

INFORME FINANCIERO
CUARTO TRIMESTRE DE 2013



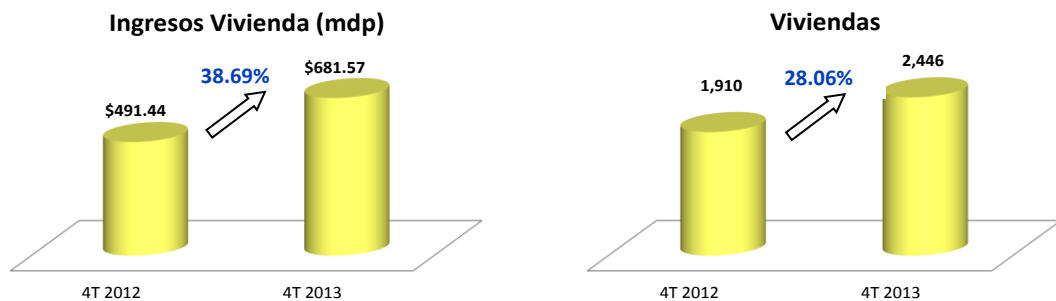
ELABORADO CONFORME A LAS NORMAS
INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA
(NIIF)
(IFRS ó IAS por sus siglas en inglés)

FEBRERO DE 2014

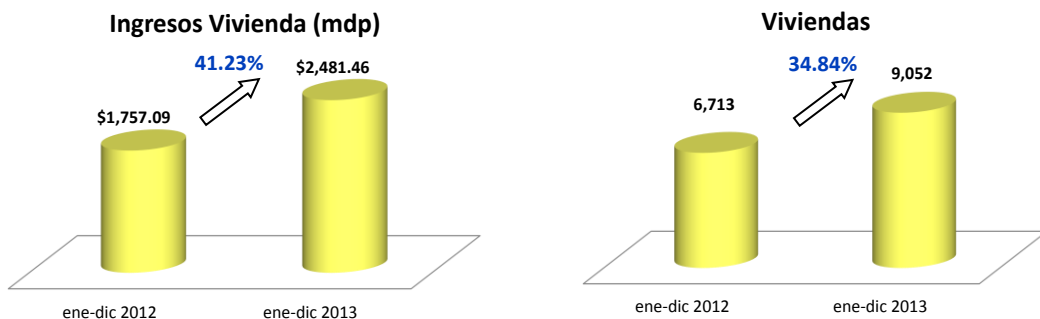
A pesar de la difícil situación por la que atravesaron el país y la industria en el año 2013, CADU logró obtener un crecimiento importante, tanto en el 4T13, como en todo el año 2013, comparado con los mismos períodos del año anterior. La coyuntura por la que atraviesa la industria, así como la estrategia de diversificación geográfica de la empresa, permitieron a CADU capitalizar oportunidades. Para 2014 se tienen muy buenas expectativas de crecimiento.

1. – RESUMEN EJECUTIVO

- Crecimiento de 38.69% en ingresos por escrituración de vivienda en el 4T13. Crecimiento de 28.06% en el número de viviendas escrituradas en el 4T13. La empresa tuvo ingresos por escrituración de vivienda por \$681.57 mdp, al escriturar 2,446 viviendas durante el 4T13.

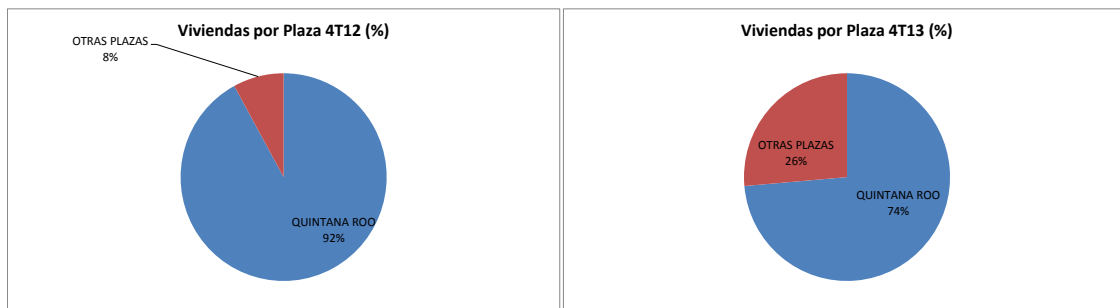


- Los ingresos totales crecieron 27.82% en el 4T13 respecto del 4T12, al pasar de \$557.00 mdp a \$711.95 mdp.
- Crecimiento de 41.23% en ingresos por escrituración de vivienda en el 2013. Crecimiento de 34.84% en el número de viviendas escrituradas en el 2013. La empresa tuvo ingresos por escrituración de vivienda por \$2,481.46 mdp, al escriturar 9,052 viviendas durante el 2013.

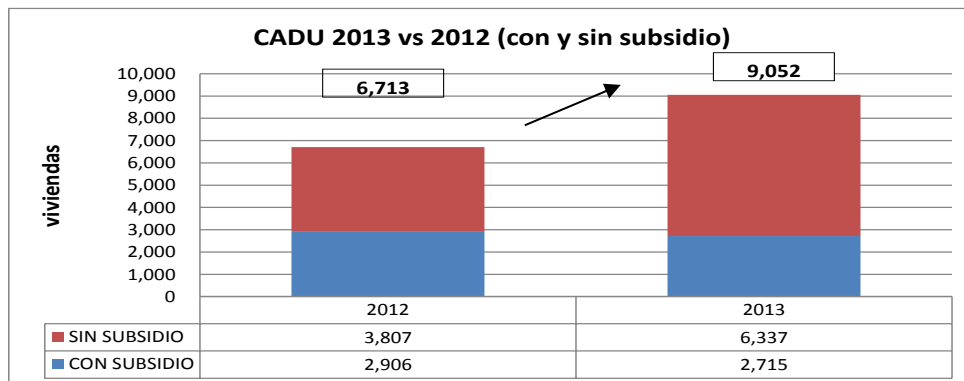


- Los ingresos totales crecieron 34.88% en el 2013 respecto del 2012, al pasar de \$1,907.82 mdp a \$2,573.21 mdp.

- CADU continúa avanzando en su estrategia de diversificación geográfica al escriturar en el 4T13 el 26% de sus viviendas en plazas fuera de Quintana Roo.



- De las 9,052 viviendas escrituradas en los 12M13, 6,337 corresponden a créditos otorgados sin subsidio y únicamente 2,715 correspondieron a créditos con subsidio, es decir, que en los 12M13 el 29.99% de las viviendas tuvieron subsidio, en comparación con el 43.29% de los 12M12.



