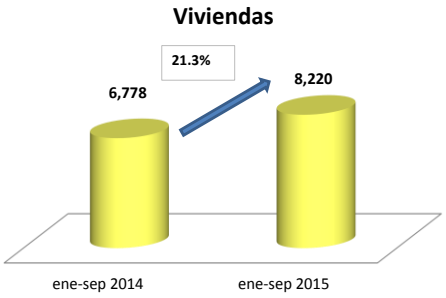
1. – RESUMEN EJECUTIVO 3T 2015

En línea con lo esperado, el número de viviendas escrituradas, así como los ingresos en el 3T15 disminuyeron en comparación con los registrados en el 3T14. La compañía mantiene un sólido crecimiento en los primeros 9M15 al registrar 30.7% de crecimiento en ingresos por escrituración de vivienda y de 21.3% en unidades escrituradas.

ENERO – SEPTIEMBRE 2015

- Sólido crecimiento en los primeros 9 meses del año
- Crecimiento de 30.7% en ingresos por venta de vivienda al pasar de $2,017.4 mdp en los 9M14 a $2,636.2 mdp en los 9M15.
- Crecimiento de 21.3% en número de viviendas escrituradas al pasar de 6,778 en los 9M14 a 8,220 en los 9M15.





- Crecimiento de 34.3% en ingresos totales al pasar de $2,046.2 mdp en los 9M14 a $2,747.9 mdp en los 9M15.
- Crecimiento de 47.6% en EBITDA al pasar de $373.8 mdp en los 9M14 a $551.9 mdp en los 9M15. El margen fue de 20.1%.
- Crecimiento de 60.7% en Utilidad Neta al pasar de $201.0 mdp en los 9M14 a $323.0 mdp en los 9M15. El margen neto fue de 11.8%.
- La razón de Pasivo Total / Capital Contable a septiembre de 2015 fue de 1.7 veces, y la razón Deuda Neta / EBITDA fue de 2.2 veces.
- La razón de cobertura de intereses (EBITDA / intereses pagados) a septiembre de 2015 fue de 5.2 veces.
- CADU 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 septiembre de 2015 de 53.0%, 51.1% y 63.5% respectivamente, según información del INFONAVIT.

2– ESTADOS FINANCIEROS

Corpovael, S.A. de C.V. y Subsidiarias
Estados de Posición Financiera Condensados Consolidados Intermedios
Al 30 de Septiembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014.
(Cifras en Miles de Pesos)

Activo	**30 de Septiembre de 2015 (no auditado)**	**31 de Diciembre de 2014 (auditado)**
Activos Circulantes		
Efectivo y equivalentes de efectivo	206,802	282,168
Fondo de Reserva "CADU15"	55,000	-
Clientes (Neto)	302,474	69,003
Otras Cuentas por Cobrar (Neto)	101,964	90,398
Inventarios inmobiliarios	3,250,452	2,824,168
Otros Activos Circulantes		
Otros	112,873	7,313
Activos No Circulantes		
Propiedades Planta y Equipo (Neto)	57,181	65,983
Otros activos no circulantes	-	11,004
Total	**4,086,744**	**3,350,037**
Pasivo y capital contable		
Pasivos Circulantes		
Créditos Bancarios	456,367	270,497
Créditos Bursátiles	147,374	148,584
Proveedores	132,354	165,136
Impuestos por pagar	2,014	20,469
Otros Pasivos Circulantes	27,613	4,955
Pasivos No Circulantes		
Créditos Bancarios	913,848	799,501
Créditos Bursátiles	539,460	293,412
Impuestos Diferidos	357,155	359,454
Total del pasivo	**2,576,185**	**2,062,008**
Capital Contable		
Capital social	113,847	113,847
Utilidades retenidas	1,384,477	1,161,771
Participación controladora	1,498,324	1,275,618
Participación no controladora	12,236	12,411
Total del capital contable	1,510,560	1,288,029
Total Pasivo y Capital	**4,086,744**	**3,350,037**

CADU INMOBILIARIA

Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias
Estados Condensados Consolidados Intermedios de Utilidad Integral
Por los períodos de nueve y tres meses que terminaron el 30 de Septiembre de 2015 y 2014
(Cifras en Miles de Pesos)

	Enero a Septiembre 2015 (no auditado)	Julio a Septiembre 2015 (no auditado)	Enero a Septiembre 2014 (no auditado)	Julio a Septiembre 2014 (no auditado)
Ingresos:				
Ingresos por ventas inmobiliarias	2,636,227	798,572	2,017,368	945,022
Ingresos por Construcción	16,214	3,902	16,377	16,377
Otros ingresos	95,456	61,809	12,490	3,778
	2,747,898	**864,284**	**2,046,235**	**965,178**
Costos y gastos:				
Costo de ventas	2,019,219	613,961	1,553,941	716,265
Utilidad Bruta	728,679	250,322	492,294	248,913
Gastos Generales	251,354	82,118	200,150	79,561
Utilidad antes de Otros Ingresos y Gastos Neto	**477,325**	**168,205**	**292,144**	**169,352**
Otros Ingresos Gastos – Neto	-	-	-	-
Utilidad de operación	**477,325**	**168,205**	**292,144**	**169,352**
Ingresos Financieros	5,452	2,777	2,967	(10,206)
Gastos Financieros	30,116	9,547	16,968	(4,116)
	(24,663)	(6,770)	(14,000)	(6,090)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	**452,661**	**161,435**	**278,143**	**163,262**
Impuestos a la utilidad:				
Causado	131,985	44,985	75,119	52,045
Diferido	(2,300)	-	2,000	-
	129,686	44,985	77,119	52,045
Utilidad neta e integral consolidada	**322,976**	**116,450**	**201,024**	**111,216**
Participación controladora	322,129	115,731	196,557	109,233
Participación no controladora	846	719	4,466	1,983
Utilidad neta e integral consolidada	**322,976**	**116,450**	**201,024**	**111,216**
Utilidad (Pérdida) Neta Básica por Acción	2.83	1.02	1.73	0.96

CADU INMOBILIARIA

Corpovael S.A. de C.V. y Subsidiarias
Estados Condensados Consolidados Intermedios de Flujos de Efectivo
Por los períodos de nueve meses que terminaron el 30 de Septiembre de 2015 y 2014.
(Cifras en Miles de Pesos)

	30 de Septiembre 2015	30 de Septiembre 2014
Actividades de Operación		
Utilidad Antes de Impuestos	452,661	278,143
Partidas relacionadas con actividades de Inversión		
Depreciación y Amortización	9,015	5,518
Ingresos por intereses	-5,452	-3,106
Partidas relacionadas con actividades de Financiamiento		
Intereses Capitalizados reconocidos en el Costo de Ventas	65,516	76,152
Flujo Derivado del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	**521,740**	**356,707**
Flujos Generados o utilizados en la Operación		
Decremento (Incremento) en Clientes	(166,342)	15,299
Decremento (Incremento) en Inventarios	(426,284)	(395,186)
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por cobrar y otros Activos Circulantes	(173,246)	(86,290)
Incremento (Decremento en Proveedores)	(104,601)	12,462
Incremento (Decremento) en otros Pasivos	(6,011)	(210,891)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(20,469)	(25,169)
	(896,953)	(689,775)
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Operación	**(375,213)**	**(333,068)**
Actividades de Inversión		
Inversión en Propiedades Planta y Equipo	(1,071)	(27,261)
Intereses Cobrados	5,452	3,106
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	**4,381**	**(24,155)**
	(370,832)	**(357,223)**
Actividades de Financiamiento		
Financiamientos Bancarios	1,942,388	1,572,588
Financiamientos Bursátiles	400,000	300,000
Otros Financiamientos	(55,000)	100,000
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,640,832)	(1,381,126)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(150,000)	(150,000)
Aumento (Decremento) de Capital	(100,000)	(100,000)
Intereses Pagados	(101,090)	(91,635)
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Financiamiento	295,466	249,827
Incremento (Disminución) de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	**(75,366)**	**(107,396)**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al principio del período	282,168	267,717
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del período	206,802	160,321

Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias
Estados Condensados Consolidados Intermedios de Variaciones en el Capital Contable
Por los períodos de nueve y tres meses que terminaron el 30 de Septiembre de 2015 y 2014
(Cifras en Miles de Pesos)

EJERCICIO 2014	Capital social	Superavit por intercambio de acciones de subsidiarias	Utilidades retenidas	Participación Controladora	Participación no controladora	Total del capital contable
Saldos al 1 de enero de 2014	113,847	64,263	863,708	1,041,818	7,309	1,049,127
Dividendos decretados			-100,000	-100,000		-100,000
Utilidad Integral			196,557	196,557	4,466	201,024
Saldos al 30 de Septiembre de 2014 (no auditados)	113,847	64,263	960,265	1,138,375	11,780	1,150,156
EJERCICIO 2015						
Saldos al 1ero de Enero de 2015	113,847	64,263	1,097,508	1,275,618	12,411	1,288,029
Dividendos decretados			-98,979	-98,979	-1,021	-100,000
Otros movimientos			-445	-445	0	-445
Utilidad integral			322,129	322,129	846	322,976
Saldos al 30 de Septiembre de 2015 (no auditados)	113,847	64,263	1,320,213	1,498,323	12,236	1,510,560

CADU INMOBILIARIA

3– RESULTADOS DE LA OPERACION

3.1. Ingresos por Ventas

Tercer Trimestre 2015:

En línea con lo esperado, la compañía tuvo una disminución en el número de viviendas escrituradas y en los ingresos por escrituración vivienda durante el 3T15, debido principalmente a la disminución en la disponibilidad de subsidios. La empresa aprovechó la disponibilidad de subsidios durante el 1S15 previendo que estos podrían agotarse durante el 3T15, compensando la disminución prevista para el 3T15.

