



**Conferencia Resultados  
Cuarto Trimestre 2015**

**23 Febrero 2016**

## RESUMEN EJECUTIVO 4T 2015

En línea con lo proyectado, tanto el número de viviendas escrituradas, como los ingresos totales del 4T 2015, disminuyeron con relación al 4T 2014. Lo anterior debido a dos razones fundamentales:

- 1) La base comparativa excepcionalmente alta, ya que en el 4T 2014 se tuvieron ingresos totales por \$1,143 millones de pesos, equivalentes al 35.84% del total de los ingresos del 2014, y
- 2) La disminución en la disponibilidad de subsidios en el 4T 2015. La empresa aprovechó la disponibilidad de subsidios en los primeros trimestres del año, previendo que se agotarían hacia fin de año.

No obstante lo anterior, los márgenes de utilidad en operación, utilidad neta y EBITDA, en el 4T 2015 mejoraron con relación a los obtenidos en el 4T 2014:

- Utilidad en Operación de \$149 millones de pesos en el 4T 2015, obteniendo un margen de 19.1% contra el 18.1% del obtenido en el 4T 2014.
- Utilidad Neta de \$107 Millones de pesos en el 4T 2015, pasando de un margen del 12.1% en el 4T 2014 a 13.8% en el 4T 2015
- EBITDA de \$192 millones de pesos en el 4T 2015, con un margen de 24.6% comparado con el 21.8% del 4T 2014.

## RESUMEN EJECUTIVO 4T 2015

En el 4T 2015 CADU tuvo ingresos Totales por \$779 millones de pesos, alcanzando un acumulado de enero a diciembre de 2015 de \$ 3,527 millones de pesos, lo que representa un crecimiento de 10.6% respecto del mismo período de 2014. La utilidad Neta acumulada en 2015 asciende a \$430 millones de pesos, lo que representa un incremento de 26.8% respecto a la Utilidad Neta reportada en 2014.

Con relación al EBITDA, CADU alcanzó de enero a diciembre de 2015 \$744 millones de pesos, que comparados con los \$ 623 millones de pesos reportados en 2014 significa un crecimiento de 19.3%.

Por lo que respecta al Balance, al haber realizado exitosamente la Oferta Pública Inicial de Acciones (OPI) el pasado 4 de diciembre de 2015, la estructura de Capital quedó muy fortalecida, comparada con diciembre de 2014 ya que su índice de apalancamiento (Pasivo Total / Capital Contable) pasó de 1.6 veces a tan solo .7 veces, asimismo su razón de Deuda Neta / Ebitda, pasó de 2.0 veces a 0.4 veces, su razón de Deuda Total / Ebitda pasó de 2.4 veces a 2.2 veces y su razón de cobertura de Intereses también mejoró al pasar de 4.3 veces a 5.4 veces.

En el 4T 2015 CADU Inmobiliaria se convirtió en la primera desarrolladora de vivienda del país en realizar una Oferta Pública Inicial de Acciones, después de 13 años de haberse realizado la última emisión.

# OFERTA INICIAL PÚBLICA DE ACCIONES (OPI)

El Pasado 4 de diciembre CADU realizó exitosamente su OPI en la BMV y en el MILA, con lo que se obtuvieron recursos frescos por \$1,675 mdp, mismos que se utilizarán para el plan de crecimiento de la compañía incorporando a su mezcla actual, productos de mayor precio y mayor rentabilidad.

## CARACTERÍSTICAS DE LA OPI

Emisor	Corpovael S.A.B. de C.V. (CADU)
Clave de pizarra	“CADU”
Tipo de valor	Acciones comunes Serie A
Tipo de oferta	Oferta Pública Inicial Mixta de Acciones
Listado	Bolsa Mexicana de Valores y distribución internacional en los países MILA
Estructura de la oferta	80% Primaria – 20% Secundaria
Monto de la emisión	\$2,093,023,360 pesos de Oferta Base.
Acciones en Circulación (*)	346,016,516 acciones
Precio de colocación	Ps \$18.00
Fecha de <i>pricing</i>	4 de diciembre de 2015
<i>Lock-up</i>	180 días
Destino de los recursos primarios	Compra de terrenos y capital de trabajo para crecimiento, pago de deuda para liberación de garantías.
Intermediarios colocadores líderes	  
Co- Líderes	

(\*) Sin Sobreasignación

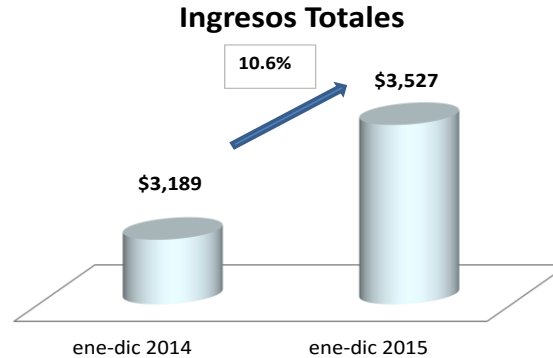
## DESTINO DE LOS RECURSOS

Usos	Ps \$ mm
<b>Oferta primaria</b>	<b>1,674</b>
Compra de terrenos y capital de trabajo	1,269
Pago de Deuda	306
Gastos de emisión *	99
<b>Oferta secundaria</b>	<b>419</b>
<b>Total oferta</b>	<b>2,093</b>

\* Se pagaron Créditos con la finalidad de Liberar Garantías (Tierra)

