

**CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS**

**INFORME FINANCIERO**  
**PRIMER TRIMESTRE DE 2012**



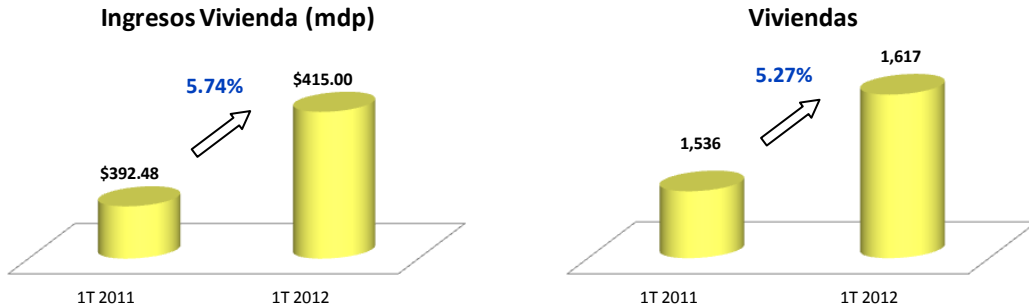
ADOPCIÓN INICIAL DE LAS NORMAS INTERNACIONALES  
DE INFORMACION FINANCIERA  
(IFRS ó IAS por sus siglas en inglés)

MAYO DE 2012

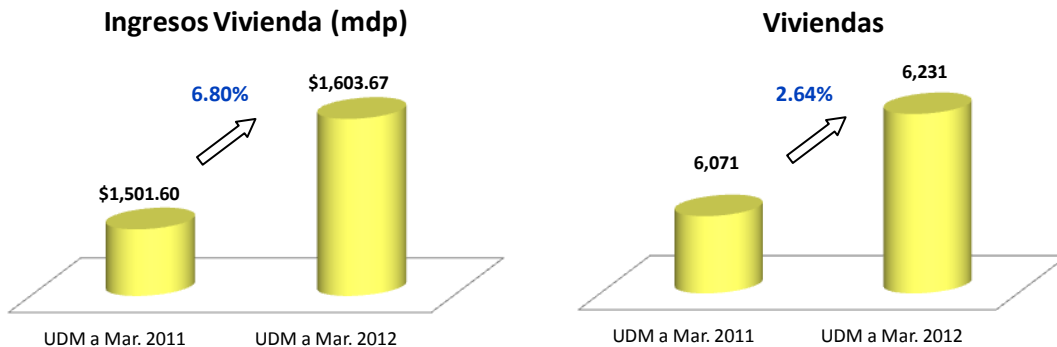


## 1. – RESUMEN EJECUTIVO 1T 2012

- Los ingresos por escrituración de vivienda en el periodo enero a marzo de 2012 crecieron 5.74% respecto del mismo periodo de 2011, al pasar de \$392.48 mdp a \$415.00 mdp. El crecimiento en viviendas escrituradas en el mismo periodo fue del 5.27%. al pasar de 1,536 a 1,617.

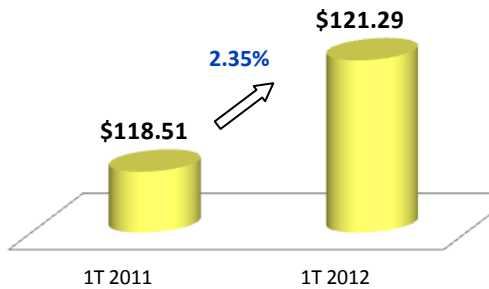


- Los ingresos por escrituración de vivienda de los últimos doce meses al 31 de marzo de 2012 crecieron 6.80% respecto del mismo periodo de 2011, al pasar de \$1,501.60 mdp a \$1,603.67 mdp. El crecimiento en viviendas escrituradas en el mismo periodo fue del 2.64%. al pasar de 6,071 a 6,231.

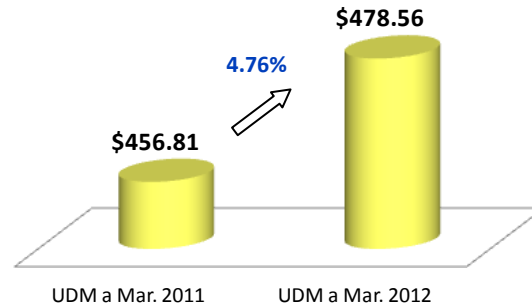


- El EBITDA correspondiente al 1T12 ascendió a \$121.29 mdp, 2.35% mayor al del 1T11.
- El EBITDA de los últimos doce meses al 31 de marzo de 2012 ascendió a \$478.56 mdp, lo que significa un crecimiento del 4.76% con relación EBITDA del mismo periodo del 2011.

### EBITDA (mdp)



### EBITDA (mdp)



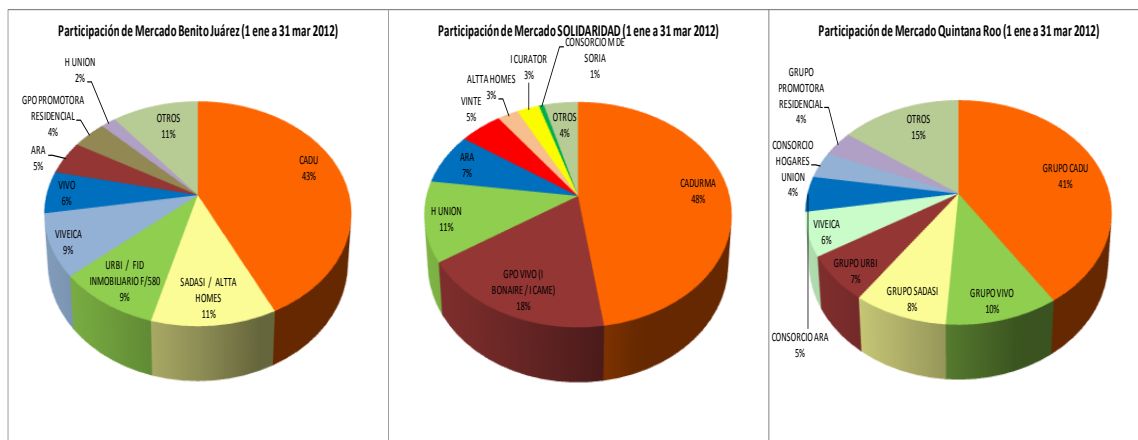
- De enero a marzo de 2012 se generó un Flujo Libre Positivo por \$107.67 mdp, comparado con los \$28.9 mdp generados en el mismo periodo del año pasado.
- La empresa mejoró su capacidad de pago a marzo de 2012 comparado con marzo de 2011.

La razón Deuda Total / EBITDA mejoró al pasar de 1.47x en marzo de 2011, a 1.33x en marzo de 2012.

La razón Deuda Neta / EBITDA disminuyó al pasar de 1.24x a 1.14x en el mismo periodo.

La razón de cobertura de intereses ( EBITDA / Intereses Pagados ) mejoró significativamente al pasar de 4.25x en marzo 2011 a 6.17x en marzo de 2012.

- CADU continúa como líder de mercado tanto en los Municipios Benito Juárez (Cancún) y Solidaridad (Playa del Carmen), así como en el Estado de Quintana Roo, con participaciones de mercado de 42.88%, 47.71% y 40.89% respectivamente.



## 2- ESTADOS FINANCIEROS

### Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias

#### Estados de posición financiera condensados consolidados intermedios

Al 31 de marzo de de 2012 (no auditado), 31 de diciembre de 2011 (no auditado) y 1 de enero de 2011 (no auditado)

(En pesos)

Activo	31 de marzo de 2012 (no auditado)	31 de diciembre de 2011 (no auditado)	1 de enero de 2011 (no auditado)
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 90,463,256	\$ 69,353,656	\$ 80,448,230
Cuentas y documentos por cobrar – Neto	127,912,717	172,342,624	143,625,672
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		3,383,695	4,142,687
Inventarios inmobiliarios	1,692,412,794	1,725,246,107	1,532,463,800
Depósitos en garantía	29,052,970	1,851,428	1,242,324
Pagos anticipados	109,776,543	110,043,581	41,233,719
Inversiones en acciones	6,981,940	6,981,940	6,981,940
Inmuebles, maquinaria y equipo – Neto	<u>17,523,298</u>	<u>14,758,089</u>	<u>9,312,714</u>
<b>Total</b>	<b><u>\$2,074,123,518</u></b>	<b><u>\$2,103,961,120</u></b>	<b><u>\$1,819,451,086</u></b>
 <b>Pasivo y capital contable</b>			
Préstamos bancarios	\$ 635,696,437	\$ 700,748,401	\$ 630,042,626
Cuentas por pagar a proveedores	23,992,026	26,469,763	14,330,728
Proveedores de terrenos	72,941,408	94,445,446	103,933,722
Impuestos y pasivos acumulados	94,769,032	110,948,203	38,621,317
Depósitos para viviendas	5,253,137	3,438,153	6,348,275
Cuentas por pagar a partes relacionadas		1,503,565	293,022
Impuesto sobre la renta por pagar	7,199,561	20,627,274	10,465,574
Dividendos por pagar			28,506,745
Impuestos diferidos a la utilidad	<u>303,797,157</u>	<u>297,517,255</u>	<u>255,751,923</u>
<b>Total del pasivo</b>	<b><u>1,143,648,758</u></b>	<b><u>1,255,698,060</u></b>	<b><u>1,088,293,932</u></b>
Capital contable:			
Capital social	113,846,966	113,846,966	113,846,966
Utilidades retenidas	749,305,829	667,094,129	552,577,197
Superávit por intercambio de acciones de subsidiarias	<u>64,263,137</u>	<u>64,263,137</u>	<u>64,263,137</u>
Participación controladora	927,415,932	845,204,232	730,687,300
Participación no controladora	<u>3,058,828</u>	<u>3,058,828</u>	<u>469,854</u>
<b>Total del capital contable</b>	<b><u>930,474,760</u></b>	<b><u>848,263,060</u></b>	<b><u>731,157,154</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>\$2,074,123,518</u></b>	<b><u>\$2,103,961,120</u></b>	<b><u>\$1,819,451,086</u></b>

**Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias**  
**Estados condensados consolidados intermedios de utilidad integral**  
**Por los periodos de tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2012 y 2011 (no auditados)**  
**(En pesos)**

	<b>31 de marzo de 2012 (no auditado)</b>	<b>31 de marzo de 2011 (no auditado)</b>
Ingresos:		
Ingresos por ventas inmobiliarias	\$ 423,294,292	\$ 398,952,623
Otros		<u>2,334,775</u>
	<u>423,294,292</u>	<u>401,287,398</u>
Costos y gastos:		
Costo de ventas inmobiliarias	(284,811,725)	(279,593,200)
Gastos de venta y administración	<u>(36,922,479)</u>	<u>(31,304,626)</u>
	<u>(321,734,204)</u>	<u>(310,897,826)</u>
Otros gastos – Neto		(301,640)
Gasto por intereses	(6,458,583)	(3,349,483)
Ingreso por intereses	<u>774,563</u>	<u>687,713</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	95,876,068	87,426,162
Impuestos a la utilidad:		
Causado	(7,384,466)	(5,244,461)
Diferido	<u>(6,279,902)</u>	<u>(2,829,833)</u>
	<u>(13,664,368)</u>	<u>(8,074,294)</u>
Utilidad neta e integral consolidada	<u>\$ 82,211,700</u>	<u>\$ 79,351,868</u>
Participación controladora	\$ 82,211,700	\$ 79,095,738
Participación no controladora		<u>256,130</u>
Utilidad neta e integral consolidada	<u>\$ 82,211,700</u>	<u>\$ 79,351,868</u>
Utilidad por acción:		
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>113,846,966</u>	<u>113,846,966</u>
Utilidad por acción de participación controladora	<u>\$ 0.72</u>	<u>\$ 0.69</u>

**Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias**  
**Estados condensados consolidados intermedios de variaciones en el capital contable**  
**Por los periodos de tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2012 y 2011 (no auditados)**  
**(En pesos)**

	<b>Capital social</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 1 de enero de 2011 (no auditados)	\$ 113,846,966	\$ 552,577,197	\$ 64,263,137	\$ 469,854	\$ 731,157,154
Utilidad integral	<u>                    </u>	<u>79,095,738</u>	<u>                    </u>	<u>256,130</u>	<u>79,351,868</u>
Saldos al 31 de marzo de 2011 (no auditados)	<u>\$ 113,846,966</u>	<u>\$ 631,672,935</u>	<u>\$ 64,263,137</u>	<u>\$ 725,984</u>	<u>\$ 810,509,022</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (no auditados)	\$ 113,846,966	\$ 667,094,129	\$ 64,263,137	\$ 3,058,828	\$ 848,263,060
Utilidad integral	<u>                    </u>	<u>82,211,700</u>	<u>                    </u>	<u>                    </u>	<u>82,211,700</u>
Saldos al 31 de marzo de 2012 (no auditados)	<u>\$ 113,846,966</u>	<u>\$ 749,305,829</u>	<u>\$ 64,263,137</u>	<u>\$ 3,058,828</u>	<u>\$ 930,474,760</u>

**Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias****Estados condensados consolidados intermedios de flujos de efectivo****Por los periodos de tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2012 y 2011 (no auditados)****(En pesos)**

	<b>31 de marzo de (no auditado)</b>	<b>31 de marzo de (no auditado)</b>
Actividades de operación:		
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 95,876,068	\$ 87,426,162
Partidas que no requieren (generan) flujo:		
Depreciación	815,060	733,848
Pérdida en venta de maquinaria y equipo		58,080
Ingreso por intereses	(774,563)	(687,713)
Costo de financiamiento capitalizado en inventarios consumidos dentro del costo de ventas	<u>18,914,273</u>	<u>27,398,320</u>
	114,830,838	114,928,697
(Aumento) disminución en:		
Cuentas y documentos por cobrar – Neto	44,429,907	(17,896,564)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	3,383,695	4,142,687
Inventarios inmobiliarios	35,426,646	(106,809,516)
Depósitos en garantía	(27,201,542)	121,850
Pagos anticipados	267,038	(176,218)
Aumento (disminución) en:		
Cuentas por pagar a proveedores	(2,477,737)	50,938,339
Proveedores de terrenos	(21,504,038)	(19,284,100)
Impuestos y pasivos acumulados	(16,179,171)	11,010,083
Depósitos para viviendas	1,814,984	2,167,817
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(1,503,565)	(293,022)
Impuestos a la utilidad pagados	<u>(20,812,179)</u>	<u>(8,212,907)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>110,474,876</u>	<u>30,637,146</u>
Actividades de inversión:		
Adquisición de mobiliario y equipo	(3,580,269)	(2,657,911)
Venta de maquinaria y equipo		255,000
Intereses cobrados	<u>774,563</u>	<u>687,713</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(2,805,706)</u>	<u>(1,715,198)</u>
Actividades de financiamiento:		
Obtención de préstamos bancarios	270,765,971	308,300,564
Pagos de préstamos bancarios	(335,817,935)	(268,015,740)
Intereses pagados	(21,507,606)	(18,128,269)
Dividendos pagados		<u>(28,506,745)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de	<u>(86,559,570)</u>	<u>(6,350,190)</u>
(Disminución) incremento neto de efectivo y equivalentes de Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo	21,109,600	22,571,758
	<u>69,353,656</u>	<u>80,448,230</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	<u>\$ 90,463,256</u>	<u>\$ 103,019,988</u>

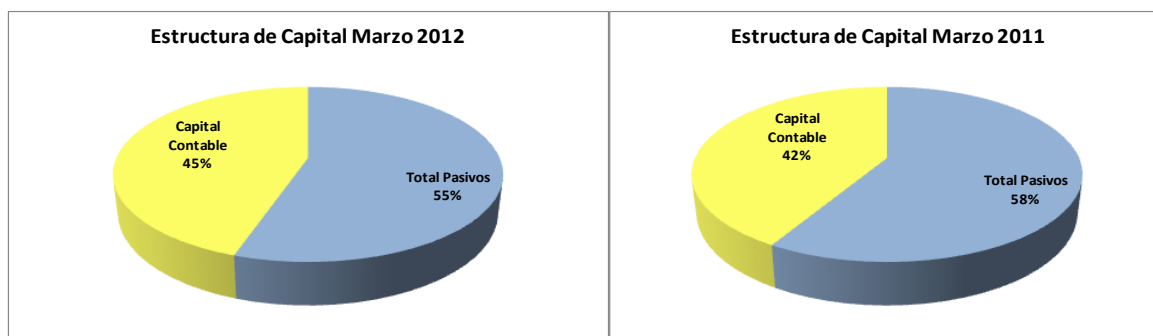
## 3- COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

### 3.1- BALANCE GENERAL

El Balance General de **CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS** continúa fortaleciéndose trimestre a trimestre, lo anterior debido fundamentalmente a la disciplina de la empresa para mantener el nivel de pasivos e incrementar el Capital Contable. En el periodo que va del 31 de diciembre de 2011 al 31 de marzo de 2012, los pasivos totales disminuyeron de \$1,255 mdp a \$1,143 mdp mientras que el capital contable se incrementó de \$848 mdp a \$930 mdp.

#### 3.1.1- CAPITAL CONTABLE

El Capital Contable de **CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS** se incrementó de marzo de 2011 a marzo de 2012 en \$112.2 mdp equivalente a un 13.71%, pasando de \$818.3 mdp a \$930.5 mdp. Los pasivos totales de las empresas pasaron de \$1,147.8 mdp a \$1,143.6 mdp en el mismo periodo, lo que significa un decremento marginal de 0.36% equivalente a \$4.1 mdp. Con lo anterior, se mantuvo una estructura del pasivo y capital sólida en las empresas. En marzo de 2011 se tenía una relación de 58.38% de pasivo total y 41.62% de capital contable, mientras que en marzo de 2012, la relación pasó a una proporción de 55.14% de pasivo total y 44.86% de capital contable.



#### 3.1.2- APALANCAMIENTO

La razón de apalancamiento (pasivo total / capital contable) en **CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS** continúa manteniéndose baja y mejoró al pasar de 1.40x en marzo de 2011 a 1.23x en marzo de 2012, lo que representa un decremento del 12.38%.

Apalancamiento (PT/CC)				
	mar-12	mar-11	Variación	
<b>Pasivo Total</b>	\$1,143.65	\$1,147.81	-\$4.16	-0.36%
<b>Capital Contable</b>	\$930.47	\$818.29	\$112.19	13.71%
<b>Apalancamiento (PT/CC)</b>	<b>1.23</b>	<b>1.40</b>	<b>-0.17</b>	<b>-12.38%</b>

Cifras expresadas en millones de pesos



### 3.1.3.- DEUDA CON COSTO

Al 31 de marzo de 2012 **CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS** tienen pasivos Bancarios por \$635.70 mdp, integrados de la siguiente manera:

INTEGRACIÓN DE PASIVOS CON INSTITUCIONES FINANCIERAS						
	mar-12		mar-11		Variación	
Puentes	\$417.33	65.65%	\$450.68	67.25%	-\$33.35	-7.40%
Reserva Territorial	\$161.40	25.39%	\$185.22	27.64%	-\$23.83	-12.86%
Capital de Trabajo	\$56.80	8.94%	\$34.30	5.12%	\$22.50	65.60%
Arrend. Financiero	\$0.17	0.03%	\$0.00	0.00%	\$0.17	
<b>Total</b>	<b>\$635.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>\$670.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>-\$34.51</b>	<b>-5.15%</b>

Cifras expresadas en millones de pesos

La deuda con Instituciones Financieras de **CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS** disminuyó en marzo de 2012 con relación mismo mes del 2011 en \$34.51 mdp, es decir en un 5.15%, pasando de \$670.21 mdp a \$635.70 mdp.

La razón de Deuda Total / EBITDA, pasó de 1.47 veces en marzo de 2011, a 1.33 veces en marzo de 2012, y la razón Deuda Neta / EBITDA pasó de 1.24 veces a 1.14 veces en el mismo periodo, estas razones mejoraron en el último año y reflejan la buena capacidad de pago de la empresa.

La razón de cobertura de intereses ( EBITDA / Intereses Pagados ) a marzo 2012 fue de 6.17x, esta mejoró significativamente respecto de la misma razón a marzo de 2011 que fue de 4.25x.

El Costo ponderado de la deuda de **CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS** con instituciones financieras al marzo de 2012 fue del 8.54%.

A continuación se muestra el perfil de vencimientos de la Compañía a marzo de 2012.

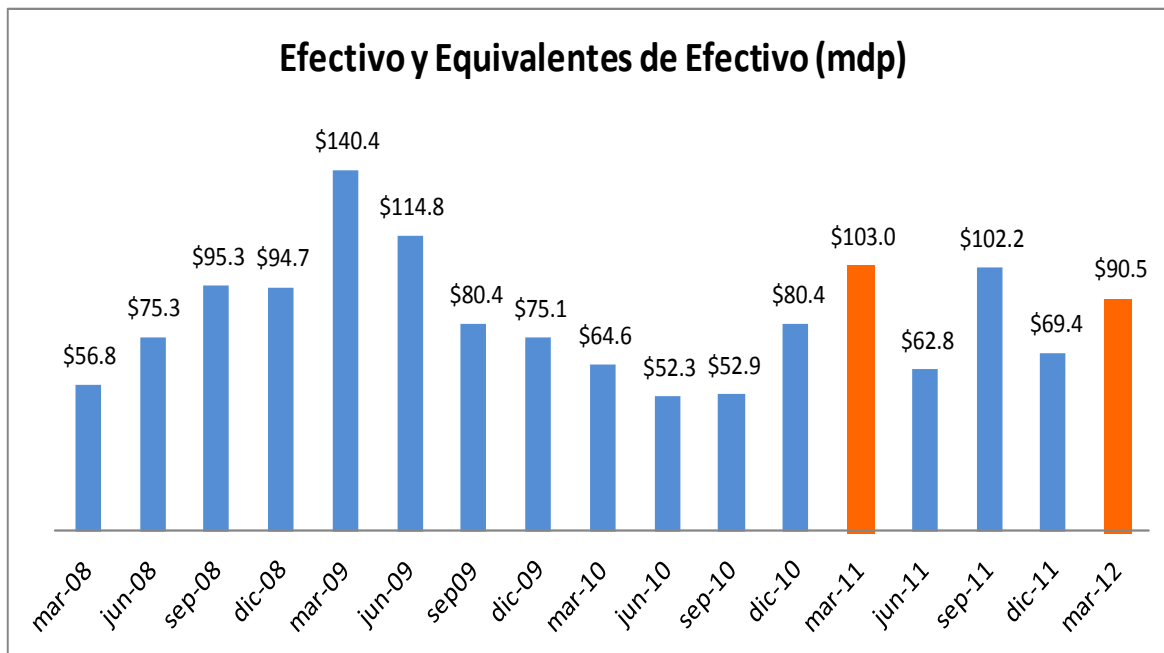
VENCIMIENTOS DE LA DEUDA CON COSTO						
AÑO	HASTA	HASTA	HASTA	HASTA	DESPUES DE	TOTAL
ACTUAL	1 AÑO	2 AÑOS	3 AÑOS	4 AÑOS	4 AÑOS	
\$182.37	\$6.48	\$370.00	\$17.40	\$17.40	\$42.05	\$635.70
28.69%	1.02%	58.20%	2.74%	2.74%	6.61%	100.00%

Cifras expresadas en millones de pesos

En cuanto a los vencimientos de la deuda, el 28.69% de la deuda total vence en el año actual, el 58.20% vence antes de dos años, el 2.74% vence antes de 3 años, el 2.74% vence antes de 4 años y el 6.61% vence después de 4 años.