De la misma forma la empresa espera que para el 4T15 haya una disponibilidad de subsidios menor a la que se tuvo en el 4T14, situación que no impedirá que en los 12M15 la empresa obtenga un crecimiento importante respecto de los ingresos obtenidos en los 12M14.

Las viviendas escrituradas, los ingresos y el precio promedio por vivienda correspondientes al 3T15 se integran de la siguiente manera:

3T 2015				
Desarrollo	**# Viviendas**	**Ingresos ($)**	**Precio. Prom**	**Tipo de Vivienda**
Paseos del Mar	624	$ 180,438,758	$ 289,165	Interes Social
Villas del Mar Plus (Cancún)	604	$ 203,291,346	$ 336,575	Interes Social
Villas del Sol/Villas del Carmen (Playa del Carmen)	104	$ 45,363,490	$ 436,187	Interes Social
Villas del Sol DD (Playa del Carmen)	801	$ 251,381,938	$ 313,835	Interes Social
Vita Residence (*)	2	$ 1,283,480	$ 641,740	Media
Las Trojes (Guadalajara)	137	$ 42,997,324	$ 313,849	Interes Social
Villas del Country (León)	18	$ 11,266,247	$ 625,903	Media
Otros	253	$ 62,549,644	$ 247,232	Interes Social
Total	**2,543**	**$ 798,572,227**	**$ 314,028**	

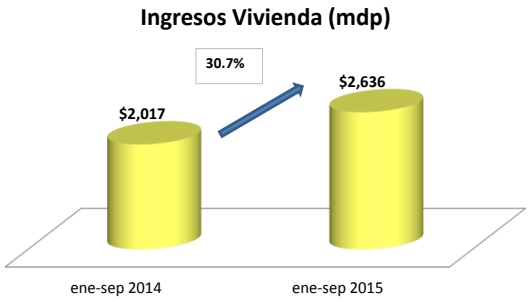
(*) De los ingresos derivados de las ventas del desarrollo Vita Residence el 50% corresponde a CADU y el otro 50% a la empresa Brisas del Mar S.A. de C.V. El precio de venta promedio en el 3T15 fue de $1,283,480 pesos.

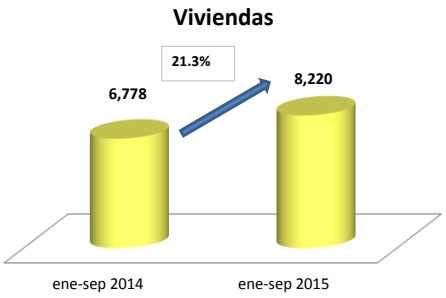
De julio a septiembre de 2015 se escrituraron 2,543 viviendas a un precio promedio de $314,028 pesos.

El precio promedio por unidad del 3T15 ($314,028 pesos) aumentó $16,383 pesos, es decir, 5.5% respecto del precio promedio del 3T14 ($297,645 pesos).

Enero – Septiembre 2015:

La empresa continúa con un sólido crecimiento en los primeros 9M15. Durante los 9M15 los ingresos por escrituración de vivienda crecieron 30.7% y el número de viviendas escrituradas creció 21.3%, en comparación con los 9M14. La empresa tuvo ingresos por escrituración de vivienda por $2,636.2 mdp, al escriturar 8,220 viviendas.





Los ingresos totales crecieron 34.3% en los 9M15 respecto de los 9M14, al pasar de $2,046.2 mdp a $2,747.9 mdp.

Las viviendas escrituradas, los ingresos y el precio promedio por vivienda correspondiente a los 9M15 se integran de la siguiente manera:

ENERO - SEPTIEMBRE 2015				
Desarrollo	**# Viviendas**	**Ingresos ($)**	**Precio. Prom**	**Tipo de Vivienda**
Paseos del Mar	2,024	$ 552,086,049	$ 272,770	Interes Social
Villas del Mar Plus (Cancún)	1,706	$ 598,029,007	$ 350,545	Interes Social
Villas del Sol/Villas del Carmen (Playa del Carmen)	804	$ 311,443,763	$ 387,368	Interes Social
Villas del Sol DD (Playa del Carmen)	1,837	$ 577,161,222	$ 314,187	Interes Social
Vita Residence (*)	20	$ 12,623,086	$ 631,154	Media
La Liebana (Aguascalientes)	4	$ 2,606,491	$ 651,623	Media
Villas de Zumpango (Edo. Mex.)	312	$ 95,034,468	$ 304,598	Interes Social
Las Trojes (Guadalajara)	537	$ 163,572,911	$ 304,605	Interes Social
Villas del Country (León)	224	$ 131,033,810	$ 584,972	Media
Otros	752	$ 192,636,125	$ 256,165	Interes Social
Total	**8,220**	**$ 2,636,226,933**	**$ 320,709**	

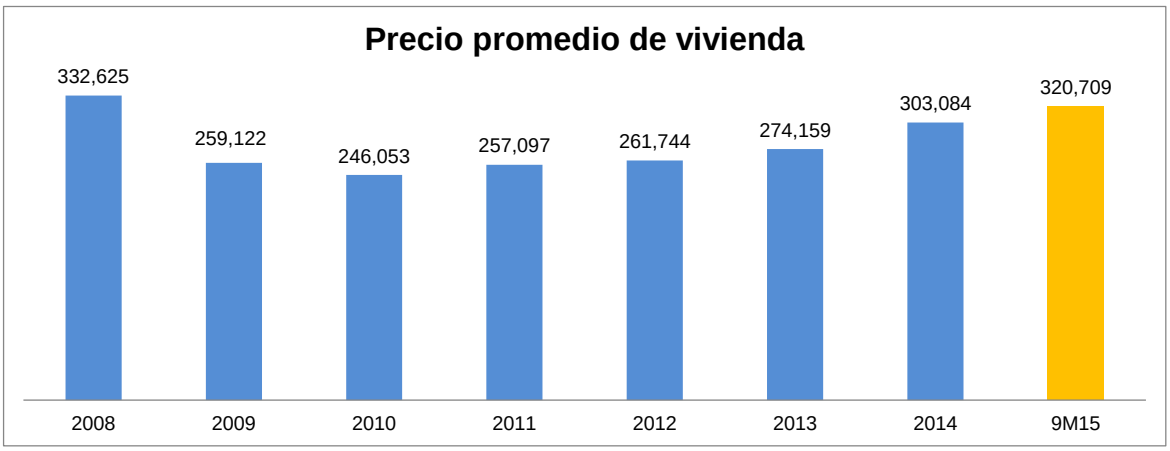
(*) De los ingresos derivados de las ventas del desarrollo Vita Residence el 50% corresponde a CADU y el otro 50% a la empresa Brisas del Mar S.A. de C.V. El precio de venta promedio en los 9M15 fue de $1,262,9309 pesos.

De enero a septiembre de 2015 se escrituraron 8,220 viviendas a un precio promedio de $320,709 pesos.

El precio promedio por vivienda de los 9M15 ($320,709 pesos) aumentó $23,074 pesos, es decir, 7.8% respecto del precio promedio de los 9M14 ($297,635 pesos).

Asimismo, en el 3T15 la empresa inicia la venta de su desarrollo de vivienda media en Cancún “Astoria”, cerrando 57 operaciones por un importe de $75 mdp que serán registrados una vez que sean escrituradas y entregadas las viviendas. De estas viviendas se ha obtenido $15.6 mdp por concepto de anticipos.

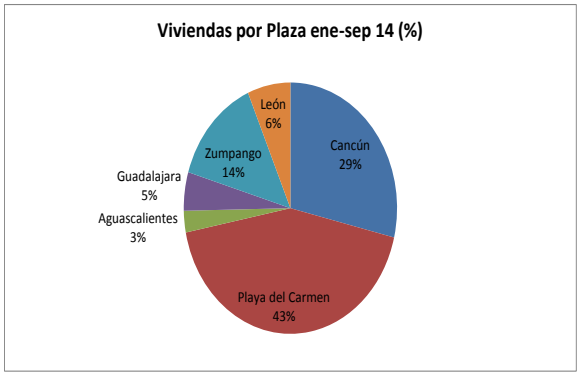
La siguiente gráfica muestra la tendencia del precio promedio por vivienda de 2008 a septiembre 2015.