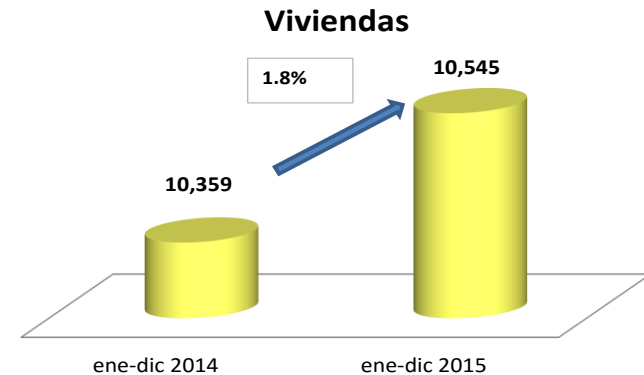
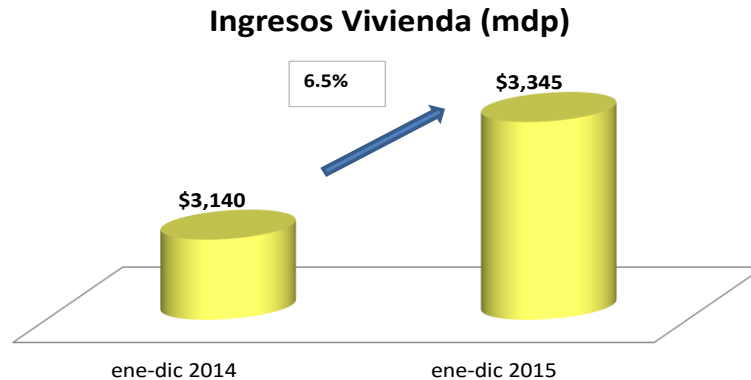
# RESULTADOS DE LA OPERACION

## Ingresos por Ventas



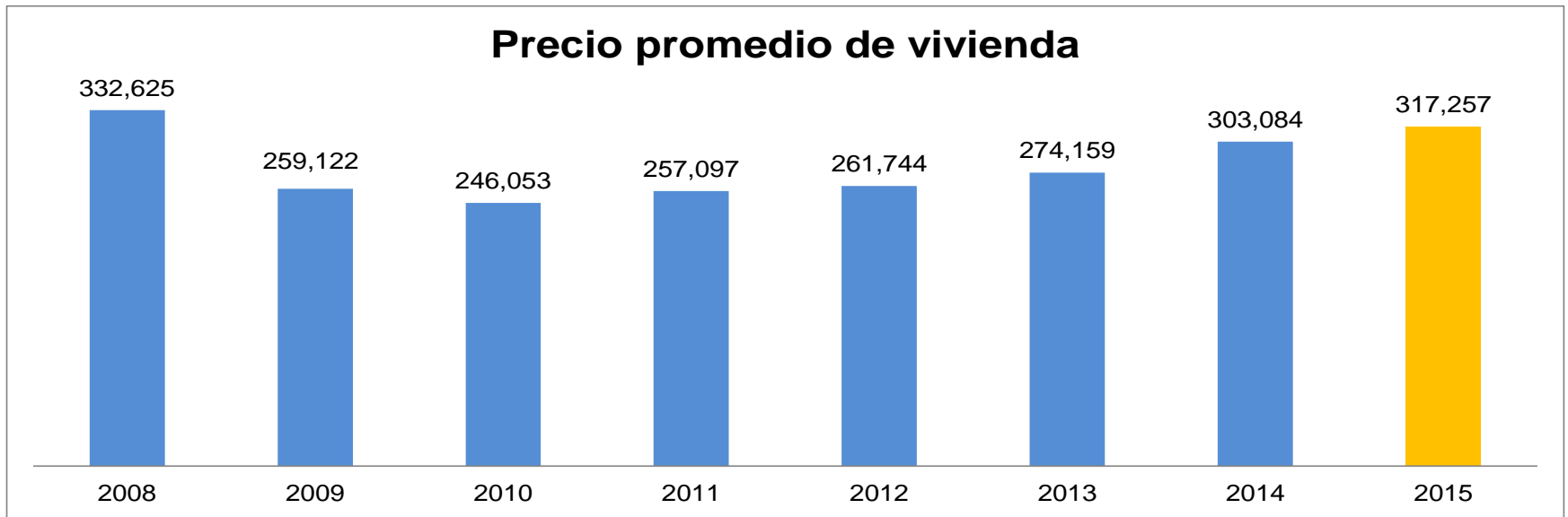
CADU alcanzó un crecimiento de dos dígitos en el año, los ingresos totales crecieron 10.6% en 2015 respecto de 2014, al pasar de \$3,189.5 mdp a \$3,527.2 mdp. Los ingresos totales del 4T15 fueron \$779.3 mdp.

En línea con lo esperado, en el 4T15 la compañía tuvo una disminución en el número de viviendas escrituradas, así como en los ingresos por escrituración de vivienda, debido principalmente a la disminución en la disponibilidad de subsidios. La empresa aprovechó la alta disponibilidad de subsidios durante los primeros tres trimestres del año, compensando la disminución prevista para el 4T15.