### 3.1.4.- EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO

El saldo en Caja y Bancos a marzo de 2012 fue de \$90.5 mdp, lo que implica una disminución del 12.19%, equivalente a \$12.5 mdp respecto de los \$103.0 mdp de marzo de 2011.



De enero a marzo de 2012 se generó un Flujo Libre de Efectivo positivo de \$107.7 mdp, lo que representa una mejora de \$78.7 mdp comparado con el Flujo Libre de efectivo de \$28.9 mdp generado en el mismo periodo de 2011.

### 3.2.- ESTADO DE RESULTADOS

#### 3.2.1.- INGRESOS POR VENTAS

En el periodo enero - marzo de 2012 los ingresos por escrituración de vivienda crecieron 5.74%, al pasar de \$392.5 mdp a \$415.0 mdp, respecto del mismo periodo de 2011.

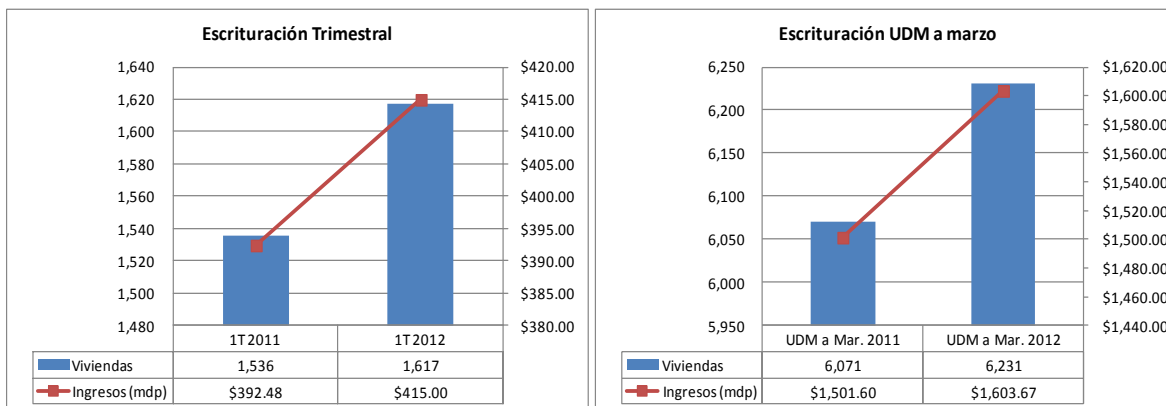
Ingresos Trimestrales						
	1T 2012		1T 2011		Variación	
Escrituración de Viviendas	\$ 415.00	98.04%	\$ 392.48	97.80%	\$ 22.53	5.74%
Otros Ingresos	\$ 8.29	1.96%	\$ 8.81	2.20%	-\$ 0.52	-5.92%
<b>Total Ingresos</b>	<b>\$ 423.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>\$ 401.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>\$ 22.01</b>	<b>5.48%</b>

En los últimos doce meses a marzo de 2012 los ingresos por escrituración de vivienda crecieron 6.82%, al pasar de \$1,501.3 mdp a \$1,603.7 mdp, respecto del mismo periodo de 2011.

Ingresos Ultimos 12 meses						
	marzo 2012 UDM		marzo 2011 UDM		Variación	
Escrituración de Viviendas	\$ 1,603.67	92.98%	\$ 1,501.30	94.79%	\$ 102.38	6.82%
Otros Ingresos	\$ 121.03	7.02%	\$ 82.50	5.21%	\$ 38.53	46.70%
<b>Total Ingresos</b>	<b>\$ 1,724.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>\$ 1,583.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>\$ 140.91</b>	<b>8.90%</b>

Durante el primer trimestre de 2012 se escrituraron 1,617 viviendas, lo que significa un crecimiento del 5.27% respecto de las 1,536 viviendas escrituradas en el primer trimestre de 2011.

En los últimos doce meses a marzo de 2012 el crecimiento en escrituración de viviendas fue de 2.64%, comparado con el mismo periodo del 2011, al pasar de 6,071 a 6,231 viviendas.



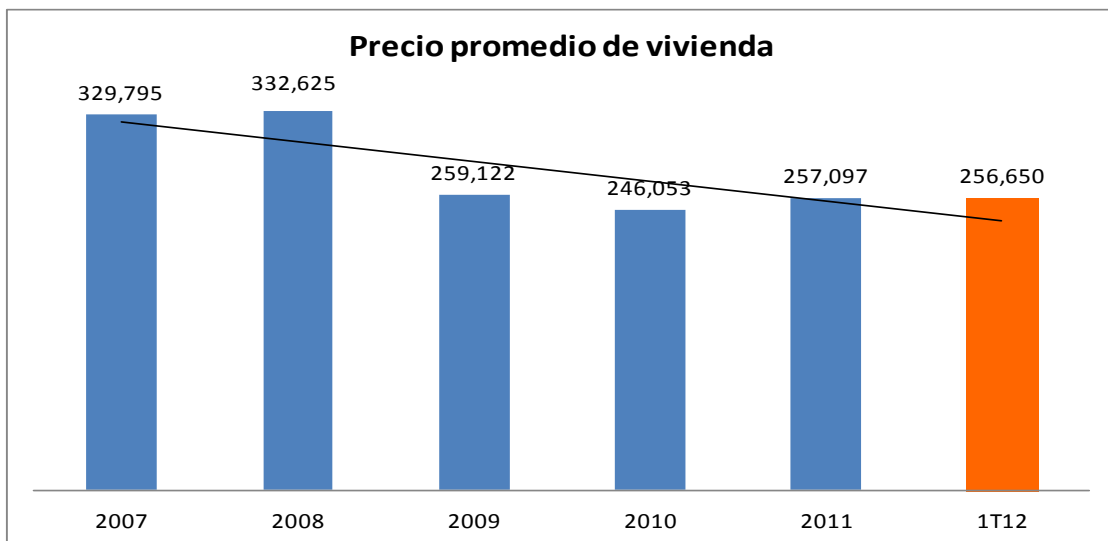
Durante el primer trimestre de 2012, las viviendas por proyecto y el precio promedio por vivienda se integran de la siguiente manera:

1T 2012				
Desarrollo	# Viviendas	Ingresos (\$)	Precio. Prom	Tipo de Vivienda
Villas Otoch Paraiso	915	\$ 217,112,416	\$ 237,281	Económica
Villas del Mar II	25	\$ 9,667,964	\$ 386,719	Tradicional
Villas del Mar III	214	\$ 55,425,346	\$ 258,997	Trad. Bajo Ing.
Villas del Sol	408	\$ 119,601,466	\$ 293,141	Trad. Bajo Ing.
R. del Puertecito	55	\$ 13,196,532	\$ 239,937	Trad. Bajo Ing.
<b>Total</b>	<b>1,617</b>	<b>\$ 415,003,724</b>	<b>\$ 256,650</b>	

Durante el primer trimestre de 2012 se escrituraron 1,617 viviendas a un precio promedio de \$256,650. Esto significa un incremento marginal del 0.44% respecto del precio promedio de \$255,518 del mismo periodo del año pasado.

Durante los últimos doce meses a marzo de 2012 se escrituraron 6,231 viviendas a un precio promedio de \$257,369. Esto significa un aumento del 4.06% respecto del precio promedio de \$247,339 del mismo periodo del año pasado.

El precio promedio ha disminuido en los últimos años debido a que la empresa se ha enfocado, desde el 2009, a desarrollar vivienda Económica y Tradicional Bajo Ingreso para los trabajadores de bajos recursos. No obstante la disminución en el precio promedio de las viviendas escrituradas, la empresa ha logrado mantener sus márgenes.

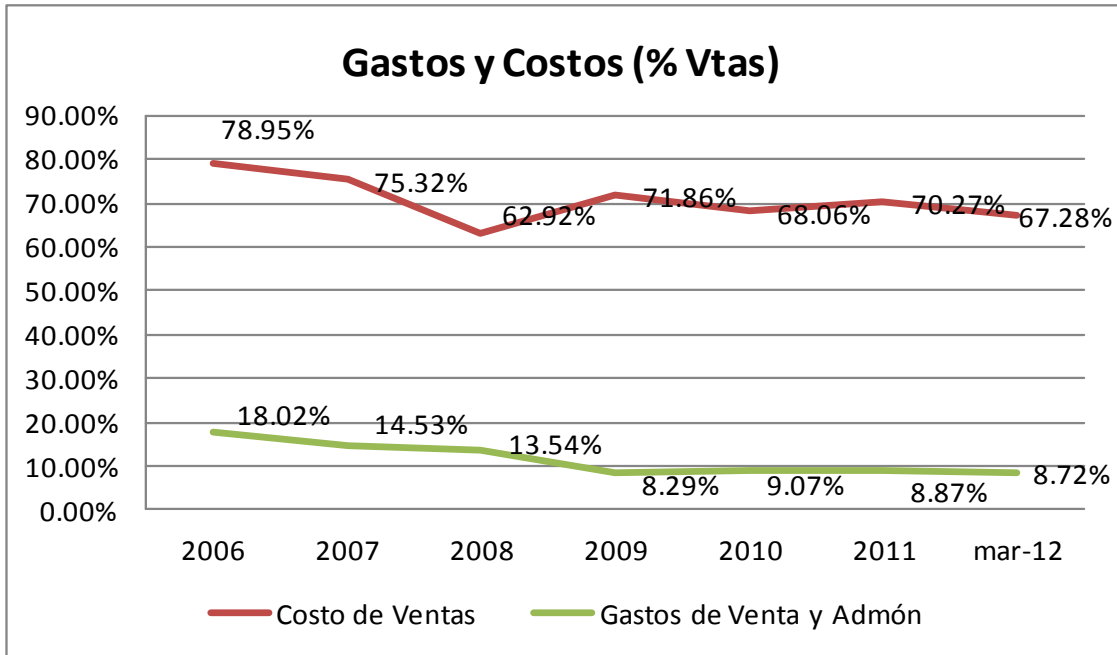


### 3.2.2.- COSTO DE VENTAS

En el primer trimestre de 2012 el costo de ventas, como porcentaje de los ingresos totales, fue de 67.28%, lo que significa una mejora de 2.39 pp comparado con el margen de 69.67% del mismo periodo del 2011.