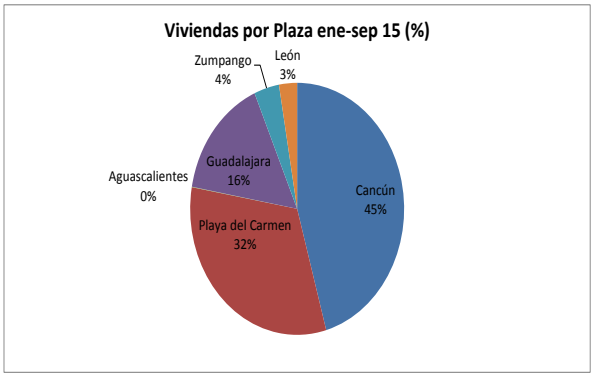


En los 9M15 el 22.3% de las viviendas escrituradas fueron en plazas fuera de Quintana Roo (Guadalajara, Zumpango, León y Aguascalientes), por lo que este porcentaje disminuyó 5.8pp respecto de los 9M14 cuando este porcentaje fue del 28.1%.

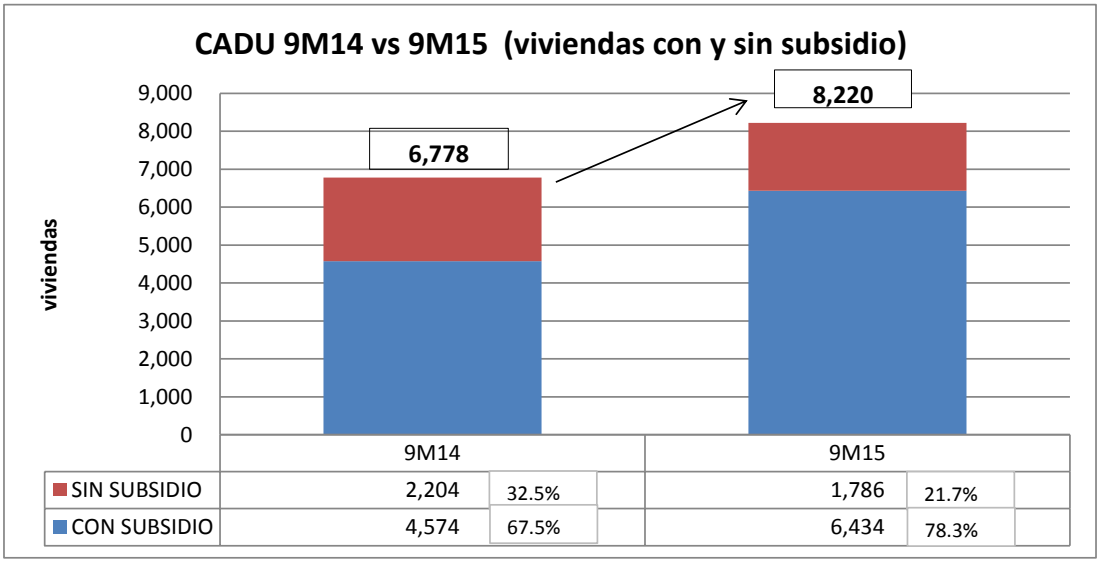
VIVIENDAS POR PLAZA

Viviendas por Plaza	9M14	%	9M15	%
Cancún	1,949	29%	3,750	46%
Playa del Carmen	2,924	43%	2,641	32%
Aguascalientes	188	3%	5	0%
Guadalajara	336	5%	1,288	16%
Zumpango	940	14%	312	4%
León	441	7%	224	3%
Total	**6,778**	**100%**	**8,220**	**100%**





De enero a septiembre de 2015 se escrituraron 8,220 viviendas, de las cuales 6,434, es decir el 78.3%, se escrituraron por medio de subsidio y 1,786 se escrituraron sin subsidio, esto comparado con los 9M14 cuando se escrituraron 6,778 viviendas de las cuales 4,574 fueron mediante subsidio, es decir el 67.5% del total, y 2,204 viviendas sin subsidio. El número de viviendas escrituradas mediante subsidio respecto del total aumentó en los 9M15 respecto del mismo periodo del 2014, principalmente por el Desarrollo Certificado (Paseos del Mar) ubicado en Cancún, a través del cual se canalizan la mayor parte de los subsidios. Los Desarrollos Certificados son prioritarios en el otorgamiento de subsidios.



3.2. Utilidad Bruta

Durante el 3T15 la utilidad bruta fue de $250.3 mdp, lo que significa un incremento del 0.6% respecto de los $248.9 del 3T14. El margen bruto del 3T15 fue del 29.0%.

Durante los 9M15 la utilidad bruta fue de $728.7 mdp, lo que significa un incremento del 48.0% respecto de los $492.3 de los 9M14. El margen bruto de los 9M15 fue del 26.5%.

3.3. Costo de Ventas

Durante el 3T15 el costo de ventas, como porcentaje de los ingresos totales fue de 71.0%, lo que significa una disminución de 3.2pp comparado con el margen del 74.2% del 3T14.

Durante los 9M15 el costo de ventas, como porcentaje de los ingresos totales fue de 73.5%, lo que significa una disminución de 2.5pp comparado con el margen del 76.0% de los 9M14.

El Costo de Ventas se integra de la siguiente manera:

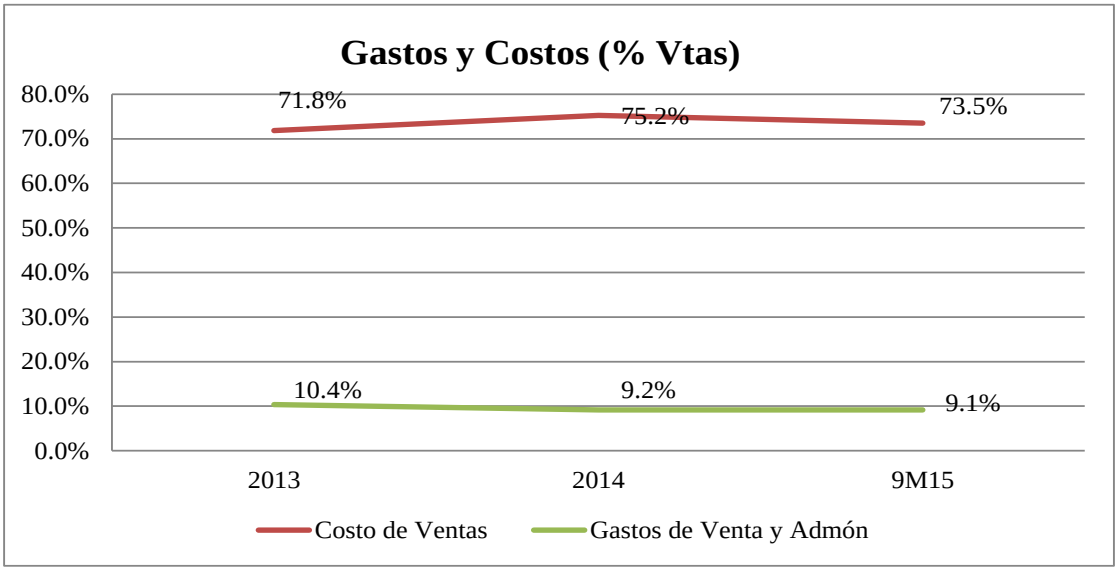
INTEGRACIÓN DEL COSTO DE VENTAS						
	ene-sep15			ene-sep14		
Costo de Ventas	$	1,953,703	96.76%	$	1,477,789	95.10%
CIF Cap. Reconocido en el Costo de Ventas	$	65,516	3.24%	$	76,152	4.90%
Total Costo de Ventas	$	2,019,219	100.00%	$	1,553,941	100.00%

Cifras en miles de pesos

3.4. Gastos Generales

Durante el 3T15 los gastos generales, como porcentaje de los ingresos totales fueron de 9.5%, por lo que hubo un aumento de 1.3pp respecto del 8.2% del mismo periodo del 2014.

Durante los 9M15 los gastos generales, como porcentaje de los ingresos totales fueron de 9.1%, por lo que hubo una disminución de 0.7pp respecto del 9.8% del mismo periodo del 2014.



3.5. EBITDA

Durante el 3T15 el ebitda fue de $188.9 mdp, lo que significa una disminución del 7.9% respecto de los $205.1 mdp del 3T14. El margen ebitda del 3T15 fue del 21.9%.

Durante los 9M15 el ebitda fue de $551.9 mdp, lo que significa un incremento del 47.6% respecto de los $373.8 mdp de los 9M14. El margen Ebitda de los 9M15 fue del 20.1%.