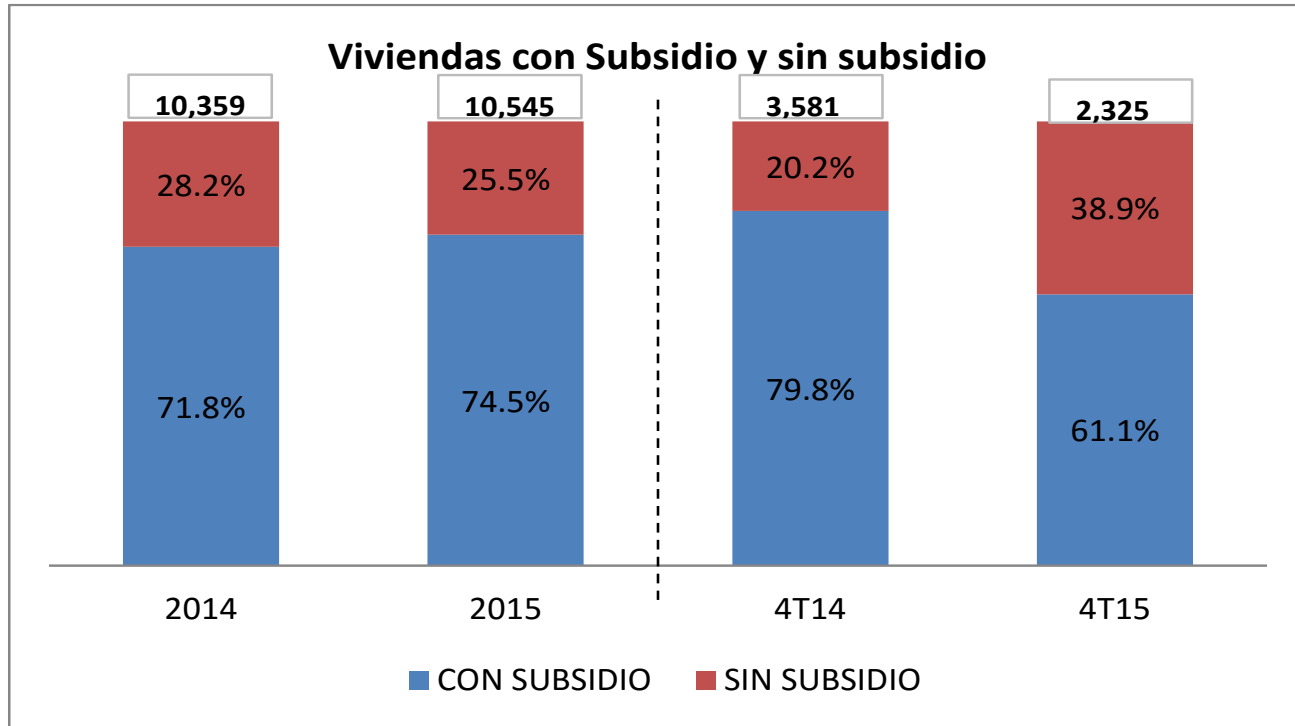
Los ingresos por escrituración de vivienda crecieron 6.6% y el número de viviendas escrituradas creció 1.8%, en el 2015 comparado con 2014. La empresa tuvo ingresos por escrituración de vivienda por \$3,345.5 mdp, al escriturar 10,545 viviendas.

## PRECIO PROMEDIO POR VIVIENDA



El precio promedio por vivienda en 2015 (\$317,257 pesos) aumentó \$14,174 pesos, es decir, 4.7% respecto del precio promedio de 2014 (\$303,084 pesos).

## Viviendas con Subsidio y sin Subsidio



De enero a diciembre de 2015 se escrituraron 10,545 viviendas, de las cuales 7,854, es decir el 74.5%, tuvieron subsidio y 2,691 (el 25.5%) no tuvieron subsidio, esto comparado con 2014 cuando se escrituraron 10,359 viviendas de las cuales 7,433 fueron con subsidio, es decir el 71.8% del total, y 2,926 viviendas (el 28.2%) sin subsidio. El número de viviendas escrituradas con subsidio en 2015 subió respecto del 2014, principalmente por el mayor número de viviendas escrituradas en Quintana Roo y Jalisco.





## **Utilidad Bruta**

La utilidad bruta fue de \$957.6 mdp en 2015, lo que significa un incremento del 21.2% respecto de los \$790.3 de 2014. El margen bruto en 2015 fue del 27.2%, lo que representó una mejoría respecto del margen de 24.8% de 2014.


La utilidad bruta en el 4T15 fue de \$228.9 mdp. El margen bruto mejoró respecto del 26.1% correspondiente al 4T14 al ubicarse en 29.4% en el 4T15.

## **Costo de Ventas**

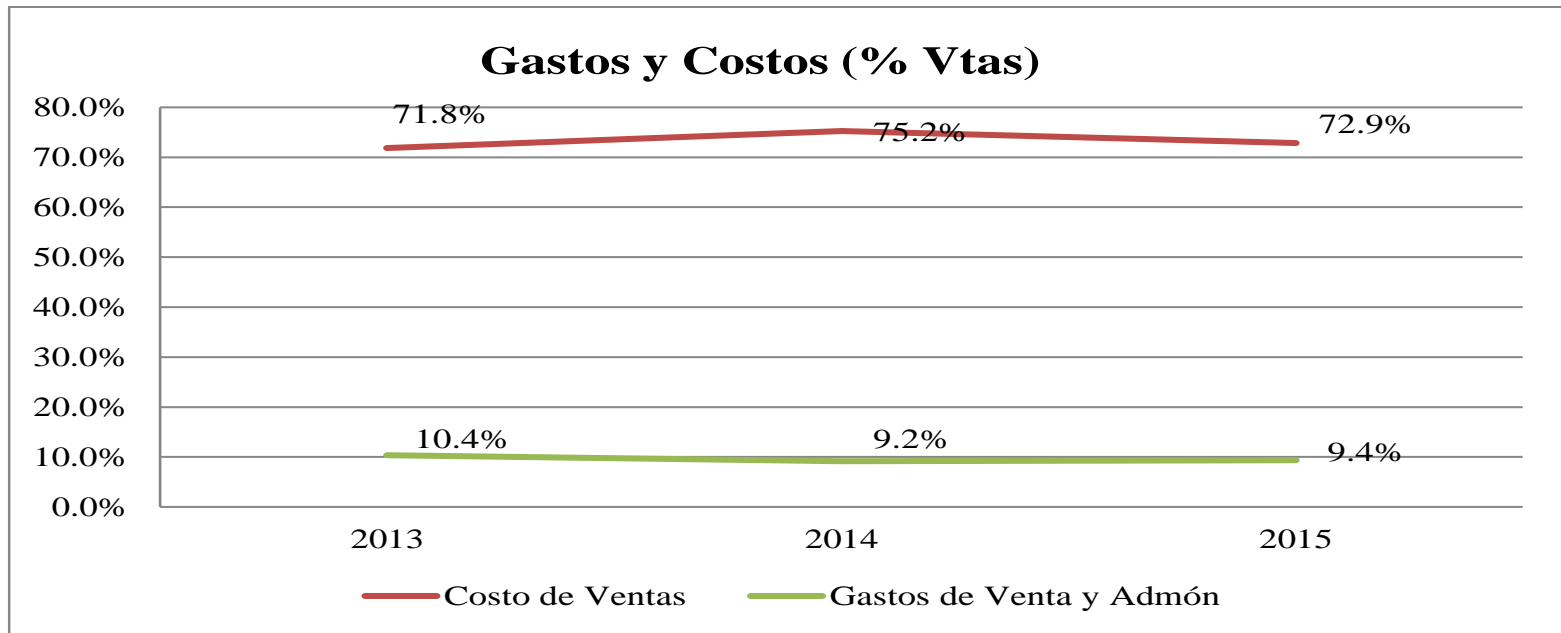
El costo de ventas, como porcentaje de los ingresos totales fue de 72.9% en 2015, lo que significa una disminución de 2.3pp comparado con el margen del 75.2% de 2014.