- El Flujo Libre de Efectivo generado fue positivo en \$255.5 mdp en el 4T13, y en los 12M13 el FLE fue positivo en \$305.9 mdp.
- La utilidad neta creció en 26.51% al pasar de \$64.06 mdp en el 4T12 a \$81.04 mdp en el 4T13. El margen neto fue de 11.38%.
- El margen EBITDA fue de 22.03% en el 4T13 y de 22.86% en el 2013.
- La razón de deuda total / EBITDA a diciembre de 2013 fue de 1.92 veces, y la razón deuda neta / EBITDA fue de 1.45 veces.

- La razón de cobertura de intereses a diciembre de 2013 fue de 4.57 veces.
- El capital contable aumentó en 14.08% de diciembre de 2012 a diciembre de 2013, pasando de \$969.31 mdp a \$1,105.84 mdp. Dicho incremento ya contempla un decreto de dividendos por \$214 mdp.
- 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 44.69%, 62.19% y 47.82% respectivamente, según información del INFONAVIT. En las nuevas plazas en el 2013 CADU cerró con participación de mercado de 15.62% en Zumpango, 4.68% en Tlajomulco de Zúñiga, de 5.14% en León y de 4.58% en Aguascalientes.

2- ESTADOS FINANCIEROS

Corpovael, S.A. de C.V. y Subsidiarias Estados de Posición Financiera Condensados Consolidados Intermedios al 31 de Diciembre de 2013 y 31 de Diciembre de 2012 (Cifras en Miles de Pesos)

Activo	31 de Diciembre de 2013	31 de Diciembre de 2012
Activos Circulantes		
Efectivo y equivalentes de efectivo	276,905	105,623
Clientes (Neto)	158,322	133,037
Otras Cuentas por Cobrar (Neto)	67,010	50,220
Inventarios inmobiliarios	2,244,893	2,001,980
Otros Activos Circulantes		
Pagos Anticipados		
Otros	62,318	40,381
Activos No Circulantes		
Inversiones	6,982	6,982
Propiedades Planta y Equipo (Neto)	33,352	30,887
Otros activos no circulantes	7,251	7,251
Total	2,857,032	2,376,361
 Pasivo y capital contable		
Pasivos Circulantes		
Créditos Bancarios	261,143	168,038
Créditos Bursátiles	150,000	-
Proveedores	156,743	89,011
Impuestos por pagar	-	37,083
Dividendos por Pagar		
Otros Pasivos Circulantes	166,678	45,617
Pasivos No Circulantes		
Créditos Bancarios	567,210	452,193
Créditos Bursátiles	145,857	292,932
Pasivos por Impuestos Diferidos	303,561	322,170
Total del pasivo	1,751,191	1,407,044
Capital Contable		
Capital social	113,847	113,847
Utilidades retenidas	983,561	852,516
Participación controladora	1,097,408	966,363
Participación no controladora	8,434	2,954
Total del capital contable	1,105,842	969,317
Total Pasivo y Capital	2,857,033	2,376,361

Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias
Estados Condensados Consolidados Intermedios de Utilidad Integral
por los períodos de doce y tres meses que terminaron el 31 de Diciembre de 2013 y 2012
(Cifras en Miles de Pesos)

	Enero a Diciembre 2013	Octubre a Diciembre 2013	Enero a Diciembre 2012	Octubre a Diciembre 2012
Ingresos:				
Ingresos por ventas inmobiliarias	2,481,462	681,568	1,757,088	491,435
Ingresos por Construcción	26,456	4,217	88,326	38,058
Otros ingresos	65,289	26,167	62,410	27,512
	<u>2,573,207</u>	<u>711,951</u>	<u>1,907,824</u>	<u>557,004</u>
Costos y gastos:				
Costo de ventas	(1,849,875)	(520,957)	(1,334,575)	(371,416)
Utilidad Bruta	723,333	190,994	573,249	185,588
Gastos Generales	(262,637)	(63,654)	(168,137)	(52,276)
Utilidad antes de Otros Ingresos y Gastos Neto	460,696	127,340	405,112	133,313
Otros Ingresos Gastos – Neto	-	-	4,528	4,340
Utilidad de operación	460,696	127,340	409,640	137,653
Ingresos Financieros	3,786	1,674	4,863	2,898
Gastos Financieros	(23,491)	(5,227)	(16,860)	(1,735)
	<u>(19,705)</u>	<u>(3,552)</u>	<u>(11,997)</u>	<u>1,163</u>
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	440,990	123,787	397,643	138,816
Impuestos a la utilidad:				
Causado	(111,301)	(35,157)	(93,376)	(47,262)
Diferido	20,834	(7,586)	(24,653)	(27,491)
	<u>(90,467)</u>	<u>(42,743)</u>	<u>(118,029)</u>	<u>(74,753)</u>
Utilidad neta e integral consolidada	350,524	81,044	279,614	64,063
Participación controladora	346,237	80,270	278,959	63,902
Participación no controladora	4,287	775	655	162
Utilidad neta e integral consolidada	350,524	81,044	279,614	64,063
Utilidad (Pérdida) Neta Básica por Acción	3.04	0.71	2.45	0.56

Corpovael S.A. de C.V. y Subsidiarias
Estados Condensados Consolidados Intermedios de Flujos de Efectivo
por los períodos de doce meses que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012.
(Cifras en Miles de Pesos)

	31 de Diciembre 2013	31 de Diciembre 2012
Actividades de Operación		
Utilidad Antes de Impuestos	440,990	397,643
Partidas relacionadas con actividades de Inversión		
Depreciación y Amortización	7,597	4,003
Utilidad o Pérdida en venta de maquinaria y equipo		215
Ingresos por intereses	-3,786	-4,863
Partidas relacionadas con actividades de Financiamiento		
Intereses Devengados		16,860
Intereses Capitalizados reconocidos en el Costo de Ventas	120,054	88,789
Flujo Derivado del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	564,856	502,647
Flujos Generados o utilizados en la Operación		
Decremento (Incremento) en Clientes	(25,285)	5,997
Decremento (Incremento) en Inventarios	(243,273)	(209,889)
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por cobrar y otros Activos Circulantes	(38,726)	(14,985)
Incremento (Decremento) en Proveedores	68,092	(31,904)
Incremento (Decremento) en otros Pasivos	(5,273)	(70,275)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(8,178)	(76,920)
	(252,643)	(397,976)
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Operación	312,213	104,671
Actividades de Inversión		
Inversión en Propiedades Planta y Equipo	(10,062)	(20,347)
Venta de maquinaria y equipo		
Intereses Cobrados	3,786	4,863
Otras Partidas		-
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	(6,277)	(15,484)
	305,936	89,187
Actividades de Financiamiento		
Financiamientos Bancarios	2,200,025	1,386,080
Financiamientos Bursátiles	-	300,000
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,991,903)	(1,466,597)
Dividendos Pagados	(214,000)	(158,560)
Intereses Pagados	(128,776)	(99,522)
Otras partidas		(14,319)
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Financiamiento	(134,654)	(52,918)
Incremento (Disminución) de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	171,282	36,269
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al principio del período	105,623	69,354
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del período	276,905	105,623