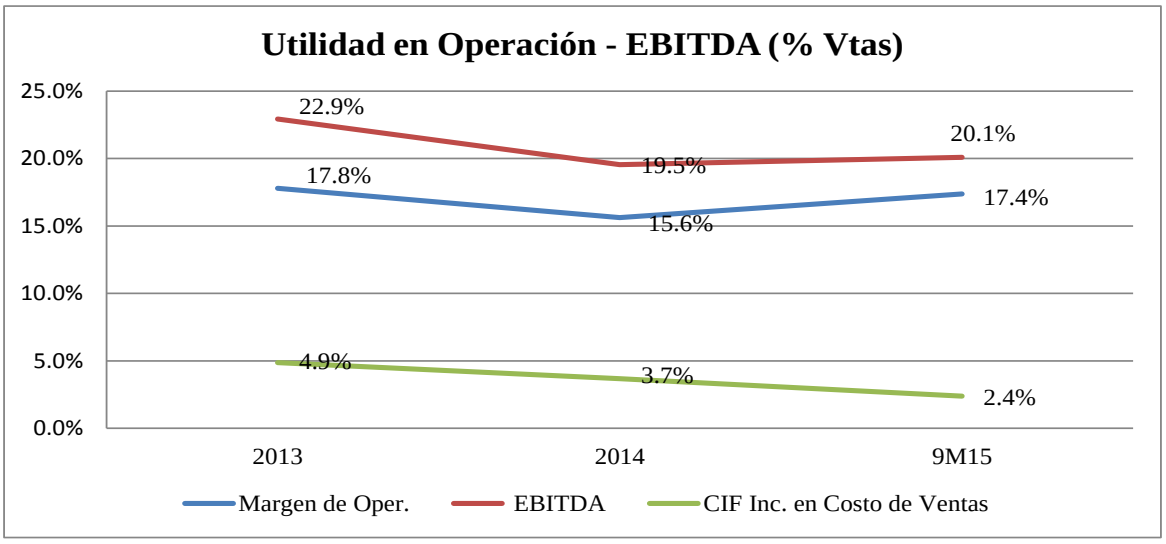
El ebitda de los últimos doce meses a septiembre de 2015 fue de $801.1 mdp, lo que significa un incremento del 48.4% respecto de los $539.9 mdp del mismo periodo del 2014. El margen ebitda de los UDM a septiembre de 2015 fue del 20.6%.

INTEGRACIÓN DEL UAFIDA (EBITDA)				
	ene-sep15	ene-sep14	Variación	
UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS	322,976	201,024	121,952	60.7%
(+) ISR Corriente	131,985	75,119	56,866	75.7%
(+) ISR Diferido	-2,300	2,000	-4,300	-215.0%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	452,661	278,143	174,518	62.7%
(+) Costo Integral de Financiamiento Capitalizado	65,516	76,152	-10,636	-14.0%
(+) Intereses no capitalizados	30,116	16,968	13,148	77.5%
(-) Productos Financieros	5,452	2,967	2,485	83.8%
(+) Depreciación y Amortización	9,015	5,518	3,497	63.4%
UAFIDA (EBITDA)	551,856	373,814	178,042	47.6%
MARGEN UAFIDA (EBITDA)	20.1%	18.3%		(+) 1.8 pp

3.6. Utilidad de Operación

Durante el 3T15 la utilidad de operación fue de $168.2 mdp, lo que significa una disminución del 0.7% respecto de los $169.3 del 3T14. El margen operativo del 3T15 fue del 19.5%.

Durante los 9M15 la utilidad de operación fue de $477.3 mdp, lo que significa un incremento del 63.4% respecto de los $292.1 mdp de los 9M14. El margen operativo de los 9M15 fue del 17.4%.



3.7. Utilidades Antes de Impuestos

Durante el 3T15 la utilidad antes de impuestos fue de $161.4 mdp, lo que significa una disminución del 1.1% respecto de los $163.3 del 3T14. El margen de utilidad antes de impuestos del 3T15 fue del 18.7%.

Durante los 9M15 la utilidad antes de impuestos fue de $452.7 mdp, lo que significa un incremento del 62.7% respecto de los $278.1 de los 9M14. El margen de utilidad antes de impuestos de los 9M15 fue del 16.5%.

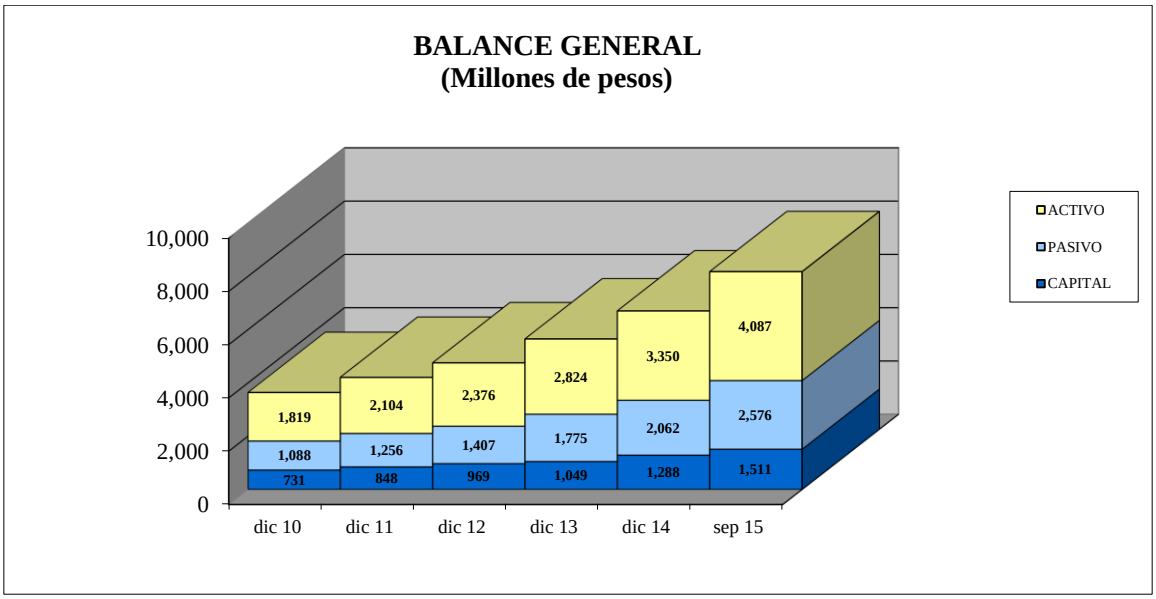
3.8. Utilidad Neta

Durante el 3T15 la utilidad neta fue de $116.4 mdp, lo que significa un incremento del 4.7% respecto de los $111.2 del 3T14. El margen neto del 3T15 fue del 13.5%.

Durante los 9M15 la utilidad neta fue de $323.0 mdp, lo que significa un incremento del 60.7% respecto de los $201.0 de los 9M14. El margen neto de los 9M15 fue del 11.8%.

4– SITUACIÓN FINANCIERA. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

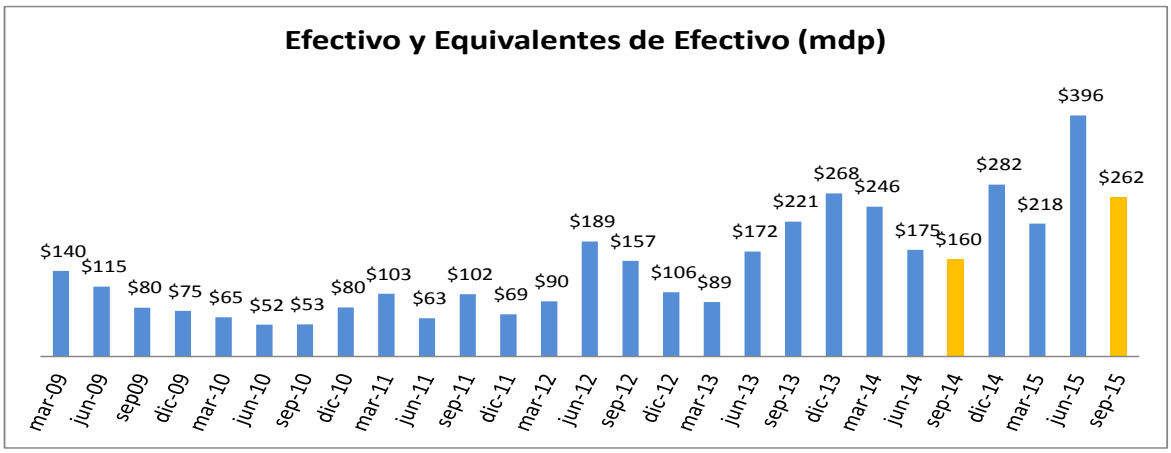
4.1. Balance General



De diciembre de 2014 a septiembre de 2015 los activos totales se incrementaron en 22.0%, es decir, en $736.7 mdp al pasar de 3,350.0 mdp a 4,086.7 mdp.

4.1.1. Efectivo y Equivalente de Efectivo

El saldo en caja y bancos a septiembre de 2015 fue de $261.8 mdp.



La Caja se integra de $206.8 mdp de efectivo y equivalentes de efectivo para la operación, más $55.0 mdp que corresponden al fondo de reserva que se constituyó para garantizar el pago de la emisión de Certificados Bursátiles “CADU15”.

4.1.2. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar de clientes a septiembre de 2015 ascienden a $302.5 mdp, equivalente a 30 días de cartera, comparado con los $70.2 mdp de diciembre de 2014, equivalente a 10 días de cartera.