El costo de ventas, como porcentaje de los ingresos totales fue de 70.6% en el 4T15, lo que significa una disminución de 3.3pp comparado con el margen del 73.9% del 4T14.

.



## Gastos Generales



Los gastos generales, como porcentaje de los ingresos totales fueron de 9.4% en 2015, por lo que hubo un incremento de 0.2pp respecto del 9.2% de 2014.

Los gastos generales, como porcentaje de los ingresos totales fueron de 10.3% en el 4T15, por lo que hubo un aumento de 2.3pp respecto del 8.0% del mismo periodo del 2014.

## EBITDA

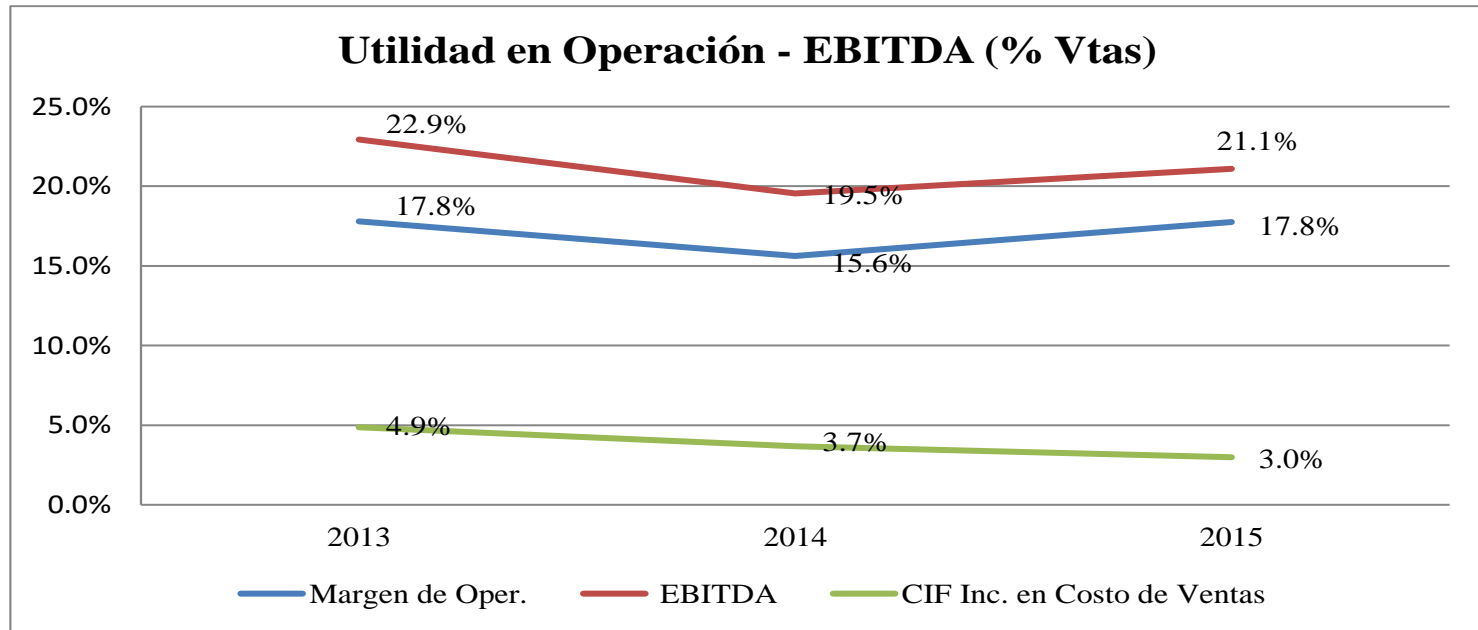
### INTEGRACIÓN DEL UAFIDA (EBITDA)

	ene-dic15	ene-dic14	Variación		4T 2015	4T 2014	Variación	
UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS	430,164	339,347	90,817	26.8%	107,188	138,323	-31,135	-22.51%
(+) ISR Corriente	164,062	136,097	27,965	20.5%	32,076	60,978	-28,901	-47.40%
(+) ISR Diferido	-2,300	4,430	-6,730	-151.9%		2,430	-2,430	-100.00%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	591,926	479,874	112,052	23.4%	139,264	201,731	-62,466	-30.97%
(+) Costo Integral de Financiamiento Capitalizado	105,589	117,094	-11,506	-9.8%	40,073	40,942	-869	-2.12%
(+) Intereses no capitalizados	43,765	22,626	21,139	93.4%	13,649	5,658	7,991	141.22%
(-) Productos Financieros	9,598	4,043	5,555	137.4%	4,145	1,076	3,070	285.32%
(+) Depreciación y Amortización	11,896	7,520	4,376	58.2%	2,881	2,002	879	43.89%
UAFIDA (EBITDA)	743,578	623,071	120,507	19.3%	191,722	249,257	-57,535	-23.08%
MARGEN UAFIDA (EBITDA)	21.1%	19.5%		(+) 1.6pp	24.60%	21.80%		(+) 2.8 pp

El Ebitda fue de \$743.6 mdp en 2015, lo que significa un incremento del 19.3% respecto de los \$623.1 mdp de 2014. El margen Ebitda de 2015 mejoró respecto del 2014 al pasar de 19.5% a 21.1%.