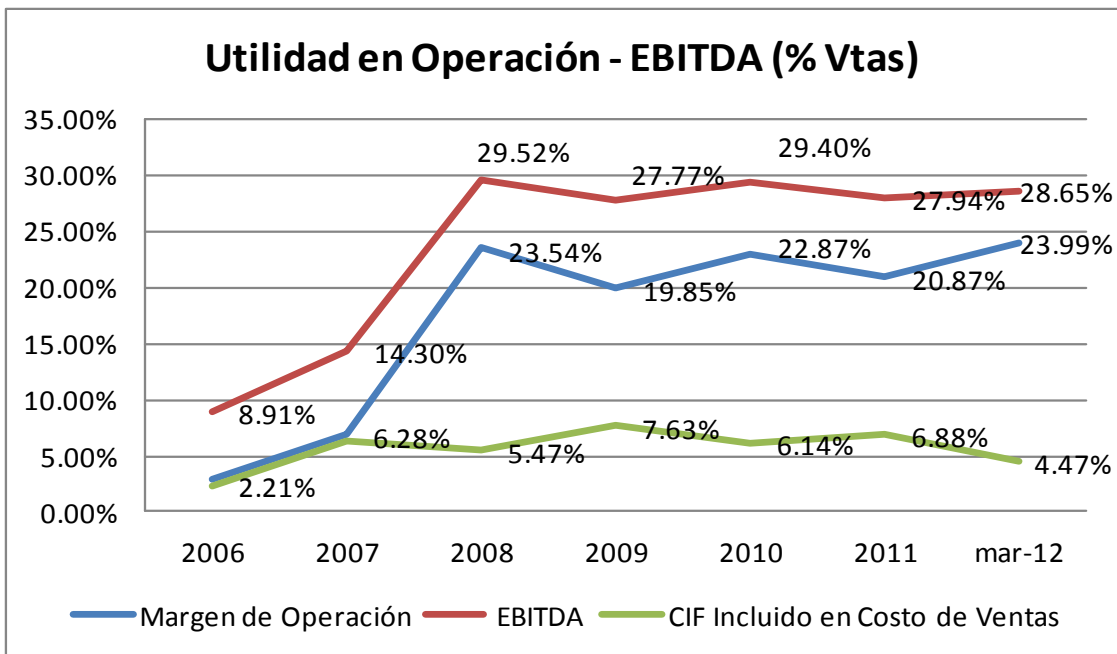
### 3.2.3.- GASTOS DE VENTA Y ADMINISTRACION

En el periodo enero - marzo de 2012 los gastos como porcentaje de los ingresos totales fueron de 8.72%. La empresa ha logrado mejorar este margen en los últimos años debido a las economías de escala que se obtienen al incrementar el volumen de viviendas escrituradas sin crecer significativamente la estructura.



### 3.2.4.- UTILIDADES

Durante primer trimestre del 2012, la utilidad de operación creció 12.36% respecto del mismo periodo del 2011, al pasar de \$90.39 mdp a \$101.56 mdp. Como porcentaje de los ingresos, el margen de operación fue de 23.99%.



El EBITDA aumentó en un 2.34% durante el primer trimestre de 2012, respecto del mismo periodo del 2011, al pasar de \$118.5 mdp a \$121.3 mdp, por lo que la empresa generó \$2.8 mdp más de EBITDA comparado con el 2011.

INTEGRACIÓN DEL UAFIDA (EBITDA)				
	ene - mar 2012	ene - mar 2011	Variación	
UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS	82,211,700	79,351,871	2,859,829	3.60%
(+) ISR Corriente	13,751,068	8,074,294	5,676,774	70.31%
(+) ISR Diferido	-86,700	0	-86,700	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	95,876,068	87,426,165	8,449,903	9.67%
(+) Costo Integral de Financiamiento Capitalizado	18,914,273	27,398,320	-8,484,047	-30.97%
(+) Intereses no capitalizados	6,458,583	3,349,483	3,109,100	92.82%
(-) Productos Financieros	774,563	386,074	388,489	100.63%
(+) Depreciación y Amortización	815,060	726,315	88,745	12.22%
UAFIDA (EBITDA)	121,289,421	118,514,209	2,775,212	2.34%
MARGEN UAFIDA (EBITDA)	28.65%	29.53%		(-) 0.88 pp

En el periodo enero-marzo de 2012 las utilidades antes de impuestos crecieron 9.67% comparado con el mismo periodo del 2011, al pasar de \$87.4 mdp a \$95.9 mdp. Como porcentaje de los ingresos totales el margen pasó de 21.79% a 22.65%.

### 3.2.5.- CAPITALIZACION DEL COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

De conformidad con la Norma de Información Financiera NIF D-6, se hace obligatoria la Capitalización del RIF (Resultado Integral de Financiamiento), por lo que el Costo de Ventas de enero a marzo se integra de la siguiente manera:

INTEGRACIÓN DEL COSTO DE VENTAS				
	ene - mar 2012		ene - mar 2011	
Costo de Ventas	\$ 265,897,452	93.36%	\$ 252,194,880	90.20%
Costo Integral de Financiamiento Capitalizado	\$ 18,914,273	6.64%	\$ 27,398,320	9.80%
Total Costo de Ventas	\$ 284,811,725	100.00%	\$ 279,593,200	100.00%

## 4- NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

### Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias

#### Notas a los estados financieros condensados consolidados intermedios

Por los periodos de tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2012 y 2011 (no auditados)

(En pesos)

#### 1. Actividades principales, evento importante y ciclo operativo

##### *Actividades principales-*

Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias (la Compañía) es una sociedad controladora de empresas que se dedican al diseño, construcción, promoción y venta de viviendas de interés social y nivel medio, así como de todo tipo de bienes inmuebles, ya sean comerciales o habitacionales. La Compañía no tiene empleados y todos los servicios administrativos y de personal le son prestados por terceros, consecuentemente no tiene obligaciones laborales. El domicilio fiscal de la Compañía es Av. Universidad No. 813, Col. Bosques del Prado Sur, C.P. 20130, Aguascalientes, Aguascalientes, y la dirección de sus oficinas y lugar donde realiza sus actividades es Av. Bonampak esq. Nichupté, Consorcio Vivendi Américas, Sm. 08 Lt. 04 Mz 01 1er Piso, C.P. 77500, Cancún, Quintana Roo.

Las principales actividades de la Compañía por desarrollos inmobiliarios incluyen (i) la compra del terreno o la celebración de un contrato de mediación en compra-venta inmobiliaria en donde un tercero les proporciona el terreno para realizar la construcción de viviendas y en cuanto se vende ésta, se le paga el 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 y comercialización de los desarrollos inmobiliarios, y (v) la asistencia a los compradores para que obtengan sus créditos hipotecarios.

La Compañía 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) principalmente.

##### *Evento importante -*

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 (IFRS ó IAS por sus siglas en inglés) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Los estados financieros consolidados que emitirá la Compañía por el año que terminará el 31 de diciembre de 2012 serán los primeros estados financieros anuales que se preparen bajo IFRS. La fecha de transición será el 1° de enero de 2011 y el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 será el período comparativo comprendido por la norma de adopción IFRS 1, *Adopción Inicial de las*

## 2. Bases de presentación

- a. **Estados financieros condensados** – Como resultado de la adopción de las IFRS que se menciona en la Nota 1, los estados financieros condensados consolidados intermedios no auditados adjuntos se han preparado conforme a la IAS 34, *Información financiera intermedia*, y forman parte de los primeros estados financieros consolidados preparados de conformidad con las IFRS, que serán los correspondientes al año que terminará el 31 de diciembre de 2012, por lo que se han aplicado las disposiciones de la IFRS 1, y en adición, estos estados no incluyen toda la información y revelaciones requeridas para unos estados financieros anuales preparados de conformidad con IFRS.

La Compañía ha incluido los ajustes por estimaciones contables recurrentes consideradas necesarias para una presentación de los estados financieros condensados consolidados intermedios no auditados conforme a la IAS 34. La utilidad integral por el periodo de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2012, no es necesariamente un indicador de la utilidad integral que puede ser esperada para el año que terminará el 31 de diciembre de 2012.

Las políticas contables aplicadas a estos estados financieros son consistentes con las aplicadas a los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2011.

Estos estados financieros están preparados con base en costos históricos.

- b. **Consolidación de estados financieros** – Los estados financieros condensados consolidados intermedios no auditados adjuntos incluyen los relativos a la Compañía y los de sus compañías subsidiarias al 31 de marzo de 2012 y 2011 y por los periodos de tres meses terminados en esas fechas. Los estados financieros de las compañías subsidiarias son preparados por el mismo periodo de reporte que la compañía controladora, utilizando políticas contables consistentes. Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías consolidadas han sido eliminados en la consolidación.
- c. **Estructura del estado de posición financiera** – La estructura del estado de posición financiera en cuanto a las cifras de activos y pasivos no se presentan clasificadas a corto y largo plazo, con la finalidad de proporcionar al usuario información más confiable, relevante, comprensible y comparable, en virtud de que los proyectos inmobiliarios son realizables en el corto, mediano y largo plazo conforme al ciclo operativo de la Compañía.
- d. **Clasificación de costos y gastos** – Se presentan atendiendo a su función debido a que esa es la práctica de la industria a la que pertenece la Compañía.



### 3. Principales políticas contables

Las IFRS requieren que la administración de la Compañía efectúe ciertas estimaciones y utilice determinados supuestos para valorar algunas de las partidas de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren en los mismos. Sin embargo, los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones. La administración de la Compañía, aplicando el juicio profesional, considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias. Las principales políticas contables seguidas por la Compañía son las siguientes:

- a. **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 y sujetos a riesgos poco importantes de cambio en valor. El efectivo se presenta a valor nominal y los rendimientos que se generan se reconocen como ingresos por intereses del período. Los equivalentes de efectivo, están representados por inversiones en mesa de dinero.
- b. **Inventarios inmobiliarios, terrenos en desarrollo a largo plazo y costo de ventas** – Se valúan al menor entre el costo de adquisición de terrenos, licencias, materiales y gastos directos e indirectos de acuerdo al avance de obra de cada proyecto y su valor neto de realización.

Durante el período de desarrollo de los inventarios inmobiliarios se capitaliza el costo de financiamiento de créditos puente hipotecarios y otros financiamientos relacionados con el proceso de construcción.

- c. **Inversiones en acciones** – La inversión en acciones de empresas en las que no se tiene el control se registra a su costo de adquisición.
- d. **Inmuebles, maquinaria y equipo** – Se registran al costo de adquisición. La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil estimada de los activos, como sigue:

	<b>Porcentaje anual %</b>
Equipo de transporte	25
Equipo de cómputo	33
Mobiliario y equipo de oficina	10
Edificios y construcciones	5
Equipo de comunicación	10
Maquinaria y equipo de construcción	10

- e. **Deterioro de activos de larga duración** – A la fecha de cada estado de posición financiera, la Compañía revisa el valor en libros de sus activos tangibles e intangibles a fin de determinar si existe un indicador 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 Compañía 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.

La Compañía ha concluido que actualmente no hay indicadores de deterioro.

- f. **Provisiones** – Se reconocen cuando se tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente.

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación del monto requerido para satisfacer la obligación a la fecha del estado de posición financiera, tomando en cuenta los riesgos e incertidumbres que rodean a la obligación. Cuando una provisión es calculada usando los flujos de efectivo estimados para cumplir la obligación, el importe registrado es el valor presente de dichos flujos.

Cuando se espera recuperar de un tercero alguno o todos los beneficios económicos requeridos para liquidar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar, siempre y cuando sea virtualmente seguro que el reembolso se recibirá y el monto puede ser medido de forma confiable.