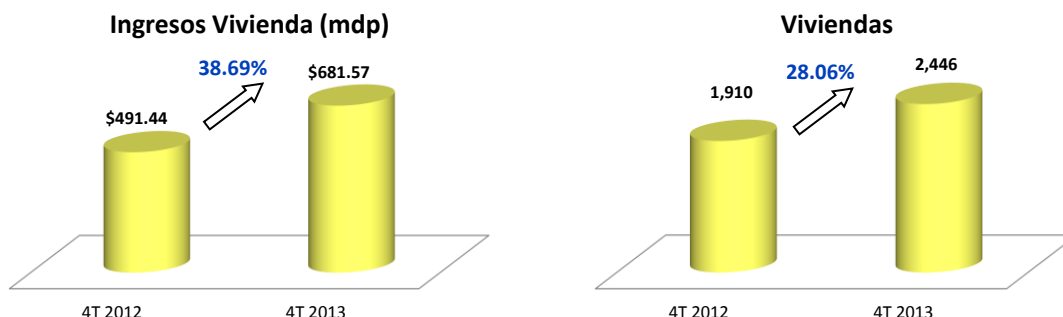
Corpovael, S. A. de C. V. y Subsidiarias
Estados Condensados Consolidados Intermedios de Variaciones en el Capital Contable
por los períodos de doce meses que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Cifras en Miles de Pesos)

	Capital social	Superavit por intercambio de acciones de subsidiarias	Utilidades retenidas	Participación Controladora	Participación no controladora	Total del capital contable
EJERCICIO 2012						
Saldos al 1 de enero de 2012	113,847	64,263	667,094	845,204	3,059	848,263
Dividendos decretados			-157,800	-157,800	-760	-158,560
Utilidad Integral			<u>278,959</u>	<u>278,959</u>	<u>655</u>	<u>279,614</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (no auditados)	<u>113,847</u>	<u>64,263</u>	<u>788,253</u>	<u>966,363</u>	<u>2,954</u>	<u>969,317</u>
EJERCICIO 2013						
Saldos al 1ero de Enero de 2013	113,847	64,263	788,253	966,363	2,954	969,317
Dividendos decretados			-212,869	-212,869	-1,131	-214,000
Otros movimientos			-2,323	-2,323	2,323	0
Utilidad integral			<u>346,236</u>	<u>346,236</u>	<u>4,287</u>	<u>350,523</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013 (no auditados)	<u>113,847</u>	<u>64,263</u>	<u>919,297</u>	<u>1,097,407</u>	<u>8,433</u>	<u>1,105,840</u>

3- RESULTADOS DE LA OPERACION

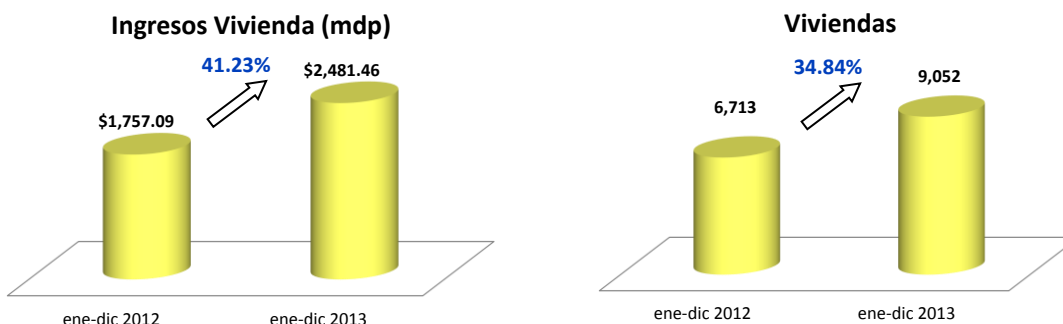
3.1. Ingresos por Ventas

La empresa creció 38.69% en ingresos por escrituración de vivienda durante el cuarto trimestre de 2013, comparado con el mismo trimestre del 2012, al pasar de \$491.43 mdp a \$681.56 mdp. En número de viviendas escrituradas el crecimiento fue de 28.06% al pasar de 1,910 a 2,446 en el mismo periodo.



En el periodo acumulado enero a diciembre de 2013 el crecimiento en ingresos por escrituración de vivienda fue de 41.23% al pasar de \$1,757.09 mdp a \$2,481.46 mdp de los 12M12 al 12M13. En número de viviendas el crecimiento fue de 34.84% al pasar de 6,713 a 9,052 viviendas en el mismo periodo.

La coyuntura por la que atraviesa la industria, así como la estrategia de diversificación geográfica de la empresa, permitieron a CADU capitalizar oportunidades. Para 2014 se tienen muy buenas expectativas de crecimiento.



En ingresos totales se tuvo un crecimiento de 27.82% en el cuarto trimestre de 2013, comparado con el mismo trimestre del 2012, al pasar de \$557.00 mdp a \$711.95 mdp. En los doce meses del 2013 el crecimiento en ingresos totales fue de 34.88% al pasar de \$1,907.82 mdp a \$2,573.21 mdp.

Las viviendas escrituradas, los ingresos y el precio promedio por vivienda correspondientes al 4T13 se integran de la siguiente manera:

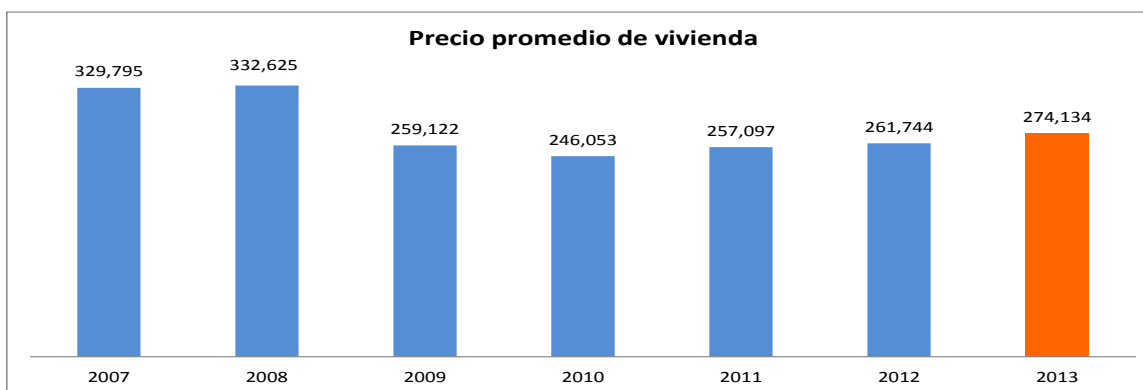
4T 2013				
Desarrollo	# Viviendas	Ingresos (\$)	Precio. Prom	Tipo de Vivienda
Villas Otoch Paraiso (Cancún)	722	\$ 171,728,880	\$ 237,852	Económica
Villas del Mar III (Cancún)	372	\$ 102,528,794	\$ 275,615	Trad. Bajo Ing.
Villas del Sol (Playa del Carmen)	254	\$ 85,559,042	\$ 336,847	Trad. Bajo Ing.
Villas del Sol DD (Playa del Carmen)	453	\$ 114,443,471	\$ 252,635	Trad. Bajo Ing.
La Liebana (Aguascalientes)	53	\$ 32,468,024	\$ 612,604	Tradicional
Villas de Zumpango (Edo. Mex.)	254	\$ 76,022,697	\$ 299,302	T.B.I. - Tradicional
Cielito Lindo (Guadalajara)	201	\$ 53,565,349	\$ 266,494	Trad. Bajo Ing.
Villas del Country (León)	112	\$ 39,293,307	\$ 350,833	T.B.I. - Tradicional
Otros	25	\$ 5,958,664	\$ 238,347	Eco / TBI
Total	2,446	\$ 681,568,228	\$ 278,646	