El Ebitda fue de \$191.7 mdp en el 4T15. El margen Ebitda mejoró al pasar de 21.8% en el 4T14 a 24.6% en el 4T15.

## Utilidad de Operación



La utilidad de operación fue de \$626.1 mdp en 2015, lo que significa un incremento del 25.6% respecto de los \$498.5 mdp de 2014. El margen operativo en 2015 fue del 17.8%.

La utilidad de operación en el 4T15 fue de \$148.8 mdp. El margen operativo mejoró al pasar de 18.0% en el 4T14 a 19.1% en el 4T15.

### Utilidades Antes de Impuestos

La utilidad antes de impuestos fue de \$591.9 mdp en 2015, lo que significa un incremento del 23.4% respecto de los \$479.9 de 2014. El margen de utilidad antes de impuestos en 2015 fue del 16.8%.

La utilidad antes de impuestos en el 4T15 fue de \$138.3 mdp. El margen de utilidad antes de impuestos mejoró marginalmente al pasar de 17.6% en el 4T14 a 17.9% en el 4T15.

### Utilidad Neta

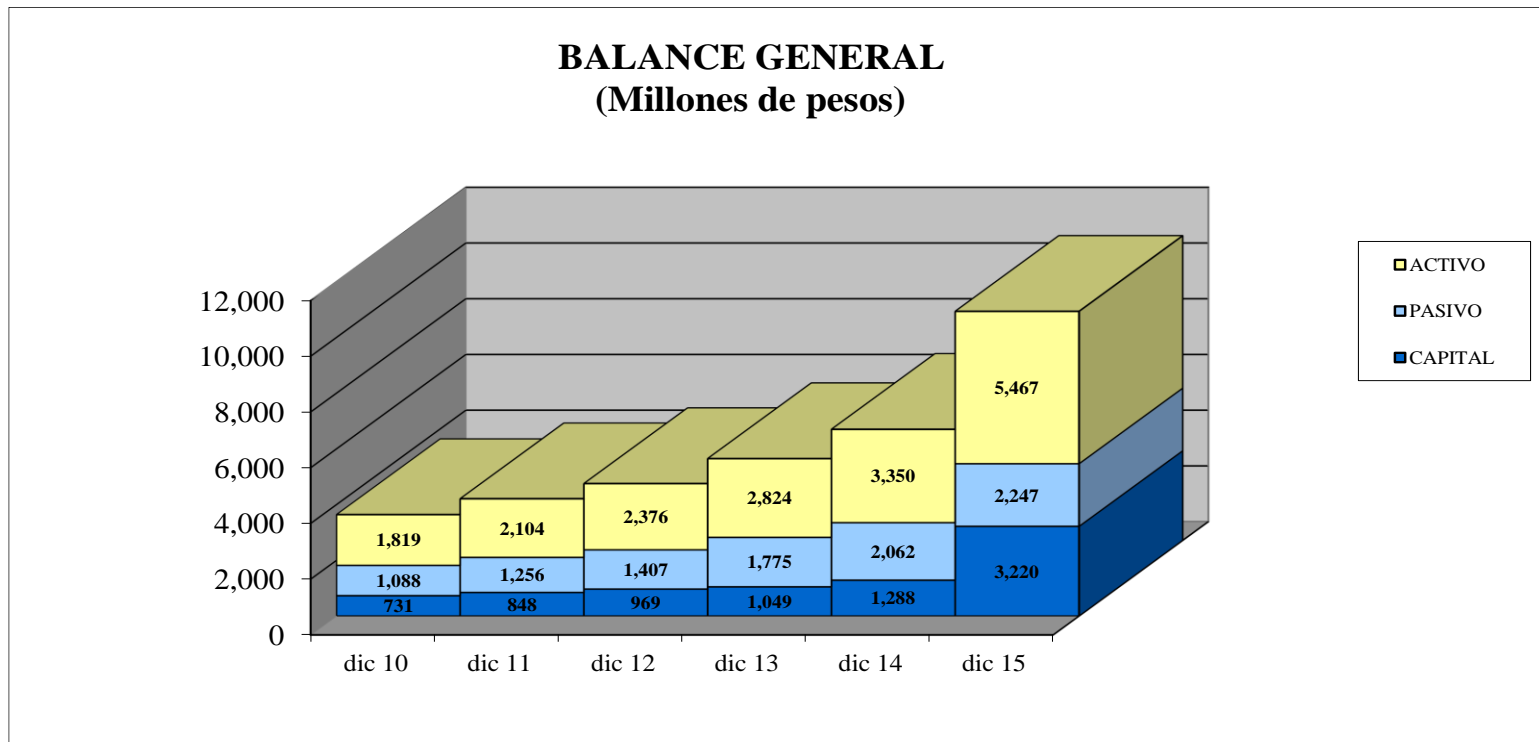
La utilidad neta fue de \$430.2 mdp en 2015, lo que significa un incremento del 26.8% respecto de los \$339.3 de 2014. El margen neto en 2015 fue del 12.2%.

La utilidad neta en el 4T15 fue de \$107.2 mdp. El margen neto mejoró al pasar de 12.1% en el 4T14 a 13.8% en el 4T15.