- g. **Impuestos a la utilidad** – El gasto por impuestos a la utilidad representa la suma del impuesto causado y el impuesto diferido.
- i. **Impuesto causado** – El impuesto a la utilidad es el mayor entre el impuesto sobre la renta (ISR) y el impuesto empresarial a tasa única (IETU), y se registra en resultados en el año en que se causa. El impuesto por pagar se determina con base en la utilidad fiscal del año.

La utilidad fiscal difiere de la utilidad reportada en el estado consolidado de utilidad integral, debido a que excluye ingresos o gastos que son acumulables o deducibles en otros años y además no considera partidas que nunca serán acumulables o deducibles. El pasivo de impuestos a la utilidad de la Compañía se calcula utilizando las tasas fiscales aprobadas o substancialmente aprobadas a la fecha del balance general.

- ii. **Impuesto diferido** – La Compañía determina, con base en proyecciones financieras, si causará ISR o IETU en el futuro y reconoce el impuesto diferido que corresponde al impuesto que esencialmente pagará. El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros y las bases fiscales correspondientes que se utilizaron para determinar la utilidad fiscal. Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos generalmente para todas las diferencias temporales acumulables y un activo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales deducibles, en la medida en que resulte probable que la Compañía disponga de utilidades fiscales futuras contra las que pueda aplicar esas diferencias temporales deducibles. No se reconocen activos ni pasivos si las diferencias temporales surgen del crédito mercantil o del reconocimiento inicial (distinto al de la combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta la utilidad fiscal ni la utilidad contable.

El valor en libros de un activo por impuestos diferidos debe revisarse en la fecha de cada balance general y se debe reducir en la medida que se estime probable que no habrá utilidades gravables suficientes para permitir que se recupere la totalidad o una parte del activo.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se calculan utilizando las tasas fiscales que se espera aplicar en el período en el que el pasivo se pague o el activo se realice, basándose en las tasas (y leyes fiscales) que hayan sido aprobadas o substancialmente aprobadas a la fecha del balance general. La valuación de los pasivos y activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando hay un derecho legal para compensar activos a corto plazo con pasivos a corto plazo y cuando se refieren a impuestos a la utilidad correspondientes a la misma autoridad fiscal y la Compañía tiene la intención de liquidar sus activos y pasivos sobre una base neta.

- iii. **Impuestos causados y diferidos del periodo** – Los impuestos causados y diferidos se reconocen como ingreso o gasto en resultados, excepto cuando se refieren a partidas que se reconocen en las otras partidas de utilidad integral o directamente en el capital contable, en cuyo caso, el impuesto también se reconoce en las otras partidas de utilidad integral o directamente en el capital contable, respectivamente.
- iv. **Impuesto a la utilidad del periodo intermedio** – El impuesto a la utilidad del periodo intermedio se registra con base en la tasa efectiva

anual estimada.

- h. **Reconocimiento de ingresos** – Los ingresos por desarrollos inmobiliarios se reconocen en el período en el que se transfieren los riesgos y beneficios de los inventarios a los clientes que los adquieren, lo cual generalmente ocurre cuando se entrega el bien inmueble y se han firmado las escrituras correspondientes. Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento o bonificación que la entidad pueda otorgar.
- En el caso de venta de terrenos para desarrollar, la Compañía registra sus ingresos en la fecha en que se celebran los contratos de compra-venta respectivos y se transfiere la propiedad, ya que, en ocasiones, estos difieren de la firma de la escritura, la cual, normalmente es posterior.
  - En el caso de servicios de construcción y urbanización se utiliza el método de porcentaje de avance de obra ejecutada para reconocer los ingresos y costos relativos. El porcentaje de avance por obra ejecutada se determina comparando el total de costos incurridos contra el total de costos estimados que se incurrirán en cada desarrollo o proyecto. Bajo este método, el porcentaje de avance es multiplicado por el ingreso estimado total de cada proyecto para determinar el ingreso que debe reconocerse. La administración evalúa periódicamente la razonabilidad de las estimaciones utilizadas para la determinación del porcentaje de avance de obra. En el caso de que los costos estimados que se determinan excedan los ingresos totales, se registra la provisión correspondiente con cargo a los resultados.
- i. **Utilidad básica por acción** – La utilidad básica por acción ordinaria se determina dividiendo la utilidad de la participación controladora entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

#### 4. Conciliación de IFRS – Primera adopción

Como se mencionó en la Nota 1, para la preparación de estos estados financieros condensados consolidados intermedios no auditados, la Compañía preparará sus primeros estados financieros anuales de acuerdo con IFRS al 31 de diciembre de 2012. La transición de las Normas de Información Financieras mexicanas (NIF) a IFRS se realizó de conformidad con IFRS 1, considerando el 1 de enero de 2011 como la fecha de transición. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2011 fueron los últimos preparados de acuerdo a las NIF.

IFRS 1 permite ciertas excepciones en la aplicación de algunas reglas a los periodos anteriores, con el objeto de asistir a las entidades en el proceso de transición. La Compañía ha aplicado las excepciones obligatorias de primera adopción, como se describe a continuación:

- La Compañía aplicó la excepción obligatoria para estimaciones contables en relación a la consistencia con las estimaciones efectuadas por el mismo periodo bajo NIF.

- Otras excepciones obligatorias no fueron aplicables a la Compañía.

Adicionalmente, la Compañía no aplicó ninguna de las exenciones opcionales de primera adopción de IFRS 1.

A continuación se resumen las principales diferencias que la Compañía identificó en su transición de las NIF a IFRS:

- **Efectos de la inflación** – Conforme a IFRS, los efectos inflacionarios se reconocen en los estados financieros cuando la economía de la moneda utilizada por la Compañía califica como hiperinflacionaria. La economía mexicana dejó de ser hiperinflacionaria a partir de 1999 y, en consecuencia, los efectos inflacionarios que fueron reconocidos por la Compañía hasta el 31 de diciembre de 2007 bajo NIF se revertirán, lo que representó una disminución a las utilidades acumuladas de aproximadamente \$11,112,721 a la fecha de transición.
- **Impuestos diferidos** – Conforme a IFRS, se recalcularán los impuestos diferidos con los valores contables ajustados de los activos y pasivos según IFRS; además de no calcular impuestos diferidos a ciertas diferencias temporales que resultan del reconocimiento inicial de un activo o pasivo, lo cual resultará en un aumento a las utilidades acumuladas de aproximadamente \$3,333,816 a la fecha de transición.
- **Otras diferencias en presentación y revelaciones en los estados financieros** – Generalmente, los requisitos de revelación de IFRS son más amplios que los de NIF, lo cual puede resultar en mayores revelaciones respecto de las políticas contables, juicios y estimaciones significativas, instrumentos financieros y administración de riesgos, entre otros. Además, pueden existir diferencias en presentación, por ejemplo, IFRS requiere la presentación de un estado de utilidad integral que no se requiere bajo NIF.

La siguiente tabla presenta la conciliación entre el capital contable reportado de acuerdo a las NIF e IFRS:

	<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011 (no auditado)</b>	<b>Saldo al 31 de marzo de 2011 (no auditado)</b>	<b>Saldo al 1 de enero de 2011 (no auditado)</b>
Capital contable bajo NIF	\$ 856,041,965	\$ 818,287,927	\$ 738,936,059
Eliminación de efectos de inflación en inventarios	(11,112,721)	(11,112,721)	(11,112,721)
Impuestos a la utilidad diferidos por la eliminación de efectos de inflación en inventarios	<u>3,333,816</u>	<u>3,333,816</u>	<u>3,333,816</u>
Capital contable bajo IFRS	<u>\$848,263,060</u>	<u>\$ 810,509,022</u>	<u>\$ 731,157,154</u>

La utilidad integral bajo NIF y bajo IFRS por el año y el periodo de tres meses terminados el 31 de diciembre y 31 de marzo de 2011 (no auditados), respectivamente, son iguales.

#### 5. **Evento relevante**

Con fecha 28 de Marzo de 2012 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, otorgo a la Compañía la autorización del Programa de colocación de certificados bursátiles de hasta \$1,000,000,000 (Un mil millones de pesos), bajo el número 3387-4.15-2012-001.

#### 6. **Evento posterior**

Con fecha 27 de abril de 2012 se realizó la emisión de un certificado bursátil por un importe de \$300,000,000 (trescientos millones de pesos) a un plazo de 3 años.

#### 7. **Autorización de la emisión de los estados financieros**

Los estados financieros condensados consolidados intermedios no auditados fueron autorizados para su emisión el 16 de abril de 2012, por el Lic. Javier Cervantes Monteil, Director de Finanzas y por el C. P. Mario Rodríguez Durón, Contador General de la Compañía, y están sujetos a la aprobación del Consejo de Administración y de la asamblea general ordinaria de accionistas de la Compañía, quienes pueden decidir su modificación de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles.

## 5- INFORMACIÓN DE MERCADO (INFONAVIT)

### 5.1.- PARTICIPACION DE MERCADO DE CORPOVAEL (CADU) EN QUINTANA ROO.

#### PARTICIPACIÓN DE MERCADO BENITO JUÁREZ

BENITO JUÁREZ 1 enero a 31 marzo 2011			BENITO JUÁREZ 1 enero a 31 marzo 2012			VARIACIÓN	
Créditos Formalizados y Participación			Créditos Formalizados y Participación			Creditos	%
<b>CADU</b>	<b>973</b>	<b>43.73%</b>	<b>CADU</b>	<b>1,100</b>	<b>42.88%</b>	127	13.05%
SADASI / ALTTA HOMES	268	12.04%	SADASI / ALTTA HOMES	290	11.31%	22	8.21%
URBI / FID INMOBILIARIO F/580	35	1.57%	URBI / FID INMOBILIARIO F/580	239	9.32%	204	582.86%
VIVEICA	122	5.48%	VIVEICA	228	8.89%	106	86.89%
VIVO	146	6.56%	VIVO	156	6.08%	10	6.85%
ARA	179	8.04%	ARA	125	4.87%	-54	-30.17%
GPO PROMOTORA RESIDENCIAL	56	2.52%	GPO PROMOTORA RESIDENCIAL	106	4.13%	50	89.29%
H UNION	101	4.54%	H UNION	47	1.83%	-54	-53.47%
OTROS	345	15.51%	OTROS	274	10.68%	-71	-20.58%
<b>TOTAL</b>	<b>2,225</b>	<b>100.00%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>2,565</b>	<b>100.00%</b>	<b>340</b>	<b>15.28%</b>