INTEGRACION DE CUENTAS POR COBRAR (CLIENTES):			
	sep-15	**dic-14**	**dic-13**
Clientes	$182.6	$46.3	$148.4
Servicios Construcción y otros	$119.8	$23.9	$28.0
Total	**$302.5**	**$70.2**	**$176.4**

Cifras en millones de pesos

El incremento en días de cartera se debió a que una parte importante de las ventas de vivienda se dieron en la segunda mitad del mes de septiembre, situación que ocasionó que aumentara el saldo de clientes. No obstante lo anterior, ya se cobraron $134.6 mdp en las primeras dos semanas de octubre. Por otra parte, la cuenta por cobrar de clientes distintos a venta de vivienda aumentó en septiembre a $119.8 mdp, derivado principalmente de la venta de terrenos comerciales por la cantidad de $95.4 mdp, que serán cobrados durante el 4T15.

4.1.3. Inventarios

INVENTARIOS			
	sep-15	2014	2013
Terrenos Reserva	$640.5	$703.3	$726.6
Obra en Proceso	$2,557.2	$2,086.2	$1,473.2
Rif Capitalizado	$52.7	$34.7	$29.1
Totales	**$3,250.4**	**$2,824.2**	**$2,228.8**

Cifras en millones de pesos

4.2. Pasivos Financieros

DEUDA CON INSTITUCIONES FINANCIERAS						
	sep-15		dic-14		Variación	
Puentes	$945.0	69.0%	$649.9	60.7%	$295.1	45.4%
Reserva Territorial	$123.3	9.0%	$11.1	1.0%	$112.2	1009.8%
Capital de Trabajo	$301.9	22.0%	$408.6	38.2%	-$106.6	-26.1%
Arrend. Financiero	$0.0	0.0%	$0.4	0.0%	-$0.4	-100.0%
Total	**$1,370.2**	**100.0%**	**$1,070.0**	**100.0%**	**$300.2**	**28.1%**

Cifras expresadas en millones de pesos

CERTIFICADOS BURSÁTILES				
CADU 12	$0.0	$150.0	-$150.0	-100.0%
CADU 14	$300.0	$300.0	$0.0	0.0%
CADU 15	$400.0	$0.0	$400.0	
CEBURES	**$700.0**	**$450.0**	**$250.0**	**55.6%**
DEUDA TOTAL	**$2,070.2**	**$1,520.0**	**$550.2**	**36.2%**

Cifras expresadas en millones de pesos

El incremento en los pasivos bancarios está en línea con el incremento en los ingresos por venta de viviendas y se refleja en el incremento en el importe de créditos puente destinados a la edificación de vivienda.

La razón de deuda total / EBITDA, pasó de 2.4 veces en diciembre de 2014, a 2.6 veces en septiembre de 2015.

La razón deuda neta / EBITDA pasó de 2.0 veces a 2.2 veces en el mismo periodo.

La razón de cobertura de intereses (EBITDA / intereses pagados) mejoró al pasar de 4.3 veces en diciembre de 2014 a 5.2 veces a septiembre de 2015.

El costo ponderado de la deuda a septiembre de 2015 fue del 6.55%.

En cuanto al perfil de los vencimientos de la deuda total que asciende a $2,070.2 mdp a septiembre de 2015, el 29.3% de la deuda total vence antes de un año, el 33.3% vence antes de dos años, el 27.7% vence antes de tres años, el 7.7% vence antes de cuatro años y el 1.9% vence después de 4 años.

VENCIMIENTOS DE LA DEUDA CON COSTO A SEPTIEMBRE 2015							
	AÑO ACTUAL	HASTA 1 AÑO	HASTA 2 AÑOS	HASTA 3 AÑOS	HASTA 4 AÑOS	DESPUES DE 4 AÑOS	TOTAL
Inst. Fin	$249.5	$206.844	$499.8	$414.0	$0.0	$0.0	**$1,370.2**
Cebures	$0.0	$150.0	$190.0	$160.0	$160.0	$40.0	**$700.0**
TOTAL	**$249.5**	**$356.8**	**$689.8**	**$574.0**	**$160.0**	**$40.0**	**$2,070.2**
% total	12.1%	17.2%	33.3%	27.7%	7.7%	1.9%	**100.0%**

Cifras expresadas en millones de pesos

La compañía tiene las siguientes limitaciones contractuales relacionadas a las emisiones de los Certificados Bursátiles.

CADU14:

1) La razón de apalancamiento medida como pasivo total entre capital contable en ningún trimestre podrá exceder de 3.0x

   Al 30 de septiembre de 2015 la razón de PT / CC fue de 1.7x

2) La razón de deuda neta (deuda con costo financiero menos los recursos de caja) a la EBITDA no deberá ser mayor a 3.5x

   Al 30 de septiembre de 2015 la razón Deuda Neta / EBITDA fue de 2.2x

CADU15:

1) El importe de los ingresos por ventas totales UDM no presenten una disminución igual o mayor al 30% comparado con el importe de los ingresos por ventas totales del mismo periodo del año anterior.

   Al 30 de septiembre de 2015 las ventas totales UDM crecieron 39.3% respecto de las ventas totales UDM a septiembre 2014.

2) La razón de pasivo total entre capital contable no sea mayor a 3x

   Al 30 de septiembre de 2015 la razón de PT / CC fue de 1.7x

3) La razón de deuda neta a EBITDA no deberá ser mayor a 3.5x

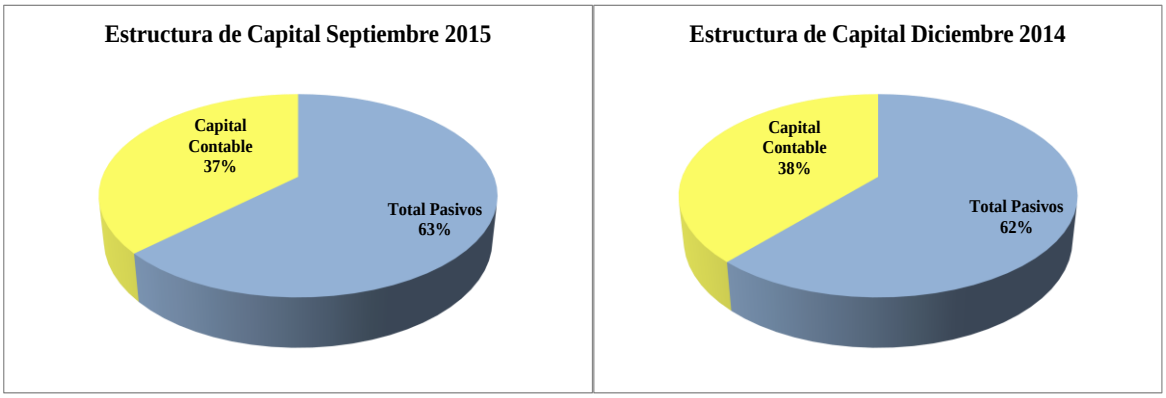
Al 30 de septiembre de 2015 la razón Deuda Neta / EBITDA fue de 2.2x

4) La razón de cobertura de intereses EBITDA UDM / Intereses Pagados UDM, no sea menor a 2 veces.

   Al 30 de septiembre de 2015 la razón EBITDA UDM / Intereses Pagados UDM fue de 5.2x

4.3. Capital Contable

El Capital Contable se incrementó de diciembre de 2014 a septiembre de 2015 en $222.5 mdp equivalente a un 17.3%, pasando de $1,288.0 mdp a $1,510.6 mdp. Los pasivos totales aumentaron 25.0% al pasar de $2,062.0 mdp a $2,576.2 mdp en el mismo período. En diciembre de 2014 se tenía una relación de 61.6% de pasivo total y 38.4% de capital contable, mientras que en septiembre de 2015, la relación pasó a una proporción de 63.0% de pasivo total y 37.0% de capital contable.



En el mes Abril se decretaron dividendos por la cantidad de $100 millones de pesos, mismos que se pagaron en el mes de agosto de 2015.

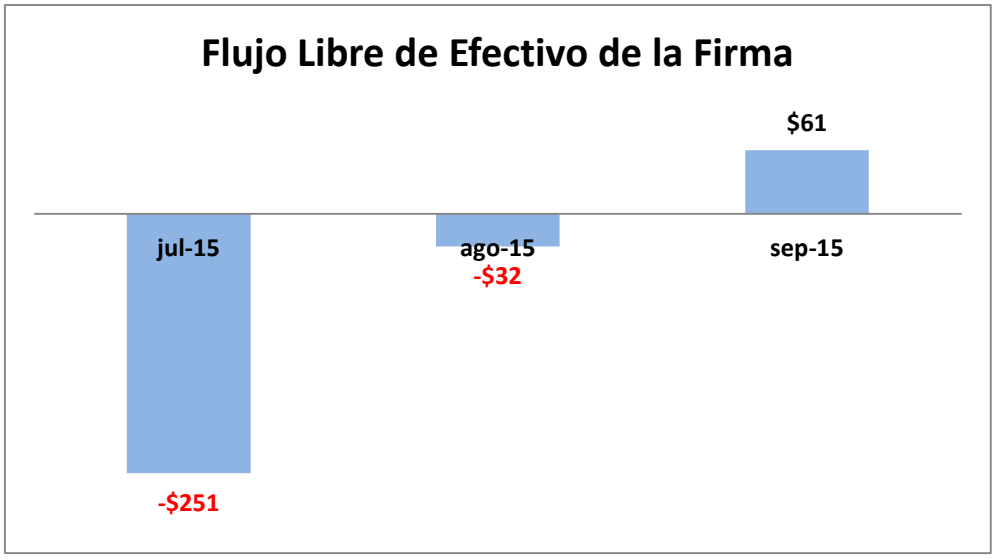
La razón de apalancamiento (pasivo total / capital contable) pasó a 1.7x en septiembre de 2015, comparado con el 1.6x de diciembre de 2014.