<b>Utilidad por Acción (UPA) 2015</b>	
Utilidad Neta participación controladora 2015	\$429,891,430
Acciones en Circulación	346,016,516
<b>UPA</b>	<b>\$1.24</b>

## 4- SITUACIÓN FINANCIERA, LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

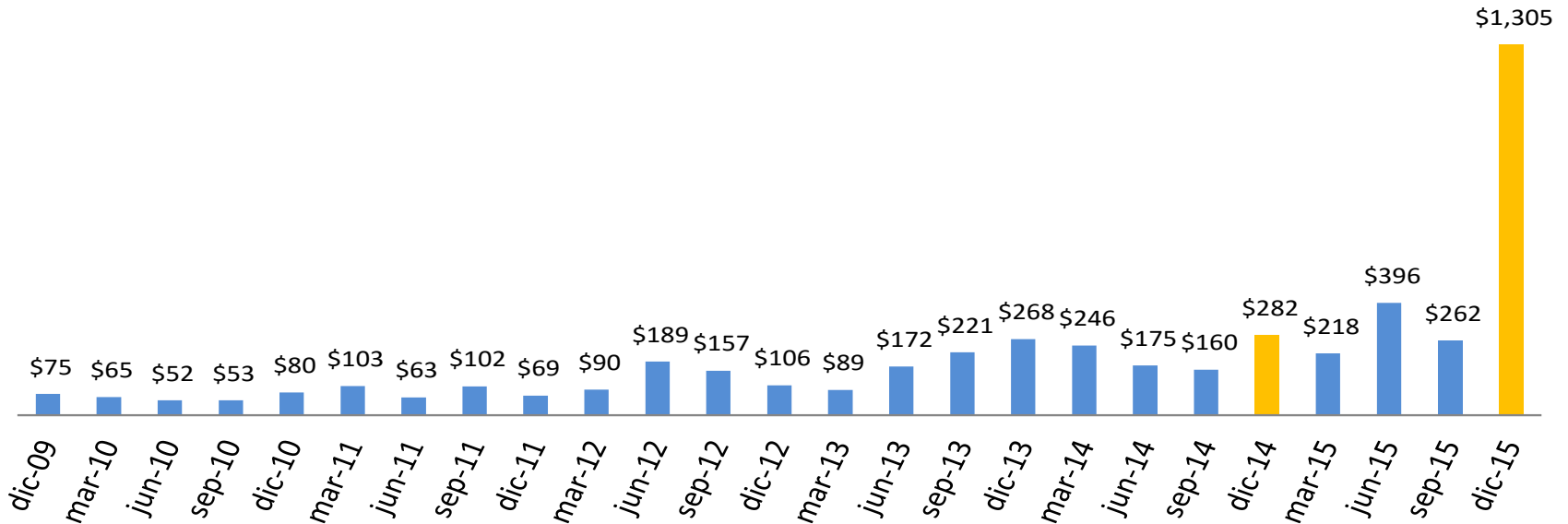
### Balance General



Con los recursos de la OPI a diciembre de 2015 los Activos crecieron 63.2%, el Capital Contable aumentó 150.0%, los pasivos totales aumentaron 9.0% y el Apalancamiento Pasivo Total / Capital Contable se ubicó en 0.7x

## Efectivo y Equivalente de Efectivo

### Efectivo y Equivalentes de Efectivo (mdp)



El saldo en caja y bancos a diciembre de 2015 fue de \$1,305 mdp, el cual se integra de \$1,233.3 mdp de efectivo disponible más \$71.2 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 se debe a los recursos que entraron a la compañía como efecto de la OPI en diciembre 2015. Se prevé que durante el año, especialmente durante los primeros meses disminuya la caja debido a las inversiones que realizará la compañía en compra de terrenos y capital de trabajo conforme a su plan de negocios.

## Cuentas por Cobrar

<b>INTEGRACION DE CUENTAS POR COBRAR (CLIENTES):</b>			
	<b>dic-15</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-13</b>
Cientes	\$98.2	\$46.3	\$148.4
Vta de Areas Comerciales, Serv. Const. y otros	\$104.7	\$23.9	\$28.0
<b>Total</b>	<b>\$202.9</b>	<b>\$70.2</b>	<b>\$176.4</b>

Cifras en millones de pesos

Al cierre de 2015 las cuentas por cobrar por \$ 202.9 mdp equivalen a 21 días de cartera, comparado con los \$ 70.2 mdp del cierre de 2014, que eran equivalentes a 10 días de cartera. Lo anterior es debido a que en la venta de áreas comerciales los plazos otorgados son mayores que en la venta de vivienda y a las viviendas que quedaron pendientes de cobro al cierre del año, mismas que fueron cobradas en enero de 2016.

## Inventarios

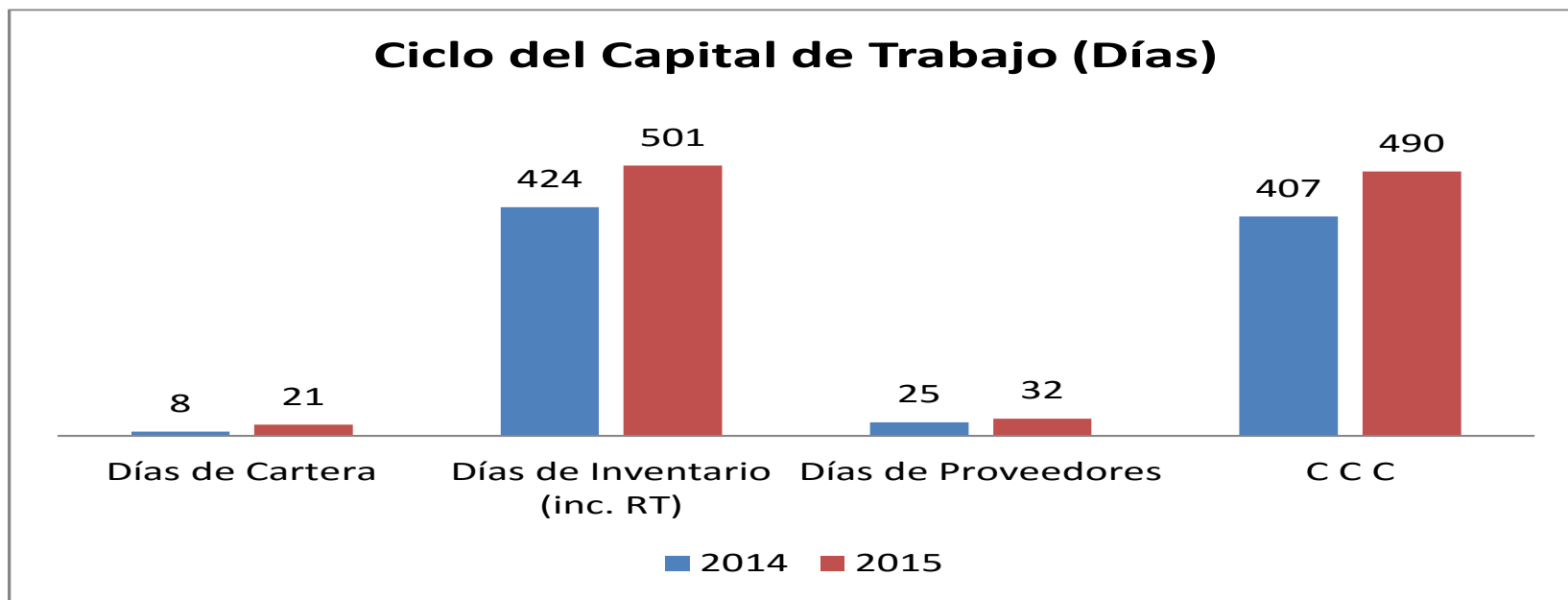
<b>INVENTARIOS</b>			
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Terrenos Reserva	\$970.6	\$703.3	\$726.6
Obra en Proceso	\$2,583.5	\$2,086.2	\$1,473.2
Rif Capitalizado	\$23.2	\$34.7	\$29.1
<b>Totales</b>	<b>\$3,577.4</b>	<b>\$2,824.2</b>	<b>\$2,228.8</b>