#### PARTICIPACIÓN DE MERCADO SOLIDARIDAD

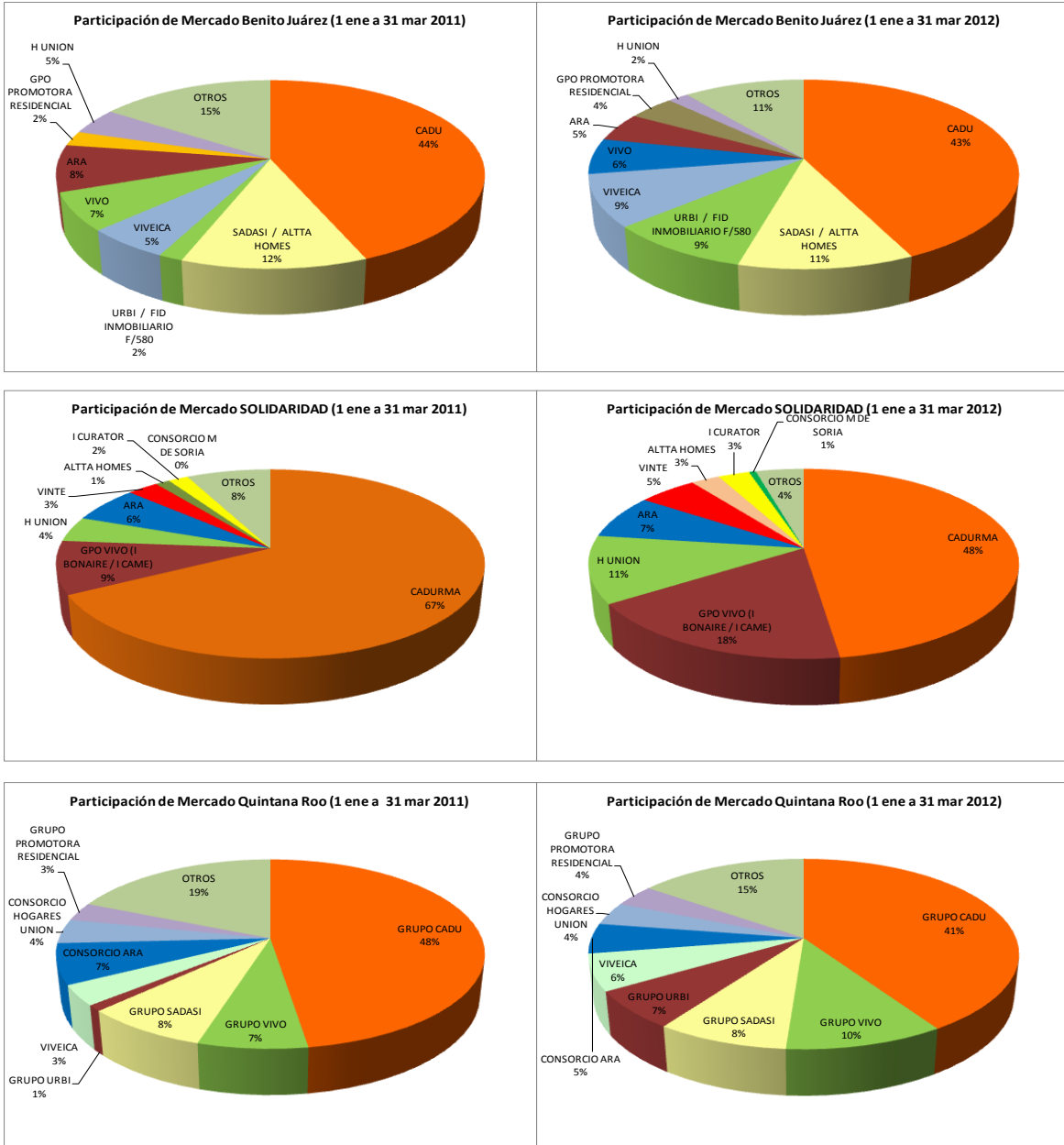
SOLIDARIDAD 1 enero a 31 marzo 2011			SOLIDARIDAD 1 enero a 31 marzo 2012			VARIACIÓN	
Créditos Formalizados y Participación			Créditos Formalizados y Participación			Creditos	%
<b>CADURMA</b>	<b>687</b>	<b>67.22%</b>	<b>CADURMA</b>	<b>395</b>	<b>47.71%</b>	-292	-42.50%
GPO VIVO (I BONAIRE / I CAME)	93	9.10%	GPO VIVO (I BONAIRE / I CAME)	149	18.00%	56	60.22%
H UNION	44	4.31%	H UNION	95	11.47%	51	115.91%
ARA	63	6.16%	ARA	62	7.49%	-1	-1.59%
VINTE	28	2.74%	VINTE	43	5.19%	15	53.57%
ALTTA HOMES	13	1.27%	ALTTA HOMES	21	2.54%	8	61.54%
ICURATOR	18	1.76%	ICURATOR	23	2.78%	5	27.78%
CONSORCIO MDE SORIA	0	0.00%	CONSORCIO MDE SORIA	5	0.60%	5	
OTROS	76	7.44%	OTROS	35	4.23%	-41	-53.95%
<b>TOTAL</b>	<b>1,022</b>	<b>100.00%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>828</b>	<b>100.00%</b>	<b>-194</b>	<b>-18.98%</b>

#### PARTICIPACIÓN DE MERCADO QUINTANA ROO

QUINTANA ROO 1 enero a 31 marzo 2011			QUINTANA ROO 1 enero a 31 marzo 2012			VARIACIÓN	
Créditos Formalizados y Participación			Créditos Formalizados y Participación			Creditos	%
<b>GRUPO CADU</b>	<b>1,660</b>	<b>47.59%</b>	<b>GRUPO CADU</b>	<b>1,495</b>	<b>40.89%</b>	-165	-9.94%
GRUPO VIVO	247	7.08%	GRUPO VIVO	374	10.23%	127	51.42%
GRUPO SADASI	281	8.06%	GRUPO SADASI	311	8.51%	30	10.68%
GRUPO URBI	35	1.00%	GRUPO URBI	239	6.54%	204	582.86%
VIVEICA	122	3.50%	VIVEICA	228	6.24%	106	86.89%
CONSORCIO ARA	242	6.94%	CONSORCIO ARA	187	5.11%	-55	-22.73%
CONSORCIO HOGARES UNION	145	4.16%	CONSORCIO HOGARES UNION	142	3.88%	-3	-2.07%
GRUPO PROMOTORA RESIDENCIAL	110	3.15%	GRUPO PROMOTORA RESIDENCIAL	136	3.72%	26	23.64%
OTROS	646	18.52%	OTROS	544	14.88%	-102	-15.79%
<b>TOTAL</b>	<b>3,488</b>	<b>100.00%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>3,656</b>	<b>100.00%</b>	<b>168</b>	<b>4.82%</b>

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) con el desarrollo Villas del Sol.

En el periodo enero – marzo 2012 CADU continuó como líder de mercado en estas plazas. En Benito Juárez CADU formalizó el 42.88% del total de los créditos otorgados por el INFONAVIT en el Municipio. En Solidaridad CADU formalizó el 47.71% del total de los créditos otorgados por el INFONAVIT en el Municipio. En Quintana Roo, CADU formalizó el 40.89% del total de los créditos otorgados por el INFONAVIT en el Estado. CADU continúa manteniendo una amplia ventaja respecto de sus competidores.



Fuente: Elaborado con datos del INFONAVIT



## 6- OTRAS POLITICAS CONTABLES

**6.1.- Registro de Ingresos:** Desde su constitución Corpovael y Subsidiarias registran sus ingresos, al momento de la escrituración de las viviendas, lo que ha permitido mantener una cartera de clientes baja. Por lo anterior la aplicación obligatoria de la INIF 14 no afectó su forma de realizar los registros de Ingresos.

**6.2- Capitalización del Resultado Integral de Financiamiento:** A partir del año 2008 Corpovael y Subsidiarias incluyeron como parte de su costo de ventas el resultado integral de financiamiento conforme a lo dispuesto en la NIF D-6 y NIC-23.

**6.3- Reserva Territorial:** La reserva territorial (terrenos) se registra a su costo de adquisición.

**6.4- Dedución Anticipada de Terrenos:** La empresa desde su constitución ha optado por deducir anticipadamente la adquisición de terrenos conforme a lo dispuesto por el Art. 225 de la LISR.

**6.5- Créditos:** A partir de 2009 la política de la empresa ha sido la de diversificar sus fuentes de financiamiento, buscando evitar la dependencia de algunas instituciones y optimizar el costo de los financiamientos. Se han sustituido a las Sofoles por Bancos.

**6.6- Dividendos:** A partir de 2009 las empresas pagan anualmente dividendos. Los dividendos que se paguen corresponderán a las utilidades que deriven de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN), del ejercicio inmediato anterior. El pago de dichos dividendos se realizará a lo largo del año siempre y cuando el flujo de efectivo así lo permita.

**6.7- Normas Internacionales de Información Financiera:** A partir del primer trimestre de 2012 toda la información financiera de la empresa se presentará con base las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés).

# CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

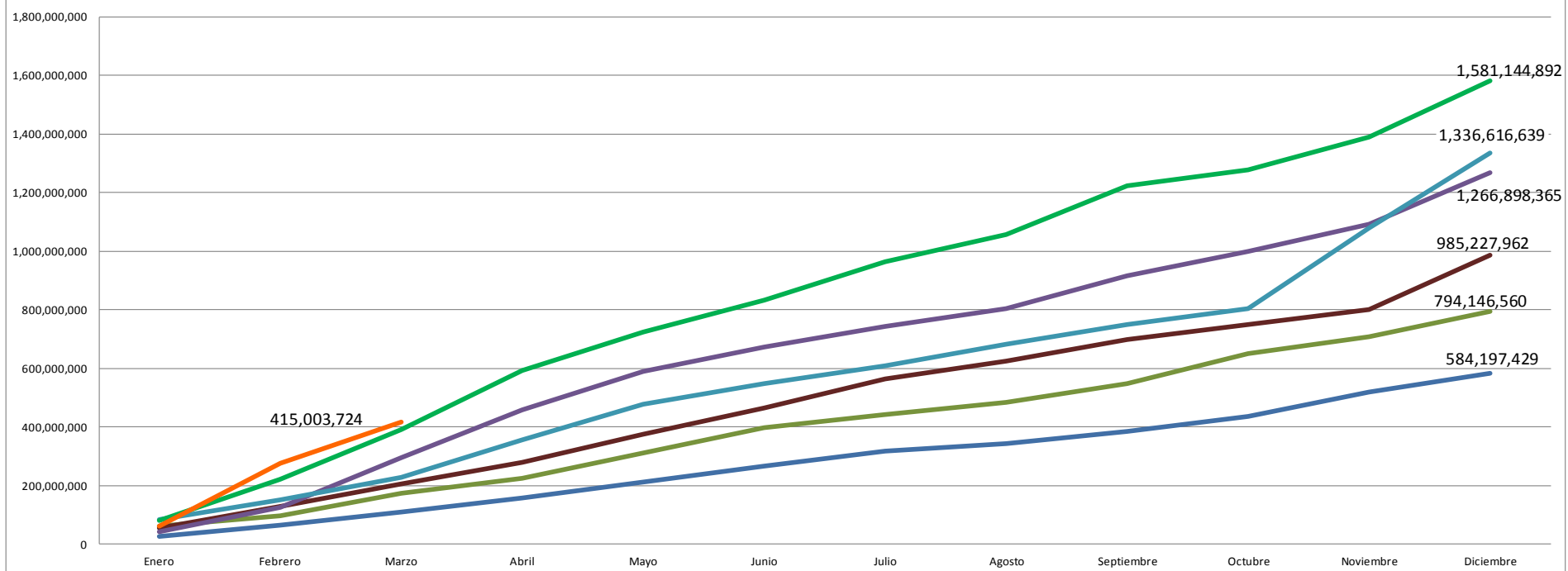
## INGRESOS POR ESCRITURACION DE VIVIENDAS 2006 - 2007 - 2008 - 2009 - 2010 - 2011 - 2012