Apalancamiento (PT/CC)				
	sep-15	dic-14	Variación	
Pasivo Total	$2,576.2	$2,062.0	$514.2	24.9%
Capital Contable	$1,510.6	$1,288.0	$222.5	17.3%
Apalancamiento (PT/CC)	**1.71**	**1.60**	**0.10**	**6.5%**

Cifras expresadas en millones de pesos

5– Flujo de Efectivo

Durante los primeros meses del 2015 la Compañía realizó importantes inversiones en obra, principal factor que ocasionó que se generara un flujo de efectivo negativo, sin embargo, esta tendencia comienza a revertirse en los últimos meses del 3T15, al generar -$251 mdp en julio, -$32 mdp en agosto y $61 mdp positivos en septiembre de 2015.



6– Calificación Crediticia

Corpovael (CADU) tiene las siguientes calificaciones corporativas y de las emisiones de los Certificados Bursátiles (CADU14 y CADU15) por parte de Fitch Ratings y HR Ratings:

Calificación Crediticia Corporativa:

FitchRatings	**"BBB+(mex)" – Perspectiva Estable**
HR Ratings	**HR BBB+ – Perspectiva Estable**

Calificación Crediticia de la Emisión CADU14 con Garantía Parcial de SHF:

FitchRatings	**"A+(mex)" – Perspectiva Estable**
MOODY'S	**"A3.mx" – Perspectiva Estable**

Calificación Crediticia de la Emisión CADU15:

HR Ratings	**HR A- – Perspectiva Estable**
FitchRatings	**"A-(mex)" – Perspectiva Estable**

7– Participación de Mercado

La siguiente tabla muestra la participación de mercado en los municipios donde CADU tiene desarrollos (mediante créditos otorgados por Infonavit).

BENITO JUÁREZ		
1 enero a 30 septiembre 2015		
Créditos Formalizados y Participación		
CADU / CADU RESIDENCIAS	3,561	51.11%
SADASI / ALTTA HOMES	938	13.46%
GPO. VIVO	452	6.49%
INMOB. VILLAS MORELOS	349	5.01%
H UNION	165	2.37%
ARA	184	2.64%
GPO PROMOTORA RESIDENCIAL	159	2.28%
VIVEICA	112	1.61%
OTROS	1,048	15.04%
TOTAL	**6,968**	**100.00%**

FUENTE: INFONAVIT

SOLIDARIDAD		
1 enero a 30 septiembre 2015		
Créditos Formalizados y Participación		
CADURMA	2,474	63.53%
GPO VIVO (I BONAIRE / I CAME)	329	8.45%
H UNION	329	8.45%
ARA	313	8.04%
VINTE	159	4.08%
ALTTA HOMES	86	2.21%
CONSTRUCCIONES ARYVE	71	1.82%
VIVEICA	11	0.28%
OTROS	122	3.13%
TOTAL	**3,894**	**100.00%**

FUENTE: INFONAVIT

QUINTANA ROO		
1 enero a 30 septiembre 2015		
Créditos Formalizados y Participación		
GRUPO CADU	6,035	53.04%
GRUPO SADASI	1,024	9.00%
GRUPO VIVO	841	7.39%
CONSORCIO HOGARES UNION	494	4.34%
CONSORCIO ARA	497	4.37%
INMOB. VILLAS MORELOS	349	3.07%
VIVEICA	123	1.08%
GPO PROMOTORA RESIDENCIAL	176	1.55%
OTROS	1,840	16.17%
TOTAL	**11,379**	**100.00%**

FUENTE: INFONAVIT

NOTA DEL PROTECCION LEGAL:
La información presentada por la empresa puede incluir declaraciones respecto de acontecimientos futuros y/o resultados financieros proyectados. Los resultados obtenidos podrían diferir a los proyectados en el informe, esto debido a que los resultados pasados no garantizan el comportamiento de resultados futuros. Por lo anterior la Empresa no asume obligación por factores externos o indirectos acontecidos en México o en el Extranjero.

8– ANEXOS

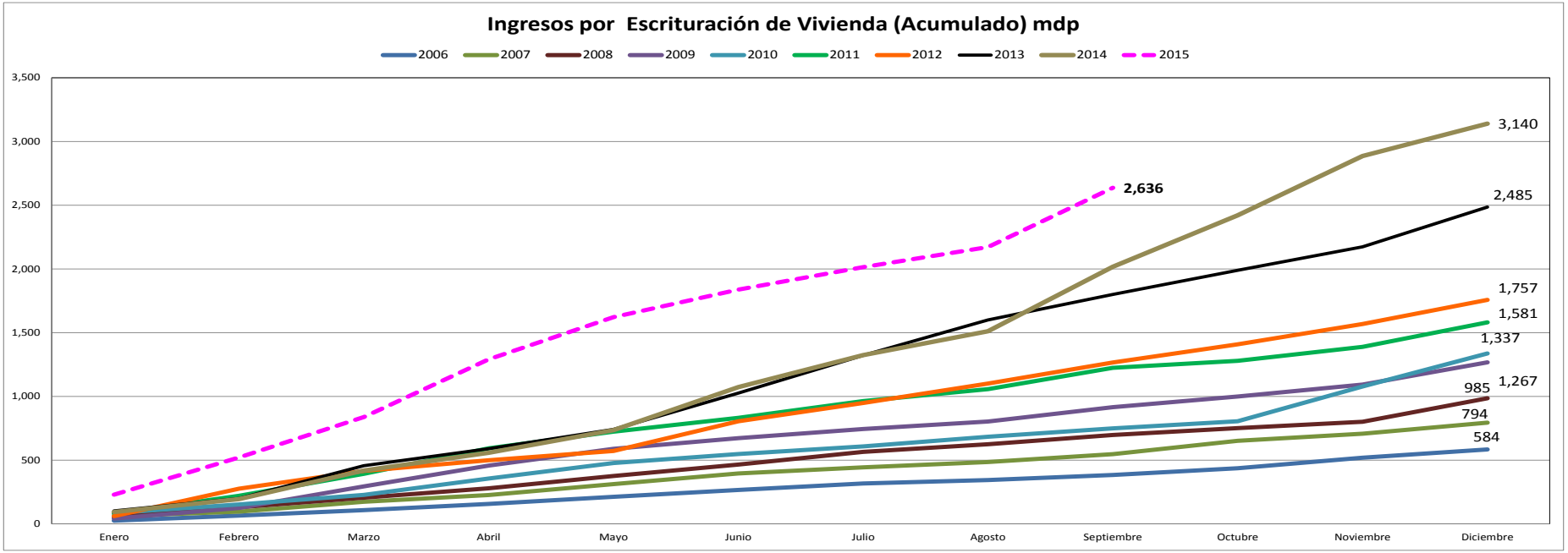
CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

INGRESOS POR ESCRITURACION DE VIVIENDAS 2006 - 2007 - 2008 - 2009 - 2010 - 2011 - 2012 - 2013 - 2014 - 2015

MENSUAL	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
2006	25	39	44	48	55	55	50	27	40	53	83	65	**584**
2007	60	35	78	52	87	84	47	42	62	104	57	86	**794**
2008	54	75	75	74	97	89	100	59	73	54	50	184	**985**
2009	42	83	169	164	131	84	72	59	112	83	94	175	**1,267**
2010	85	68	75	128	122	71	59	76	66	56	273	259	**1,337**
2011	81	139	172	200	131	108	132	93	167	55	111	192	**1,581**
2012	61	215	139	84	73	233	144	152	165	143	159	189	**1,757**
2013	102	98	257	133	151	285	295	278	200	190	184	312	**2,485**
2014	92	102	224	140	177	337	252	187	506	403	465	254	**3,140**
2015	229	293	316	454	331	216	176	157	465				**2,636**

ACUMULADO	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2006	25	64	108	156	212	266	316	343	384	437	519	584
2007	60	95	173	226	312	396	443	485	547	651	708	794
2008	54	129	205	279	376	465	565	624	697	751	801	985
2009	42	125	293	457	588	672	744	803	915	999	1,092	1,267
2010	85	152	227	355	477	548	608	683	749	805	1,078	1,337
2011	81	220	392	593	723	832	964	1,057	1,224	1,279	1,389	1,581
2012	61	276	415	499	572	805	949	1,101	1,266	1,408	1,568	1,757
2013	102	199	456	590	741	1,026	1,321	1,600	1,800	1,990	2,173	2,485
2014	92	195	418	558	735	1,072	1,324	1,511	2,017	2,420	2,885	3,140
2015	229	521	837	1,291	1,622	1,838	2,014	2,171	2,636			

Cifras en millones de pesos



CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS – INGRESOS Y ESCRITURACION DE VIVIENDA