De octubre a diciembre de 2013 se escrituraron 2,446 viviendas a un precio promedio de \$278,646 pesos.

ENERO - DICIEMBRE 2013				
Desarrollo	# Viviendas	Ingresos (\$)	Precio. Prom	Tipo de Vivienda
Villas Otoch Paraiso (Cancún)	2,308	\$ 551,821,081	\$ 239,091	Económica
Villas del Mar II (Cancún)	136	\$ 50,195,986	\$ 369,088	Tradicional
Villas del Mar III (Cancún)	1,280	\$ 346,638,356	\$ 270,811	Trad. Bajo Ing.
Villas del Sol (Playa del Carmen)	1,083	\$ 350,320,140	\$ 323,472	Trad. Bajo Ing.
Villas del Sol DD (Playa del Carmen)	1,705	\$ 429,568,357	\$ 251,946	Trad. Bajo Ing.
R. del Puertecito (Aguascalientes)	146	\$ 33,415,488	\$ 228,873	Trad. Bajo Ing.
La Liebana (Aguascalientes)	95	\$ 57,324,321	\$ 603,414	Tradicional
Villas de Zumpango (Edo. Mex.)	744	\$ 219,884,885	\$ 295,544	T.B.I. - Tradicional
Cielito Lindo (Guadalajara)	741	\$ 196,832,062	\$ 265,630	Trad. Bajo Ing.
Villas del Country (León)	503	\$ 170,745,848	\$ 339,455	T.B.I. - Tradicional
Otros	311	\$ 74,715,862	\$ 240,244	Eco / TBI
Total	9,052	\$ 2,481,462,387	\$ 274,134	

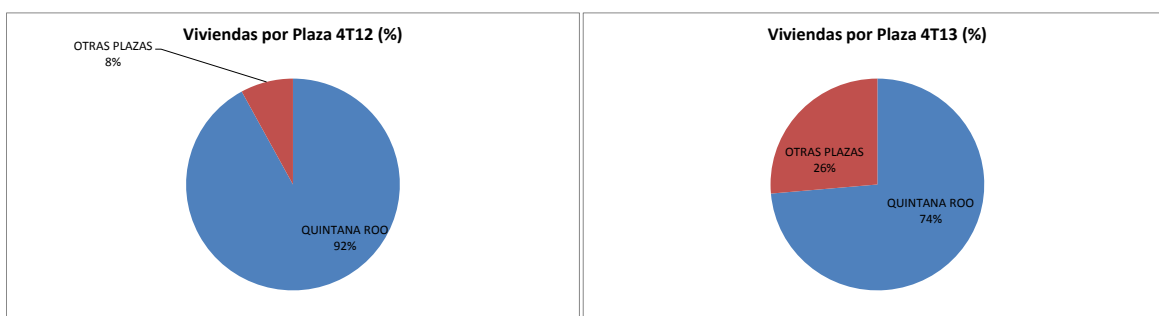
De enero a diciembre de 2013 se escrituraron 9,052 viviendas a un precio promedio de \$274,134 pesos.

El precio promedio del 4T13 (\$278,646 pesos) aumentó 8.30% respecto del precio promedio de del 4T12 (\$257,295 pesos). Lo anterior fundamentalmente a la escrituración de los nuevos desarrollos que tienen un precio de venta por vivienda mayor.



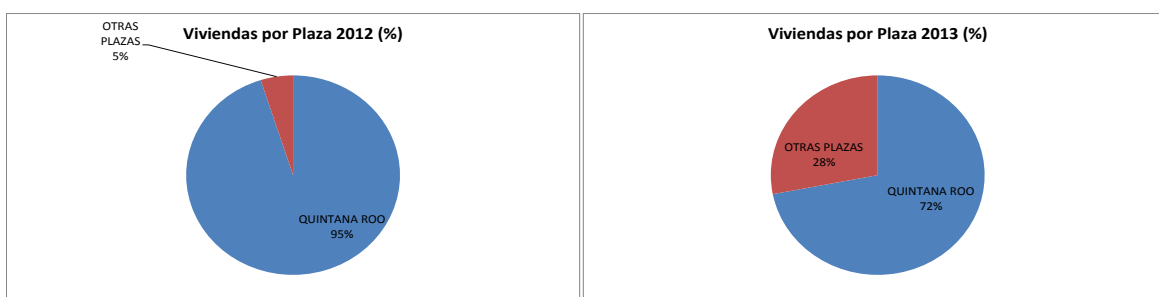
En relación a la estrategia de la empresa de diversificar sus operaciones geográficamente, en el 4T13 las nuevas plazas (Guadalajara, Zumpango, León y Aguascalientes) contribuyeron con el 26% de las viviendas escrituradas, y Quintana Roo contribuyó con el 74%, en el 4T12 Quintana Roo contribuyó con el 92% de las viviendas.

VIVIENDAS POR PLAZA				
Viviendas por Plaza	4T12	%	4T13	%
Cancún	899	47%	1,094	45%
Playa del Carmen	859	45%	707	29%
Aguascalientes	116	6%	73	3%
Guadalajara	36	2%	206	8%
Zumpango			254	10%
León			112	5%
Total	1,910	100%	2,446	100%



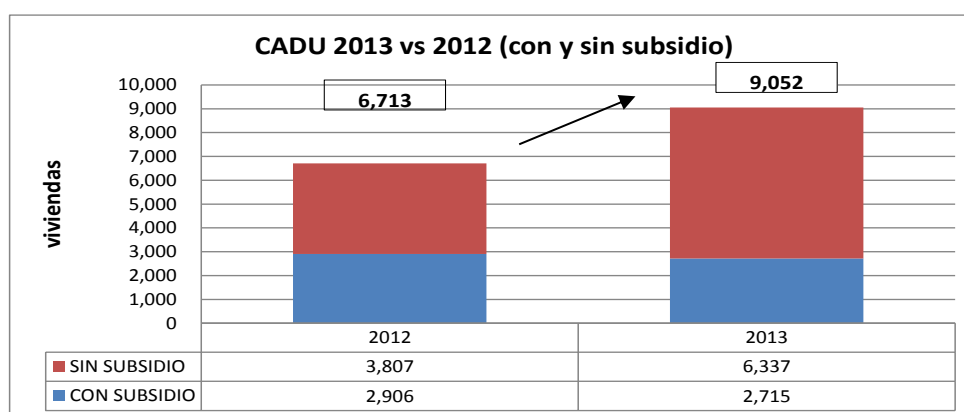
De enero a diciembre del 2013 las nuevas plazas contribuyeron con el 28% de las viviendas, y Quintana Roo contribuyó con el 72%, en los 12M12 el 95% de las viviendas escrituradas fueron en Quintana Roo.