Cifras en millones de pesos

El Inventario aumentó en \$753.2 mdp, es decir, 26.7% de 2014 a 2015, debido a que la Compañía está reponiendo y mejorando su reserva territorial para el desarrollo de vivienda media y otros proyectos inmobiliarios. Asimismo se encuentra preparada con inventarios de vivienda nueva y en proceso para alcanzar las metas de ventas de 2016.



## Ciclo del Capital de Trabajo



El Ciclo de Capital de Trabajo en 2015 fue de 490 días, lo que se compara con los 407 días de 2014. Lo anterior por las adquisiciones de Reserva Territorial para nuevos proyectos de vivienda media, así como la inversión en inventario de vivienda en proceso y vivienda terminada.

## Pasivos Financieros

DEUDA CON INSTITUCIONES FINANCIERAS						
	dic-15		dic-14		Variación	
<b>Puentes</b>	\$836.6	90.9%	\$649.9	60.7%	\$186.7	28.7%
<b>Reserva Territorial</b>	\$0.0	0.0%	\$11.1	1.0%	-\$11.1	-100.0%
<b>Capital de Trabajo</b>	\$84.0	9.1%	\$408.6	38.2%	-\$324.6	-79.4%
<b>Arrend. Financiero</b>	\$0.0	0.0%	\$0.4	0.0%	-\$0.4	-100.0%
<b>Total</b>	<b>\$920.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$1,070.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>-\$149.4</b>	<b>-14.0%</b>

Cifras expresadas en millones de pesos

CERTIFICADOS BURSÁTILES				
CADU 12	\$0.0	\$150.0	<b>-\$150.0</b>	-100.0%
CADU 14	\$295.8	\$293.4	\$2.4	0.8%
CADU 15	\$392.1	\$0.0	\$392.1	
<b>CEBURES</b>	<b>\$688.0</b>	<b>\$443.4</b>	<b>\$244.6</b>	<b>55.2%</b>

<b>DEUDA TOTAL</b>	<b>\$1,608.6</b>	<b>\$1,513.4</b>	<b>\$95.2</b>	<b>6.3%</b>
--------------------	------------------	------------------	---------------	-------------

Cifras expresadas en millones de pesos

Los pasivos bancarios disminuyeron en 14%, es decir, \$149.4 mdp de diciembre de 2014 a diciembre de 2015, al pasar de \$1,070.0 mdp a \$920.6 mdp. Los créditos para capital de trabajo disminuyeron en \$324.6 mdp en el mismo periodo, en diciembre pasado se pre-pagaron créditos por \$306.1 con recursos de la OPI con la finalidad de liberar garantías que tenían los bancos. Los créditos puente para edificar viviendas incrementaron su saldo de 2014 a 2015 en \$186.7 mdp, al pasar de \$649.9 mdp a \$836.6 mdp.

La razón de deuda total / EBITDA, pasó de 2.4 veces en diciembre de 2014, a 2.2 veces en diciembre de 2015.

La razón deuda neta / EBITDA pasó de 2.0 veces a 0.4 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 5.4 veces a diciembre de 2015.

El costo ponderado de la deuda a septiembre de 2015 fue del 6.63%.

<b>VENCIMIENTOS DE LA DEUDA CON COSTO A DICIEMBRE 2015</b>					
	<b>HASTA 1 AÑO</b>	<b>HASTA 2 AÑOS</b>	<b>HASTA 3 AÑOS</b>	<b>HASTA 4 AÑOS</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Inst. Fin</b>	\$170.474	\$448.6	\$301.6	\$0.0	<b>\$920.6</b>
<b>Cebures</b>	\$148.5	\$223.4	\$158.0	\$158.0	<b>\$688.0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>\$318.9</b>	<b>\$672.0</b>	<b>\$459.6</b>	<b>\$158.0</b>	<b>\$1,608.6</b>
<b>% total</b>	19.8%	41.8%	28.6%	9.8%	<b>100.0%</b>

Cifras expresadas en millones de pesos

En cuanto al perfil de los vencimientos de la deuda total que asciende a \$1,608.6 mdp a diciembre de 2015, el 19.8% de la deuda total vence antes de un año, el 41.8% vence antes de dos años, el 28.6% vence antes de tres años y el 9.8% vence antes de cuatro años.