INGRESOS POR ESCRITURACION DE VIVIENDA 2015

	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	TOTAL
Puerta del Mar	$46	$86	$99	$70	$59	$11	$1	$30	$149	**$552**
Villas del Mar Plus	$0	$0	$0	$170	$111	$114	$87	$51	$65	**$598**
Villas del Carmen	$61	$90	$94	$19	$2	$0	$0	$0	$45	**$311**
Villas del Sol Duplex	$0	$0	$42	$143	$105	$35	$42	$57	$153	**$577**
La Liebana	$1	$1	$1	$0	$0	$0	$0	$0	$0	**$3**
Zumpango	$47	$48	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	**$95**
Las Trojes	$28	$30	$28	$14	$18	$4	$11	$5	$28	**$164**
Villas del Country	$32	$22	$18	$14	$10	$24	$11	$0	$0	**$131**
VITA Residence	$1	$1	$3	$3	$1	$3	$1	$1	$0	**$13**
Otros	$13	$15	$32	$21	$24	$25	$24	$13	$25	**$193**
	$229	**$293**	**$316**	**$454**	**$331**	**$216**	**$176**	**$157**	**$465**	**$2,636**

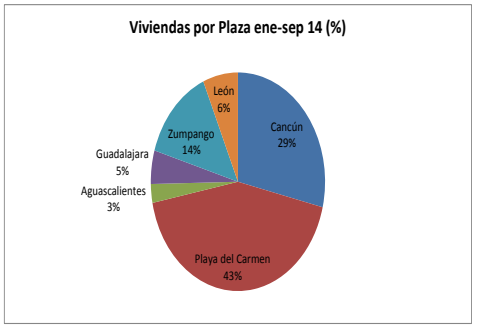
Cifras en millones de pesos

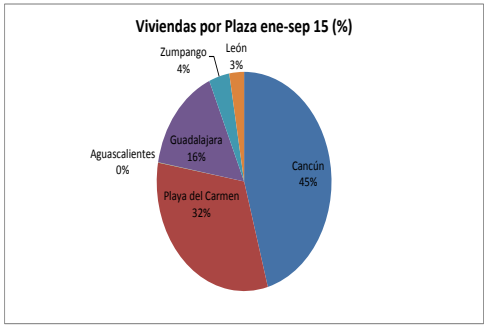
VIVIENDAS 2015

	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15	jul-15	ago-15	sep-15	TOTAL
Puerta del Mar	174	326	372	263	223	42	3	103	518	**2,024**
Villas del Mar Plus	0	0	0	468	313	321	254	158	192	**1,706**
Villas del Carmen	161	236	249	48	6	0	0	0	104	**804**
Villas del Sol Duplex	0	0	137	459	331	109	133	180	488	**1,837**
La Liebana	1	2	1	0	0	0	0	0	0	**4**
Zumpango	156	156	0	0	0	0	0	0	0	**312**
Las Trojes	81	99	98	48	62	12	36	14	87	**537**
Villas del Country	60	41	29	21	15	40	17	1	0	**224**
VITA Residence	2	1	4	4	2	5	1	1	0	**20**
Otros	55	57	119	77	96	95	101	54	98	**752**
	690	**918**	**1,009**	**1,388**	**1,048**	**624**	**545**	**511**	**1,487**	**8,220**

VIVIENDAS POR PLAZA

Viviendas por Plaza	9M14	%	9M15	%
Cancún	1,949	29%	3,750	46%
Playa del Carmen	2,924	43%	2,641	32%
Aguascalientes	188	3%	5	0%
Guadalajara	336	5%	1,288	16%
Zumpango	940	14%	312	4%
León	441	7%	224	3%
Total	**6,778**	**100%**	**8,220**	**100%**

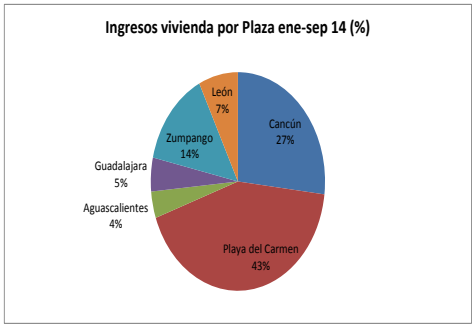


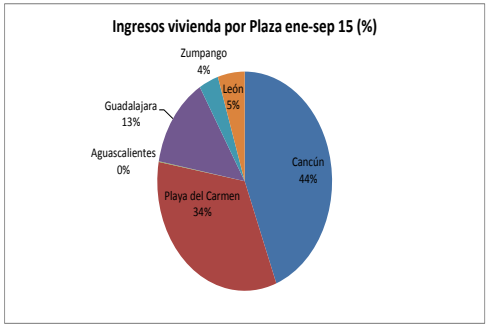


INGRESOS POR PLAZA

Ingresos por Plaza	9M14	%	9M15	%
Cancún	$542	27%	$1,163	44%
Playa del Carmen	$862	43%	$889	34%
Aguascalientes	$79	4%	$3	0%
Guadalajara	$101	5%	$356	14%
Zumpango	$286	14%	$95	4%
León	$147	7%	$131	5%
Total	**$2,017**	**100%**	**$2,636**	**100%**

Cifras en Millones de Pesos





CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

Principales Indicadores y Razones Financieras

(cifras en millones de pesos)

Informabión del Estado de Resultados	3er Trimestre 2014	4to Trimestre 2014	1er Trimestre 2015	2do Trimestre 2015	3er Trimestre 2015
Ingresos por Venta de Vivienda	945	1,122	837	1,000	799
Otros Ingresos	20	21	14	32	66
Total Ingresos	**965**	**1,143**	**851**	**1,032**	**864**
Costo de Ventas	716	845	648	757	614
Costo de Financiamiento Capitalizado	34	41	26	22	18
Utilidad Bruta	**249**	**298**	**203**	**275**	**250**
Gastos de Venta y Administración	80	92	80	89	82
Utilidad en operación	**169**	**206**	**123**	**186**	**168**
Utilidad antes de Impuestos	163	202	115	176	161
Impuestos	52	63	34	51	45
Utilidad Neta	111.2	138.3	81.1	125.4	116.4
EBITDA	205	249	152	211	189

Información del Balance	a sep 2014	a dic 2014	a mar 2015	a jun 2014	a sep 2015
Efectivo y equivalentes	160	282	218	357	207
Fondo de Reserva en Efectivo "CADU 15"				39	55
Clientes	208	67	163	106	302
Inventarios Inmobiliarios	2,629	2,824	2,953	3,055	3,250
Otros Activos	207	176	221	227	272
Total Activo	**3,205**	**3,350**	**3,555**	**3,785**	**4,087**
Créditos Bancarios	1,019	1,070	1,212	1,150	1,370
Créditos Bursátiles	441	442	443	686	687
Cuentas por Pagar Partes Relacionadas	100	0		0	
Cuentas por Pagar Proveedores	117	79	82	23	75
Proveedores de Terrenos	7	87	70	54	57
Otros Pasivos	371	385	379	477	387
Total Pasivo	**2,055**	**2,062**	**2,186**	**2,390**	**2,576**
Total Capital Contable	**1,150**	**1,288**	**1,369**	**1,395**	**1,511**

Información Operativa	3er Trimestre 2014	4to Trimestre 2014	1er Trimestre 2015	2do Trimestre 2015	3er Trimestre 2015
Viviendas Vendidas	3,175	3,581	2,617	3,060	2,543
Ingresos por Venta de Viviendas (millones)	945	1,122	837	1,000	799
Precio Promedio por Vivienda (pesos)	297,645	313,397	320,006	326,863	314,028
Razones Financieras					
Margen Bruto	25.79%	26.07%	23.86%	26.66%	28.96%
Costo Financiero Capitalizado / Ingresos Totales	3.50%	3.58%	3.06%	2.12%	2.04%
Gastos Operación	8.24%	8.02%	9.39%	8.65%	9.50%
Margen de Operación	17.55%	18.05%	14.47%	18.01%	19.46%
Margen Utilidad antes de Impuestos	16.92%	17.65%	13.49%	17.09%	18.68%
Margen de Utilidad despues de Impuestos	11.52%	12.10%	9.53%	12.15%	13.47%
Margen EBITDA	21.25%	21.80%	17.88%	20.42%	21.85%
Días de Cartera	19	5	17	9	31
Días de Inventario (En Proceso + Reserva Territorial)	330	301	410	363	476
Días de Proveedores	16	18	21	9	19
Deuda Neta (millones de pesos)	1,300	1,230	1,437	1,440	1,795
Intereses Pagados (millones de pesos)	31	54	26	42	34
Flujo Libre de Efectivo (millones de pesos)	-133	233	-180	31	-221
Pasivo Total / Capital Contable	1.79	1.60	1.60	1.71	1.71
Cobertura Intereses (EBITDA / Intereses Pagados)	4.44	4.29	5.17	5.37	5.17
Deuda Total / EBITDA	2.70	2.43	2.22	2.25	2.57
Deuda Neta / Ebitda	2.41	1.97	1.92	1.76	2.24
Rentabilidad					
Acciones en Circulación (mda)	114	114	114	114	114
Utilidad 12m por Acción (Pesos)	1.99	2.98	3.57	4.01	4.05
Valor en Libros por Acción (pesos)	10.10	11.31	12.03	12.25	13.27
Rendimiento Anual por Acción	19.65%	26.35%	29.68%	32.70%	30.54%

CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

Principales Indicadores y Razones Financieras
(cifras en millones de pesos)

	Ejercicios terminados el 31 de Diciembre					
Información del Estado de Resultados	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**UDM sep15**
Ingresos por Venta de Vivienda	1,336	1,581	1,757	2,485	3,140	3,759
Otros Ingresos	75	122	151	122	50	133
Total Ingresos	**1,411**	**1,703**	**1,908**	**2,608**	**3,189**	**3,891**
Costo de Ventas	960	1,196	1,335	1,874	2,399	2,864
Costo de Financiamiento Capitalizado	87	101	89	127	117	106
Utilidad Bruta	**451**	**506**	**573**	**734**	**790**	**1,027**
Gastos de Venta y Administración	128	151	168	271	292	343
Otros Ingresos (Gastos)			5	0	0	0
Utilidad en operación	**323**	**355**	**410**	**464**	**498**	**684**
Utilidad antes de Impuestos	318	341	398	446	480	654
Impuestos	100	110	118	151	141	193
Utilidad Neta	**218**	**231**	**280**	**294**	**339**	**461**
EBITDA	**415**	**460**	**502**	**598**	**623**	**801**
Información del Balance						
Efectivo y equivalentes	80	69	106	268	282	207
Fondo de Reserva en Efectivo "CADU 15"						55
Clientes	133	140	134	176	67	302
Cuentas por Cobrar Partes Relacionadas	4	3	6	1	0	0
Inventarios	1,573	1,798	2,002	2,229	2,824	3,250
Otros Activos	29	93	128	151	176	272
Total Activo	1,819	2,104	2,376	2,824	3,350	4,087
Créditos Bancarios	630	701	620	828	1,070	1,370
Créditos Bursátiles			293	296	442	687
Cuentas por Pagar Partes Relacionadas	0	2	11	16	0	0
Cuentas por Pagar Proveedores	14	26	65	60	79	75
Proveedores de Terrenos	104	94	24	51	87	57
Otros Pasivos	340	433	393	525	385	387
Total Pasivo	1,088	1,256	1,407	1,775	2,062	2,576
Total Capital Contable	731	848	969	1,049	1,288	1,511

	Ejercicios termin	Ejercicios terminados el 31 de Diciembre				
Información Operativa	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**UDM sep15**
Viviendas Vendidas	**5,431**	**6,150**	**6,713**	**9,065**	10,359	11,801
Ingresos por Venta de Viviendas (millones)	1,336	1,581	1,757	2,485	3,140	3,759
Precio Promedio por Vivienda (pesos)	246,053	257,097	261,744	274,159	303,084	318,490
Razones Financieras						
Margen Bruto	31.94%	29.73%	30.05%	28.15%	24.78%	26.39%
Costo Financiero Capitalizado / Ingresos Totales	6.14%	5.94%	4.65%	4.88%	3.67%	2.74%
Margen de gastos Operación	9.07%	8.87%	8.81%	10.38%	9.15%	8.82%
Margen de Operación	22.87%	20.87%	21.47%	17.78%	15.63%	17.57%
Margen Utilidad antes de Impuestos	22.55%	20.02%	20.84%	17.09%	15.04%	16.82%
Margen de Utilidad despues de Impuestos	15.44%	13.58%	14.66%	11.29%	10.64%	11.86%
Margen EBITDA	**29.40%**	**27.00%**	**26.34%**	**22.92%**	**19.54%**	**20.59%**
Días de Cartera	34	30	25	24	8	28
Días de Inventario (En Proceso + Reserva Territorial)	590	541	540	428	424	409
Días de Proveedores	44	36	24	21	25	17
Deuda Neta (millones de pesos)	550	631	808	856	1,230	1,795
Intereses Pagados (millones de pesos)	108	76	105	140	145	155
Flujo Libre de Efectivo (millones de pesos)	-73	137	89	309	-124	-138
Pasivo Total / Capital Contable	1.49	1.48	1.45	1.69	1.60	1.71
Cobertura Intereses (EBITDA / Intereses Pagados) 12m	3.84	6.02	4.80	4.27	4.29	5.17
Deuda Total / EBITDA 12m	1.52	1.52	1.82	1.88	2.43	2.57
Deuda Neta / Ebitda 12m	1.32	1.37	1.61	1.43	1.97	2.24
Rentabilidad						
Utilidad Neta	218	231	280	294	339	461
Capital Contable	731	848	969	1,049	1,288	1,511
Acciones en Circulación (mda) (*)	114	114	114	114	114	114
Utilidad 12m por Acción (Pesos)	1.91	2.03	2.46	2.59	2.98	4.05
Valor en Libros por Acción (pesos)	6.42	7.45	8.51	9.22	11.31	13.27
Rendimiento Anual por Acción	29.80%	27.26%	28.85%	28.07%	26.34%	30.54%
Dividendos decretados	83	114	158	214	100	100
Dividendo por acción	0.73	1.00	1.39	1.88	0.88	0.88

CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS DEUDA CON INSTITUCIONES FINANCIERAS SEPTIEMBRE 2015

	DESARROLLO	TIPO DE CRÉDITO	CREDITO AUTORIZADO	CRÉDITO DISPUESTO	ABONO A CAPITAL	SALDO	Tasa Referencia	sobre tasa	Com Apert.	Vencimiento
BANCOMER	LA TROJES	PUENTE	237,069,823	229,131,627	131,124,084	98,007,543	TIIE 28 +	3.50	1.20	23/12/2015
	VILLAS DEL CARMEN	PUENTE	141,141,000	139,280,607	19,557,221	119,723,387	TIIE 28 +	3.50	1.20	03/05/2017
	VILLAS DEL SOL	PUENTE	328,987,230	327,467,682	290,964,203	36,503,479	TIIE 28 +	3.50	1.20	15/12/2016
	VILLAS DEL MAR PLUS	PUENTE	201,017,700	201,007,741	36,260,925	164,746,815	TIIE 28 +	3.50	0.75	30/06/2017
		RESERVA TERRITORIAL	123,321,000	123,321,000	0	123,321,000	TIIE 28 +	3.50	1.25	09/03/2017
		FACTORAJE - REVOLVENTE	50,000,000	50,000,000	0	50,000,000	7.21		1.00	16/12/2015
	TOTAL		1,081,536,753	1,070,208,657	477,906,433	592,302,223				
SANTANDER		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H.) - REVOLVENTE	25,000,000	25,000,000	0	25,000,000	TIIE 28 +	4.30	1.25	13/04/2016
		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H)	100,000,000	100,000,000	47,222,222	52,777,778	TIIE 28 +	3.63	1.25	10/04/2017
		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H)	65,000,000	65,000,000	20,179,080	44,820,920	TIIE 28 +	3.85	1.25	19/12/2017
		CAPITAL DE TRABAJO (P.Q.)	50,000,000	50,000,000	0	50,000,000	TIIE 28 +	3.75	0.00	26/11/2015
	VILLAS DEL MAR PLUS	PUENTE	259,170,700	259,170,700	254,321,200	4,849,500	TIIE 28 +	3.85	1.25	09/12/2017
	TOTAL		499,170,700	499,170,700	321,722,503	177,448,197				
MONEX		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H.) - REVOLVENTE	50,000,000	50,000,000	0	50,000,000	TIIE 28 +	4.00	1.00	25/06/2016
	TOTAL		50,000,000	50,000,000	0	50,000,000				
BANCO VE X MAS		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H.) - REVOLVENTE	30,000,000	29,337,600	0	29,337,600	TIIE 28 +	4.00	1.75	30/06/2016
	TOTAL		30,000,000	29,337,600	0	29,337,600				
S H F	PASEOS DEL MAR	PUENTE	334,746,750	318,601,743	297,631,947	20,969,796	TIIE 28 +	3.60	1.50	11/12/2015
	PASEOS DEL MAR	PUENTE	277,875,000	277,661,879	257,469,631	20,192,247	TIIE 28 +	0.94	1.50	06/06/2017
	PASEOS DEL MAR	PUENTE	248,235,000	248,234,993	229,895,244	18,339,749	TIIE 28 +	3.18	0.00	10/10/2017
	PASEOS DEL MAR	PUENTE	331,782,750	278,224,166	75,542,486	202,681,680	TIIE 28 +	3.18	0.00	24/03/2018
	LAS TROJES	PUENTE	128,553,750	79,718,327	3,962,400	75,755,927	TIIE 28 +	3.60	1.50	08/05/2017
	VILLAS DEL SOL DD	PUENTE	419,289,600	212,076,839	28,889,599	183,187,240	TIIE 28 +	3.30	0.22	10/06/2018
	TOTAL		1,740,482,850	1,414,517,946	893,391,306	521,126,639				

TOTAL	3,421,190,303	3,083,234,902	1,713,020,242	1,370,214,660