VIVIENDAS POR PLAZA				
Viviendas por Plaza	2012	%	2013	%
Cancún	3,748	56%	3,724	41%
Playa del Carmen	2,636	39%	2,788	31%
Aguascalientes	269	4%	443	5%
Guadalajara	60	1%	850	9%
Zumpango			744	8%
León			503	6%
Total	6,713	100%	9,052	100%



El número total de viviendas escrituradas de enero a diciembre de 2013 fue de 9,052 viviendas, de las cuales 6,337 corresponden a créditos otorgados sin subsidio y 2,715 correspondieron a créditos con subsidio, es decir, que en los 12M13 el número de viviendas escrituradas con subsidio representó el 29.99% del total, en comparación con el 43.29% del mismo periodo del 2012. No obstante lo anterior la empresa logró crecer 34.84% en el número de viviendas escrituradas al pasar de 6,713 en los 12M12 a 9,052 en los 12M13.

VIVIENDAS y SUBSIDIOS CADU				
CADU TOTAL	2012	%	2013	%
CON SUBSIDIO	2,906	43%	2,715	30%
SIN SUBSIDIO	3,807	57%	6,337	70%
Total	6,713	100%	9,052	100%



Ahora la empresa depende menos de los subsidios y de la concentración geográfica en el Estado de Quintana Roo que en el pasado.

3.2. Utilidad Bruta

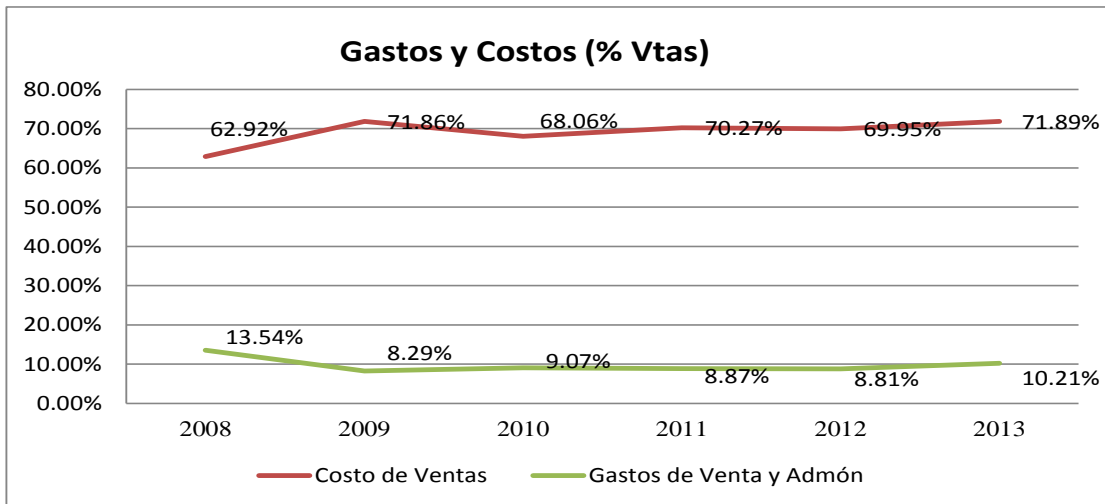
En el periodo enero a diciembre de 2013 la utilidad bruta creció 26.18% respecto del mismo periodo del 2012 al pasar de \$573.25 mdp a \$723.33 mdp. La utilidad bruta del cuarto trimestre de 2013 fue de \$190.99 mdp, lo que significa un incremento del 2.91% respecto de los \$185.59 mdp del 4T12. El margen bruto fue de 26.83%.

3.3. Costo de Ventas

En el periodo enero a diciembre de 2013 costo de ventas, como porcentaje de los ingresos totales es de 71.89%, lo que significa un incremento de 1.94 pp respecto del 69.95% del mismo periodo del 2012. En el cuarto trimestre de 2013 el costo de ventas, como porcentaje de los ingresos totales, fue de 73.17%, este margen fue mayor en 6.49pp que el 66.68% del 4T12. El impacto en este margen se debe principalmente a la incursión en las nuevas plazas, que es parte de la curva de aprendizaje de la empresa en el proceso de diversificación geográfica.

3.4. Gastos Generales

En el periodo enero a diciembre del 2013 el margen fue de 10.21% Este margen aumentó 1.4pp respecto del 8.81% del 2012 debido al gasto en las nuevas plazas. En el cuarto trimestre de 2013 los gastos como porcentaje de los ingresos totales fueron de 8.94%, lo que significa un decremento de 0.44pp respecto del margen de 9.39% del 4T12.



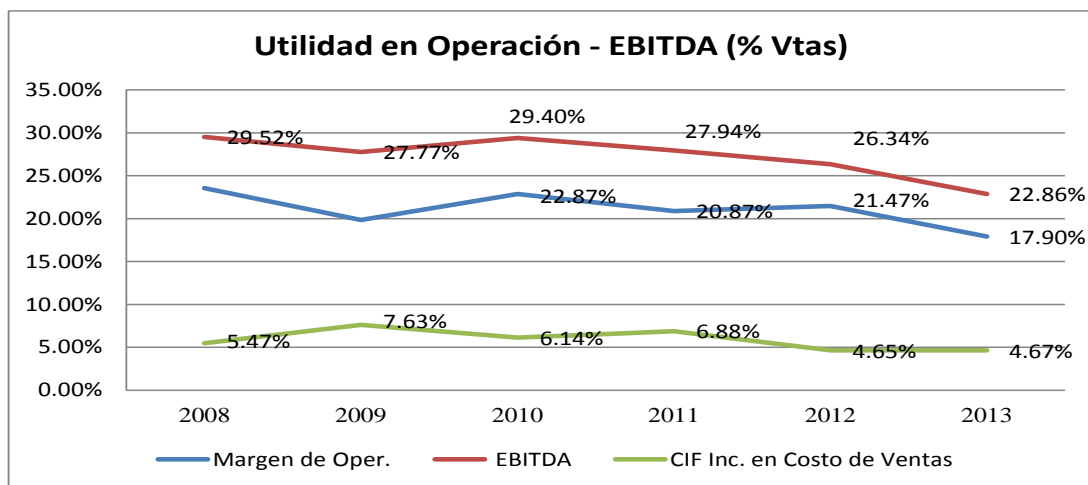
3.5. EBITDA

En el periodo acumulado enero a diciembre el incremento fue de 17.10% ya que el EBITDA pasó de \$502.43 mdp en los 12M12 a \$588.35 mdp en los 12M13. El margen en los 12M13 fue de 22.86%. Durante el cuarto trimestre del 2013 el EBITDA (UAFIDA) disminuyó -1.59% al pasar de \$159.41 mdp en el 4T12 a \$156.87 en el 4T13.