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 31 de diciembre de 2015 la razón de PT / CC fue de 0.7x

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

Al 31 de diciembre de 2015 la razón Deuda Neta / EBITDA fue de 0.4x

**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 31 de diciembre de 2015 las ventas totales UDM crecieron 10.6% respecto de las ventas totales UDM a diciembre 2014.

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

Al 31 de diciembre de 2015 la razón de PT / CC fue de 0.7x

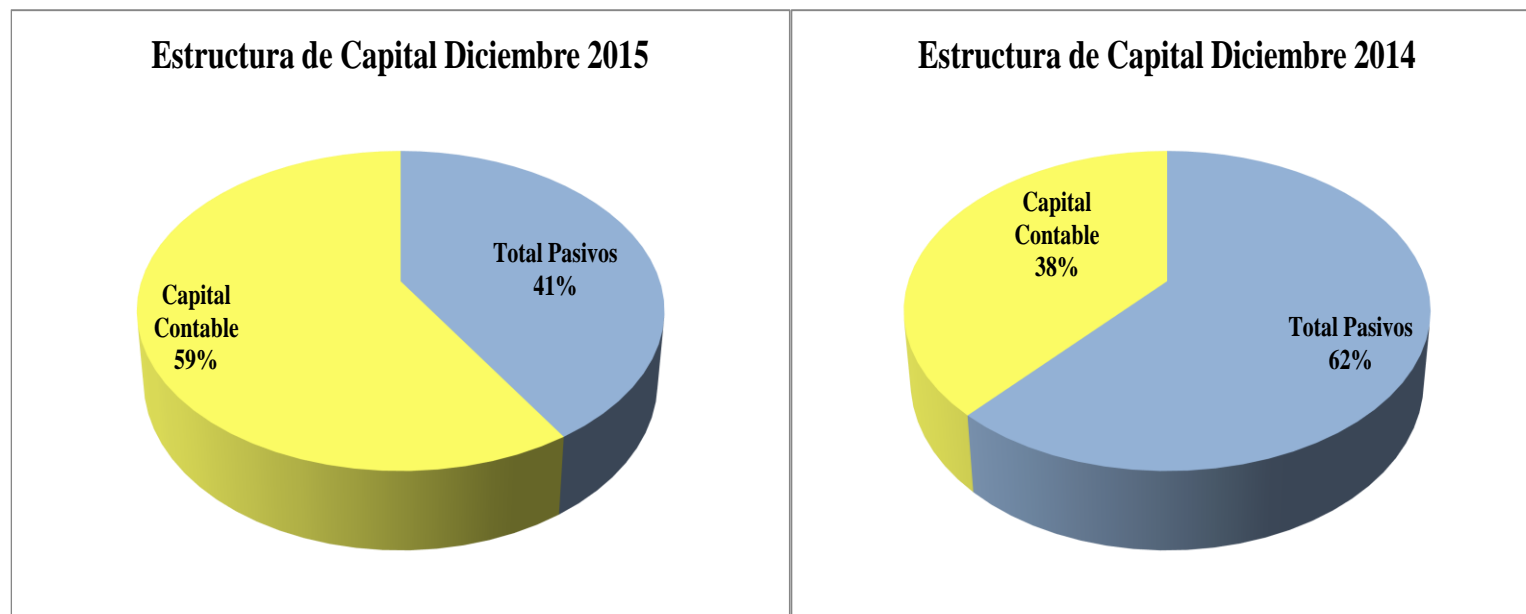
- 3) La razón de deuda neta a EBITDA no deberá ser mayor a 3.5x

Al 31 de diciembre de 2015 la razón Deuda Neta / EBITDA fue de 0.4x

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

Al 31 de diciembre de 2015 la razón EBITDA UDM / Intereses Pagados UDM fue de 5.4x

## Capital Contable



El capital contable aumentó significativamente debido a los recursos que ingresaron a la compañía por la OPI. El capital contable se incrementó de diciembre de 2014 a diciembre de 2015 en \$1,931.7 mdp equivalente a un 150.0%, pasando de \$1,288.0 mdp a \$3,219.7 mdp. Los pasivos totales aumentaron 9.0% al pasar de \$2,062.0 mdp a \$2,247.4 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 diciembre de 2015, la relación pasó a una proporción de 41.1% de pasivo total y 58.9% de capital contable.

Los movimientos en el capital contable de la compañía durante 2015, se integran de la siguiente manera:

<b>Saldo del Capital Contable al 1 de enero de 2015</b>	<b>\$1,288.0</b>
Aumento de capital (OPI)	\$1,687.1
Gasto de emisión de capital (OPI)	-\$85.6
Utilidad neta del ejercicio	\$430.2
Dividendos pagados (*)	-\$100.0
<b>Saldo del Capital Contable al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>\$3,219.7</b>

(\*) La empresa, al igual que en los últimos años, continuará pagando dividendos a sus accionistas, mismos que serán anunciados en el mes de abril de 2016 al celebrarse la asamblea anual de accionistas.

El Capital Social de la compañía está representado por 346,016,516 acciones, sin expresión de valor nominal y con valor de mercado al 31 de diciembre de 2015, de \$17.99 pesos por acción, lo que significa un valor de capitalización de mercado de \$6,224.8 millones de pesos.

<b>Apalancamiento (PT/CC)</b>				
	<b>dic-15</b>	<b>dic-14</b>	<b>Variación</b>	
<b>Pasivo Total</b>	\$2,247.4	\$2,062.0	\$185.4	9.0%
<b>Capital Contable</b>	\$3,219.7	\$1,288.0	\$1,931.7	150.0%
<b>Apalancamiento (PT/CC)</b>	<b>0.70</b>	<b>1.60</b>	<b>-0.90</b>	<b>-56.4%</b>

Cifras expresadas en millones de pesos

La razón de apalancamiento (pasivo total / capital contable) pasó a 0.7x en diciembre de 2015, comparado con el 1.6x de diciembre de 2014.



**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.