MENSUAL	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
<b>2006</b>	25,305,612	39,057,474	43,506,225	48,407,979	55,457,390	54,613,214	50,106,421	26,853,961	40,441,663	52,854,668	82,752,772	64,840,050	<b>584,197,429</b>
<b>2007</b>	60,442,519	34,663,041	78,122,215	52,437,108	86,535,623	83,698,059	47,065,886	41,955,707	62,412,832	103,748,171	56,570,061	86,495,337	<b>794,146,560</b>
<b>2008</b>	54,040,797	75,358,161	75,497,041	73,835,774	97,127,678	89,176,031	100,222,551	59,038,716	72,573,753	54,150,908	49,845,197	184,361,355	<b>985,227,962</b>
<b>2009</b>	41,772,286	83,002,352	168,678,026	163,798,799	130,935,331	83,967,465	72,155,388	58,978,843	112,194,707	83,273,409	93,579,353	174,562,407	<b>1,266,898,365</b>
<b>2010</b>	84,695,996	67,662,923	75,133,100	127,931,846	122,026,215	70,735,067	59,462,458	75,541,407	65,801,501	56,012,279	272,730,171	258,883,676	<b>1,336,616,639</b>
<b>2011</b>	81,262,255	138,728,161	172,484,727	200,043,866	130,660,013	108,496,072	132,043,739	92,992,154	167,090,847	54,736,244	110,517,130	192,089,684	<b>1,581,144,892</b>
<b>2012</b>	60,594,319	215,406,820	139,002,585										<b>415,003,724</b>

ACUMULADO	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
<b>2006</b>	25,305,612	64,363,086	107,869,311	156,277,290	211,734,680	266,347,894	316,454,315	343,308,276	383,749,939	436,604,607	519,357,379	584,197,429
<b>2007</b>	60,442,519	95,105,560	173,227,775	225,664,883	312,200,506	395,898,565	442,964,451	484,920,158	547,332,991	651,081,162	707,651,223	794,146,560
<b>2008</b>	54,040,797	129,398,958	204,895,999	278,731,773	375,859,451	465,035,482	565,258,033	624,296,749	696,870,502	751,021,410	800,866,607	985,227,962
<b>2009</b>	41,772,286	124,774,638	293,452,664	457,251,463	588,186,794	672,154,259	744,309,647	803,288,490	915,483,197	998,756,606	1,092,335,959	1,266,898,365
<b>2010</b>	84,695,996	152,358,919	227,492,019	355,423,865	477,450,080	548,185,147	607,647,605	683,189,012	748,990,512	805,002,791	1,077,732,963	1,336,616,639
<b>2011</b>	81,262,255	219,990,416	392,475,143	592,519,009	723,179,022	831,675,094	963,718,833	1,056,710,987	1,223,801,834	1,278,538,078	1,389,055,208	1,581,144,892
<b>2012</b>	60,594,319	276,001,139	415,003,724									

### Ingresos por Escrituración de Vivienda (Acumulado)

— 2006   
 — 2007   
 — 2008   
 — 2009   
 — 2010   
 — 2011   
 — 2012



## CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

### INGRESOS POR ESCRITURACION ENERO A MARZO 2012

	PARAISO		VILLAS II	VILLAS III	V DEL SOL		R. Ptecito I	R. Ptecito II	TOTAL
	1R	2R			1R	2R			
ENERO		7,840,366	1,844,055	19,327,574	28,703,942	848,850	2,029,532		<b>60,594,319</b>
FEBRERO	11,689,656	129,540,185	3,871,169	13,418,421	45,610,991	2,858,398	7,187,001	1,231,000	<b>215,406,820</b>
MARZO	4,304,616	63,737,594	3,952,741	22,679,351	35,606,395	5,972,890	2,461,999	287,000	<b>139,002,585</b>
<b>TOTAL</b>	<b>15,994,272</b>	<b>201,118,145</b>	<b>9,667,964</b>	<b>55,425,346</b>	<b>109,921,328</b>	<b>9,680,138</b>	<b>11,678,532</b>	<b>1,518,000</b>	<b>415,003,724</b>

% del Total	3.85%	48.46%	2.33%	13.36%	26.49%	2.33%	2.81%	0.37%	100.00%
-------------	-------	--------	-------	--------	--------	-------	-------	-------	---------

Precio Prom	219,100	238,858	386,719	258,997	285,510	420,876	233,571	303,600	256,650
-------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

### VIVIENDAS ENERO A MARZO 2012

	PARAISO		VILLAS II	VILLAS III	V DEL SOL		R. Ptecito I	R. Ptecito II	TOTAL
	1R	2R			1R	2R			
ENERO	0	33	5	76	101	2	9		<b>226</b>
FEBRERO	53	542	10	53	161	7	31	4	<b>861</b>
MARZO	20	267	10	85	123	14	10	1	<b>530</b>
<b>TOTAL</b>	<b>73</b>	<b>842</b>	<b>25</b>	<b>214</b>	<b>385</b>	<b>23</b>	<b>50</b>	<b>5</b>	<b>1,617</b>

### INGRESOS POR SEGMENTO DE VIVIENDA

Tipo de Vivienda	1er Trimestre 2012	
	ingresos	%
Económica	228,790,948	55%
Tradicional Bajo Ingreso	165,346,674	40%
Tradicional	20,866,102	5%
<b>Total</b>	<b>415,003,724</b>	<b>100%</b>

### VIVIENDAS ESCRITURADAS POR SEGMENTO

Tipo de Vivienda	1er Trimestre 2012	
	viviendas	%
Económica	965	60%
Tradicional Bajo Ingreso	599	37%
Tradicional	53	3%
<b>Total</b>	<b>1,617</b>	<b>100%</b>

# CORPOVAEL Y SUBSIDISRIAS - PRESUPUESTO 2012

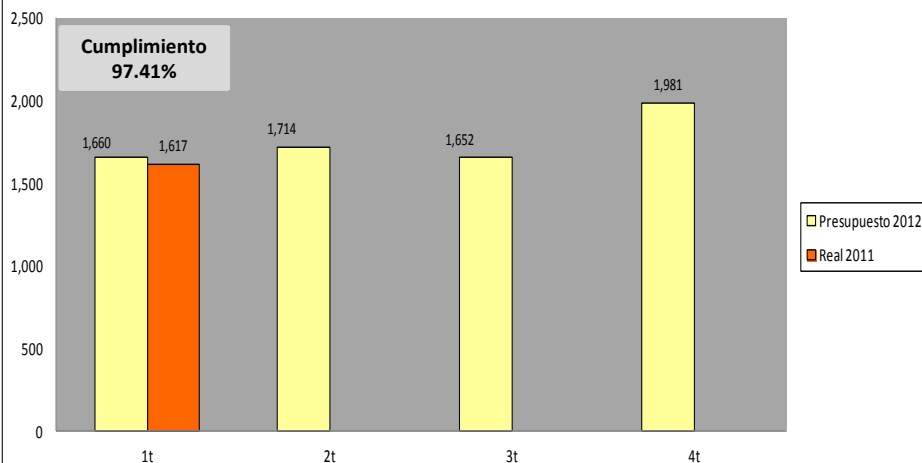
PROYECTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL	
<b>INGRESOS POR VENTAS</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>%</b>
VILLAS DEL MAR II	5,461,575	5,461,575	5,461,575	4,733,365	5,097,470	4,369,260	5,461,575	4,369,260	5,461,575	4,733,365	4,733,365	1,820,525	<b>57,164,485</b>	<b>3.15%</b>
VILLAS DEL MAR III	23,580,000	23,580,000	28,820,000	23,580,000	28,820,000	23,580,000	28,820,000	23,580,000	26,200,000	23,580,000	26,200,000	7,860,000	<b>288,200,000</b>	<b>15.88%</b>
VILLAS OTOCH PARAISO 1R	6,960,000	6,960,000	6,960,000	6,960,000	6,960,000	0	0	0	0	0	0	0	<b>34,800,000</b>	<b>1.92%</b>
VILLAS OTOCH PARAISO 2R	53,064,000	65,124,000	65,124,000	33,768,000	21,708,000	28,944,000	28,944,000	28,944,000	28,944,000	24,120,000	72,360,000	67,536,000	<b>518,580,000</b>	<b>28.57%</b>
PLAYA DEL CARMEN (Villas del Sol)	29,486,957	44,230,435	44,230,435	44,230,435	44,230,435	44,230,435	14,743,478	14,743,478	14,743,478	14,743,478	14,743,478	14,743,478	<b>339,100,000</b>	<b>18.68%</b>
PLAYA DEL CARMEN (DD)	0	0	0	0	37,500,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	37,500,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	<b>375,000,000</b>	<b>20.66%</b>
AGUASCALIENTES	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	6,250,000	<b>75,000,000</b>	<b>4.13%</b>
ZUMPANGO	0	0	0	0	12,750,000	12,750,000	12,750,000	12,750,000	19,125,000	19,125,000	19,125,000	19,125,000	<b>127,500,000</b>	<b>7.02%</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>124,802,532</b>	<b>151,606,010</b>	<b>156,846,010</b>	<b>119,521,800</b>	<b>163,315,905</b>	<b>170,123,695</b>	<b>146,969,053</b>	<b>140,636,738</b>	<b>138,224,053</b>	<b>142,551,843</b>	<b>193,411,843</b>	<b>167,335,003</b>	<b>1,815,344,485</b>	<b>100.00%</b>

<b>Ingresos Acumulados</b>	<b>124,802,532</b>	<b>276,408,541</b>	<b>433,254,551</b>	<b>552,776,351</b>	<b>716,092,256</b>	<b>886,215,950</b>	<b>1,033,185,004</b>	<b>1,173,821,742</b>	<b>1,312,045,795</b>	<b>1,454,597,638</b>	<b>1,648,009,482</b>	<b>1,815,344,485</b>	<b>1,815,344,485</b>	<b>100.00%</b>
----------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------

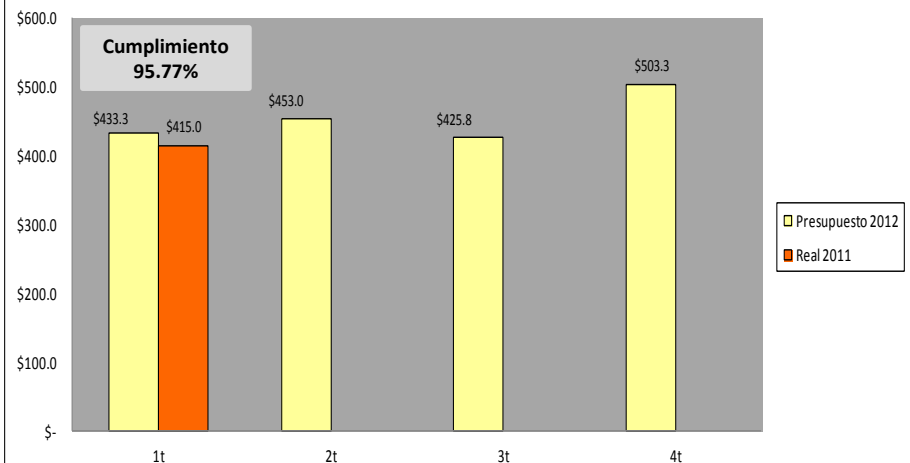
VIVIENDAS	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL	
VILLAS DEL MAR II	15	15	15	13	14	12	15	12	15	13	13	5	<b>157</b>	<b>2.24%</b>
VILLAS DEL MAR III	90	90	110	90	110	90	110	90	100	90	100	30	<b>1,100</b>	<b>15.70%</b>
VILLAS OTOCH PARAISO 1R	30	30	30	30	30	0	0	0	0	0	0	0	<b>150</b>	<b>2.14%</b>
VILLAS OTOCH PARAISO 2R	220	270	270	140	90	120	120	120	120	100	300	280	<b>2,150</b>	<b>30.68%</b>
PLAYA DEL CARMEN (Villas del Sol)	100	150	150	150	150	150	50	50	50	50	50	50	<b>1,150</b>	<b>16.41%</b>
Playa del Carmen (Doble Densidad)	0	0	0	0	150	200	200	200	150	200	200	200	<b>1,500</b>	<b>21.41%</b>
AGUASCALIENTES	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	<b>300</b>	<b>4.28%</b>
ZUMPANGO EDO. MEX.	0	0	0	0	50	50	50	50	75	75	75	75	<b>500</b>	<b>7.14%</b>
<b>TOTAL VIVIENDAS</b>	<b>480</b>	<b>580</b>	<b>600</b>	<b>448</b>	<b>619</b>	<b>647</b>	<b>570</b>	<b>547</b>	<b>535</b>	<b>553</b>	<b>763</b>	<b>665</b>	<b>7,007</b>	<b>100.00%</b>