INTEGRACIÓN DEL UAFIDA (EBITDA)				
	2013	2012	Variación	
UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS	350,523,905	279,614,000	70,909,905	25.36%
(+) ISR Corriente	111,300,928	93,376,000	17,924,928	19.20%
(+) ISR Diferido	-20,834,375	24,653,000	-45,487,375	-184.51%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	440,990,458	397,643,000	43,347,458	10.90%
(+) Costo Integral de Financiamiento Capitalizado	120,054,150	88,789,000	31,265,150	35.21%
(+) Intereses no capitalizados	23,491,257	16,860,000	6,631,257	39.33%
(-) Productos Financieros	3,785,833	4,863,000	-1,077,167	-22.15%
(-) Otros Ingresos (Gastos)	0	0	0	
(+) Depreciación y Amortización	7,597,066	4,003,000	3,594,066	89.78%
UAFIDA (EBITDA)	588,347,098	502,243,922	86,103,176	17.14%
MARGEN UAFIDA (EBITDA)	22.86%	26.33%		(-) 3.47 pp

3.6. Utilidad de Operación

En periodo acumulado enero a diciembre creció 12.46% al pasar de \$409.64 mdp de los 12M12 a \$460.69 en los 12M13. El margen en los 12M13 fue de 17.90%. La utilidad de operación disminuyó 7.49% durante el cuarto trimestre de 2013 al pasar de \$137.65 mdp del 4T12 a \$127.34 mdp en el 4T13.



3.7. Utilidades Antes de Impuestos

Durante el periodo enero a diciembre el crecimiento fue de 10.90% al pasar de \$397.64 mdp en los 12M12 a \$440.99 mdp en los 12M13. El margen como porcentaje de los ingresos totales fue de 17.14%. La utilidad antes de impuestos disminuyó 10.83% del 4T12 al 4T13 al pasar de \$138.82 mdp a \$123.79 mdp.

3.8. Utilidad Neta

En el periodo enero a diciembre el crecimiento fue de 25.36% al pasar de \$279.61 mdp en los 12M12 a \$350.52 en los 12M13. El margen como porcentaje de los ingresos totales en los 12M13 fue de 13.62%. La utilidad neta creció 26.51% durante el 4T13 al pasar de \$64.06 mdp a \$81.04 mdp.

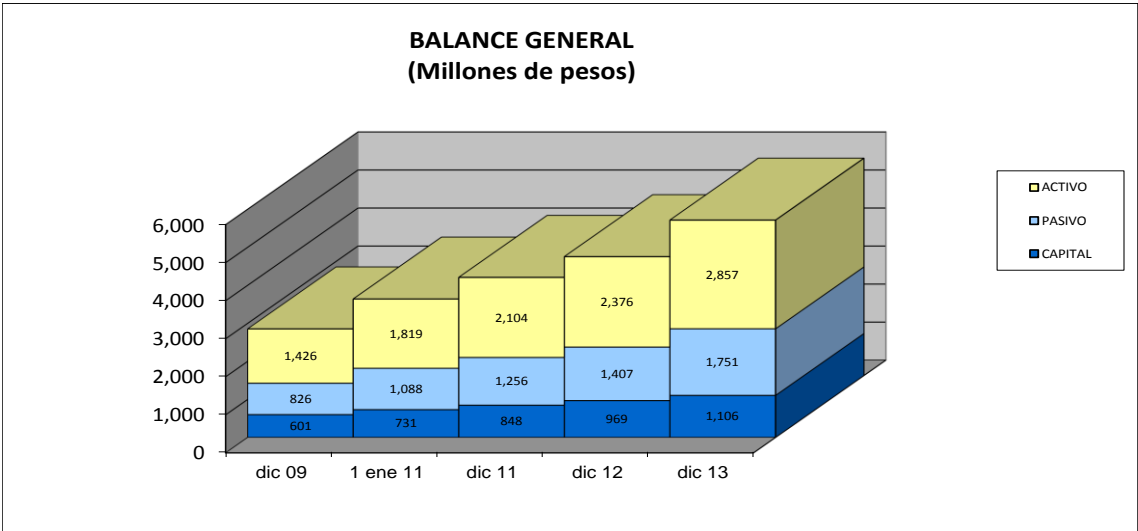
3.9. Capitalización del Costo Integral de Financiamiento

El Costo de Ventas de enero a diciembre se integra de la siguiente manera:

INTEGRACIÓN DEL COSTO DE VENTAS				
	2013		2012	
Costo de Ventas	\$ 1,729,820,410	93.51%	\$ 1,245,786,000	93.35%
CIF Cap. Reconocido en el Costo de Ventas	\$ 120,054,150	6.49%	\$ 88,789,000	6.65%
Total Costo de Ventas	\$ 1,849,874,560	100.00%	\$ 1,334,575,000	100.00%

4- SITUACIÓN FINANCIERA. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

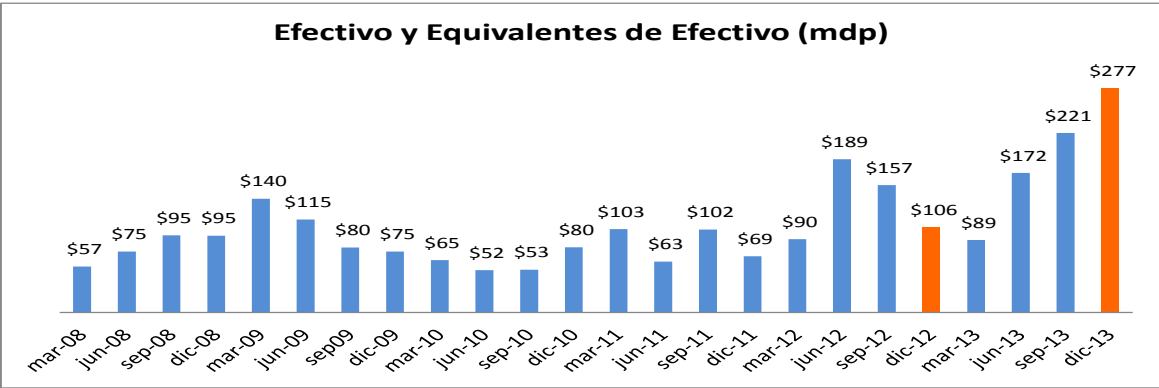
4.1. Balance General



De diciembre de 2012 a diciembre de 2013 los activos totales se incrementaron en 20.23%, es decir, \$480.67 mdp al pasar de 2,376.36 mdp a 2,857.03 mdp.

4.1.1. Efectivo y Equivalente de Efectivo

El saldo en caja y bancos a diciembre de 2013 fue de \$276.90 mdp. Históricamente es el nivel más alto de caja que ha tenido la empresa.



4.1.2. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar a diciembre de 2013 ascienden a \$158.32 mdp, lo que equivale a 20 días en el 4T13, para el periodo enero a diciembre de 2013 el número de días de cartera fueron 22. Este número de días es inferior al promedio de la industria.

4.1.3. Inventarios

INVENTARIOS					
	2012	1T 2013	2T 2013	3T 2013	2013
Terrenos Reserva (Costo Adquisición)	749,564,863	753,031,845	712,501,226	634,760,900	780,943,692
Terrenos en construcción y obras en proceso	1,213,536,111	1,325,144,103	1,562,825,706	1,509,919,904	1,431,824,191
Rif Capitalizado	38,879,102	48,186,102	53,635,977	39,764,896	32,124,788
Pagos anticipados	0	74,089,221	0	0	0
Totales	2,001,980,076	2,200,451,271	2,328,962,909	2,184,445,700	2,244,892,671

4.2. Pasivos Financieros

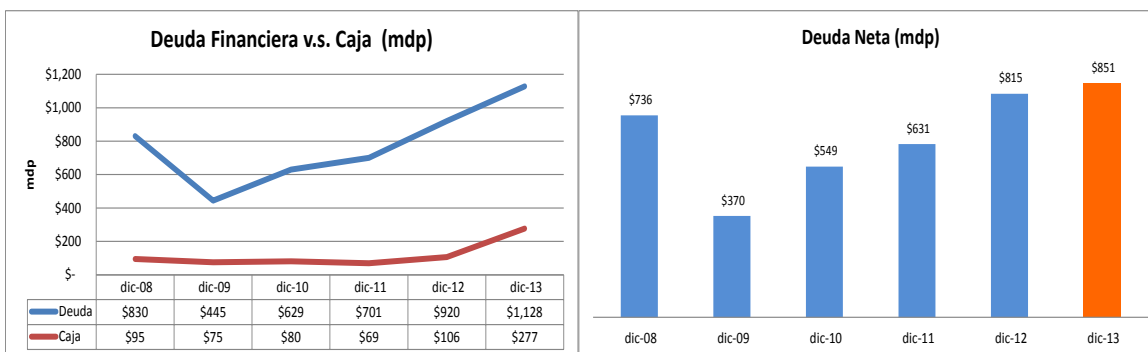
Los pasivos bancarios aumentaron en diciembre de 2013 con relación a diciembre del 2012 en \$208.12 mdp, es decir en un 33.56%, pasando de \$620.23 mdp a \$828.35 mdp. Lo anterior debido a que se contrataron créditos para capital de trabajo y créditos puente para la edificación de vivienda en los nuevos desarrollos ubicados en las nuevas plazas (Guadalajara, Zumpango y León).

INTEGRACIÓN DE PASIVOS CON INSTITUCIONES FINANCIERAS						
	dic-13		dic-12		Variación	
Puentes	\$575.67	69.50%	\$431.85	69.63%	\$143.82	33.30%
Reserva Territorial	\$109.98	13.28%	\$93.33	15.05%	\$16.65	17.84%
Capital de Trabajo	\$140.85	17.00%	\$93.33	15.05%	\$47.53	50.93%
Arrend. Financiero	\$1.84	0.22%	\$1.72	0.28%	\$0.12	6.99%
Total	\$828.35	100.00%	\$620.23	100.00%	\$208.12	33.56%

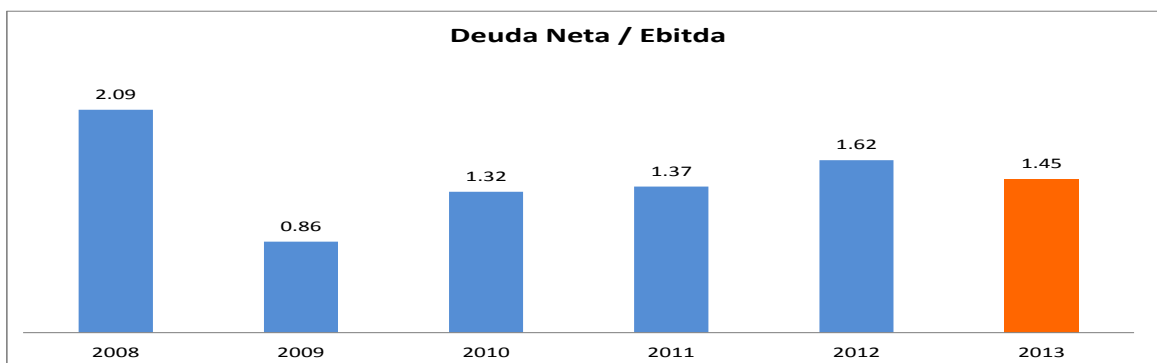
Cifras expresadas en millones de pesos

La deuda total que incluye el Certificado Bursátil a diciembre de 2013 aumento 22.62% respecto de diciembre de 2012, al pasar de \$920.23 mdp a \$1,128.35 mdp.

La deuda neta de la empresa aumentó 4.52% al pasar de \$814.60 mdp en diciembre de 2012 a \$851.45 mdp a diciembre de 2013. Sin embargo, comparado con los tres últimos trimestres (3T13, 2T13 y 1T13) la deuda neta se ha reducido debido al fuerte volumen de crecimiento en escrituración de vivienda en los últimos 3 trimestres.



La razón de deuda total / EBITDA, pasó de 1.83 veces en diciembre de 2012, a 1.92 veces en diciembre de 2013, y la razón deuda neta / EBITDA pasó de 1.62 veces a 1.45 veces en el mismo periodo. Estas razones mejoraron respecto las reportadas en el 1T13, 2T13 y 3T13 y reflejan la buena capacidad de pago de la empresa.



La razón de cobertura de intereses (EBITDA / intereses pagados) paso de 4.80 veces en diciembre de 2012 a 4.57 veces a diciembre de 2013.

El costo ponderado de la deuda a diciembre de 2013 fue del 7.50%.

En cuanto al perfil de los vencimientos de la deuda total que asciende a \$1,128.35 a diciembre de 2013, el 36.44% de la deuda total vence antes de un año, el 47.38% vence antes de dos años, el 14.21% vence antes de 3 años, el 1.54% vence antes de 4 años y el 0.43% vence después de 4 años.