<b>Viviendas Acumuladas</b>	<b>480</b>	<b>1,060</b>	<b>1,660</b>	<b>2,108</b>	<b>2,727</b>	<b>3,374</b>	<b>3,944</b>	<b>4,491</b>	<b>5,026</b>	<b>5,579</b>	<b>6,342</b>	<b>7,007</b>	<b>7,007</b>	<b>100.00%</b>
-----------------------------	------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	----------------

### Comparativo Real Presupuesto 2012 (viviendas)



### Comparativo Real Presupuesto 2012 (mdp)



## CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

## Principales Indicadores y Razones Financieras

(cifras en millones de pesos)

Información del Estado de Resultados	1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre	1er Trimestre	UDM a mar 2012
	2011	2011	2011	2011	2012	
Ingresos por Venta de Vivienda	392	439	392	357	415	1,604
Otros Ingresos	9	36	19	57	8	121
Total Ingresos	401	475	412	415	423	1,725
Costo de Ventas	280	350	282	285	285	1,202
Costo de Financiamiento Capitalizado	27	30	29	31	19	109
Utilidad Bruta	122	125	129	130	138	523
Gastos de Venta y Administración	31	32	38	49	37	157
Utilidad en operación	90	93	91	80	102	366
Resultado Integral de Financiamiento (Neto)	3.0	1	4	7	6	17
Utilidad antes de Impuestos	87	92	88	74	96	349
Impuestos	8	7	30	65	14	115
Utilidad Neta	79	86	58	8	82	234
EBITDA	119	124	121	112	121	479
Información del Balance	a mar 2011	a jun 2011	a sep 2011	a dic 2011	a mar 2012	a mar 2012
Efectivo y equivalentes	103	63	102	69	90	90
Ciudades	97	85	86	140	91	91
Cuentas por Cobrar Partes Relacionadas	0	0	0	3	0	0
Inventarios Inmobiliarios	1,681	1,595	1,664	1,725	1,692	1,692
Otros Activos	85	127	104	166	200	200
Total Activo	1,966.1	1,871	1,956	2,104	2,074	2,074
Créditos Bancarios	670	611	627	701	636	636
Cuentas por Pagar Partes Relacionadas	0	0	0	2	0	0
Cuentas por Pagar Proveedores	65	25	68	26	24	24
Proveedores de Terrenos	85	64	32	94	73	73
Otros Pasivos	328	381	382	433	411	411
Total Pasivo	1,148	1,081	1,108	1,256	1,144	1,144
Total Capital Contable	818	790	848	848	930	930
Información Operativa	1er Trimestre	2do Trimestre	3er Trimestre	4to Trimestre	1er Trimestre	UDM a mar 2012
Viviendas Vendidas	1,536	1,676	1,506	1,432	1,617	6,231
Ingresos por Venta de Viviendas (millones)	392	439	392	357	415	1,604
Precio Promedio por Vivienda (pesos)	255,518	262,052	260,376	249,541	256,650	257,370
Razones Financieras						
Margen Bruto	30.33%	26.41%	31.43%	31.29%	32.72%	30.33%
Costo Financiero Capitalizado / Ingresos Totales	6.83%	6.28%	7.09%	7.41%	4.47%	6.30%
Gastos Operación	7.80%	6.79%	9.25%	11.90%	8.72%	9.08%
Margen de Operación	22.52%	19.62%	22.18%	19.38%	23.99%	21.25%
Margen Utilidad antes de Impuestos	21.79%	19.38%	21.28%	17.79%	22.65%	20.26%
Margen de Utilidad despues de Impuestos	19.77%	18.00%	14.11%	2.00%	19.42%	13.57%
Margen EBITDA	29.53%	26.05%	29.48%	27.05%	28.65%	27.75%
Días de Cartera	22	16	19	30	19	19
Días de Inventario (En Proceso + Reserva Territorial)	541	411	531	545	535	507
Deuda Neta (millones de pesos)	567	548	525	631	545	545
Intereses Pagados (millones de pesos)	20	13	23	20	22	78
Flujo Libre de Efectivo (millones de pesos)	29	149	46	-86	108	216
Pasivo Total / Capital Contable	1.40	1.37	1.31	1.48	1.23	1.23
Cobertura Intereses (EBITDA / Intereses Pagados)	4.25	4.87	5.42	6.23	6.17	6.17
Deuda Total / EBITDA	1.47	1.24	1.12	1.47	1.33	1.33
Deuda Neta / Ebitda	1.24	1.12	0.93	1.33	1.14	1.14
Rentabilidad						
Acciones en Circulación (mda)	114	114	114	114	114	114
Utilidad 12m por Acción (Pesos)	1.92	2.11	2.53	2.03	2.06	2.06
Valor en Libros por Acción (pesos)	7.19	6.94	7.45	7.45	8.17	8.17
Rendimiento Anual por Acción	26.75%	30.48%	34.00%	27.26%	25.16%	25.16%

## CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS DEUDA FINANCIERA MARZO 2012

		DESARROLLO	TIPO DE CRÉDITO	CREDITO AUTORIZADO	CRÉDITO DISPUESTO	ABONO A CAPITAL	SALDO	Tasa Referencia	sobre tasa	Com Apert.	Vencimiento
BANCOMER	VILLAS DEL SOL	PUENTE	130,522,680	130,522,680	99,061,337	31,461,343	TIIE 28 +	3.50	1.20	24/08/2013	
	VILLAS DEL SOL	PUENTE	218,944,050	101,558,833	115,500	101,443,333	TIIE 28 +	3.50	1.20	16/11/2013	
	VILLAS DEL SOL	RESERVA TERRITORIAL	19,713,500	19,713,500	17,523,111	2,190,389	TIIE 28 +	4.00	2.00	07/06/2012	
	TRIANGULO II	RESERVA TERRITORIAL	60,220,000	60,220,000	33,455,556	26,764,444	TIIE 28 +	4.00	2.00	17/11/2012	
	Playa del Carmen	RESERVA TERRITORIAL	11,796,800	11,796,800	1,310,756	10,486,044	TIIE 28 +	4.00	2.00	20/07/2013	
	VILLAS OTOCH PARAISO III	PUENTE	48,984,000	48,881,588	48,443,581	438,007	TIIE 28 +	3.75	1.25	14/01/2013	
	VILLAS OTOCH PARAISO III	PUENTE	44,358,600	44,358,600	31,119,747	13,238,853	TIIE 28 +	3.50	1.20	09/12/2013	
	RINCONADA DEL PUERTECITO	PUENTE	34,502,650	33,551,914	32,952,583	599,331	TIIE 28 +	3.75	1.25	01/09/2012	
	VILLAS DEL MAR II	PUENTE	80,580,500	80,202,080	57,248,509	22,953,571	TIIE 28 +	3.75	1.25	21/10/2012	
	VILLAS DEL MAR II	PUENTE	9,360,000	9,360,000	0	9,360,000	TIIE 28 +	3.50	1.25	16/08/2013	
	VILLAS DE ZUMPANGO	PUENTE	38,500,000	38,500,000	0	38,500,000	TIIE 28 +	4.00	1.00	31/05/2012	
			CREDITO LIQUIDO	9,800,000	9,800,000	0	9,800,000	TIIE 28 +	4.00	1.25	26/04/2012
			CREDIPROVEEDORES	50,000,000	50,000,000	38,000,000	12,000,000	8.62		1.00	30/04/2012
			ARRENDAMIENTO	10,100,000	306,750	141,195	165,555	TIIE 28 +	3.50	2.00	28/02/2013
	<b>TOTAL</b>		<b>767,382,780</b>	<b>638,772,745</b>	<b>359,371,876</b>	<b>279,400,869</b>					
BANAMEX		CAPITAL DE TRABAJO	25,000,000	25,000,000	0	25,000,000	TIIE 28 +	4.00	1.50	28/09/2012	
	VILLAS OTOCH PARAISO III	PUENTE	78,284,800	78,222,117	76,406,917	1,815,200	TIIE 28 +	4.00	1.50	18/10/2012	
	VILLAS OTOCH PARAISO III	PUENTE	172,364,400	172,364,400	134,193,150.00	38,171,250	TIIE 28 +	3.75	1.50	01/09/2013	
	<b>TOTAL</b>		<b>275,649,200</b>	<b>275,586,517</b>	<b>210,600,067</b>	<b>64,986,450</b>					
SANTANDER	AGUASCALIENTES	RESERVA TERRITORIAL	20,000,000	20,000,000	9,693,078	10,306,922	TIIE 28 +	5.00	2.00	09/12/2012	
	RINCONADA DEL PUERTECITO	PUENTE	57,729,000	16,427,600	458,208	15,969,392	TIIE 28 +	3.75	1.25	27/07/2013	
	VILLAS DEL MAR III	PUENTE	61,255,151	61,255,151	7,141,917	54,113,234	TIIE 28 +	3.75	1.25	08/12/2013	
	<b>TOTAL</b>		<b>138,984,151</b>	<b>97,682,751</b>	<b>17,293,203</b>	<b>80,389,548</b>					
BANCO VE X MAS		CAPITAL DE TRABAJO	10,000,000	10,000,000	0	10,000,000	TIIE 28 +	4.00	1.75	01/06/2012	
	<b>TOTAL</b>		<b>10,000,000</b>	<b>10,000,000</b>	<b>0</b>	<b>10,000,000</b>					
BANCO INBURSA		RESERVA TERRITORIAL	121,800,000	121,800,000	10,150,000	111,650,000	TIIE 28 +	4.00	1.50	22/08/2018	
	<b>TOTAL</b>		<b>121,800,000</b>	<b>121,800,000</b>	<b>10,150,000</b>	<b>111,650,000</b>					
	VILLAS DEL MAR III	PUENTE	64,333,730	64,333,730	61,006,123	3,327,607	TIIE 28 +	4.00	1.80	25/09/2013	
	VILLAS OTOCH PARAISO III	PUENTE	82,888,117	82,888,117	0	82,888,117	TIIE 28 +	3.50	1.80	13/02/2014	
	VILLAS OTOCH PARAISO II	PUENTE	167,678,419	167,678,419	164,624,570.18	3,053,849	TIIE 28 +	4.00	1.80	15/07/2012	
	<b>TOTAL</b>		<b>314,900,266</b>	<b>314,900,266</b>	<b>225,630,694</b>	<b>89,269,573</b>					

**TOTAL****1,628,716,397****1,458,742,279****823,045,840****635,696,439**