VENCIMIENTOS DE LA DEUDA CON COSTO A DICIEMBRE 2013					
HASTA 1 AÑO	HASTA 2 AÑOS	HASTA 3 AÑOS	HASTA 4 AÑOS	DESPUES DE 4 AÑOS	TOTAL
\$411.14	\$534.57	\$160.36	\$17.40	\$4.88	\$1,128.35
36.44%	47.38%	14.21%	1.54%	0.43%	100.00%

Cifras expresadas en millones de pesos

La compañía tiene las siguientes limitaciones contractuales relacionadas a la emisión del Certificado Bursátil:

- 1) La razón de Cobertura de Interés debe ser mayor de 2.

Al 31 de diciembre de 2013 la razón de Cobertura de Intereses fue de 4.57

- 2) La relación de Deuda con Costo a EBITDA debe ser menor de 3.

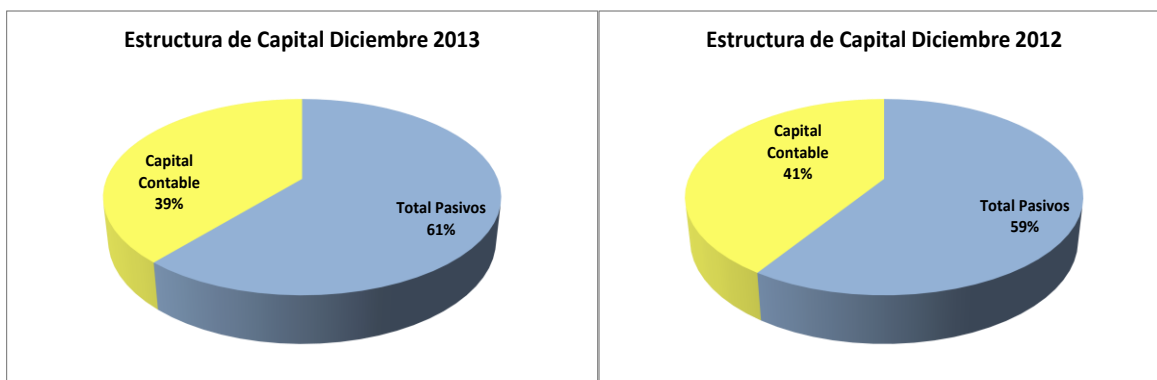
Al 31 de diciembre de 2013 la razón Deuda con Costo / EBITDA fue de 1.92.

- 3) La razón Pasivos Bancarios y Bursátiles entre Capital Contable menor a 2.

Al 31 de Diciembre de 2013 la razón fue de 1.02.

4.3. Capital Contable

El Capital Contable se incrementó de diciembre de 2012 a diciembre de 2013 en \$136.52 mdp equivalente a un 14.08%, pasando de \$969.31 mdp a \$1,105.84 mdp. Los pasivos totales aumentaron 24.46% al pasar de \$1,407.04 mdp a \$1,751.19 mdp en el mismo período. Con lo anterior, aumentó levemente la relación pasivo y capital. En diciembre de 2012 se tenía una relación de 59.21% de pasivo total y 40.79% de capital contable, mientras que en diciembre de 2013, la relación pasó a una proporción de 61.29% de pasivo total y 38.71% de capital contable.



El Capital Contable creció no obstante se decretaron y pagaron dividendos por \$214 mdp

La razón de apalancamiento (pasivo total / capital contable) se mantiene baja al pasar de 1.45x en diciembre de 2012 a 1.58x en diciembre de 2013.

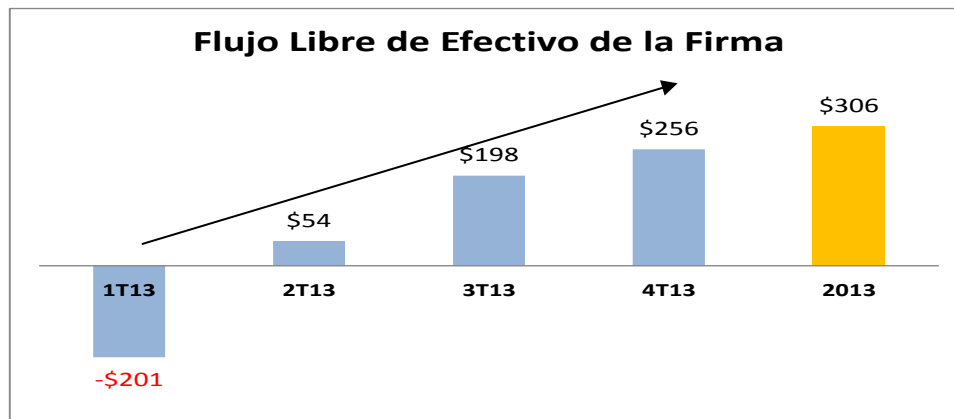
Apalancamiento (PT/CC)				
	dic-13	dic-12	Variación	
Pasivo Total	\$1,751.19	\$1,407.04	\$344.15	24.46%
Capital Contable	\$1,105.84	\$969.32	\$136.52	14.08%
Apalancamiento (PT/CC)	1.58	1.45	0.13	9.09%

Cifras expresadas en millones de pesos

5– Flujo de Efectivo

Durante el 1T13 la Compañía realizó importantes inversiones, principalmente en las nuevas plazas, lo que ocasionó que se generara un flujo de efectivo negativo por \$201 mdp, sin embargo, para el 2T13, 3T13 y 4T13 esta tendencia se corrigió, esto debido fundamentalmente a los ingresos por venta de vivienda tan significativos que registró la empresa en los últimos tres trimestres. El Flujo Libre de Efectivo en el 4T13 fue positivo en \$256 mdp, y para el periodo enero a diciembre de 2013 el Flujo Libre de Efectivo generado fue positivo en \$306 mdp.

Este patrón en el comportamiento del flujo libre de efectivo observado en 2013, será similar para el 2014.



6– Calificación Crediticia

Corpovael (CADU) tiene las siguientes calificaciones corporativas y de la emisión del Certificado Bursatil "CADU12" por parte de Fitch Ratings y Moody's:

Calificación Crediticia Corporativa



"BBB+(mex)" – Perspectiva Estable

"B1 (CFR)" – Perspectiva Estable

Calificación Crediticia de la Emisión con Garantía Parcial de Nacional Financiera



"A+(mex)" – Perspectiva Estable

"A3.mx" – Perspectiva Estable

7- Participación de Mercado

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

Como resultado de la estrategia de la empresa de diversificar sus operaciones geográficamente, en este año la empresa ganó participación de mercado con sus nuevos desarrollos en las nuevas plazas.

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

PARTICIPACION DE MERCADO										
Como porcentaje del total de créditos otorgados por INFONAVIT en el periodo enero a diciembre de 2013 (para vivienda)										
ESTADO	MUNICIPIO	DESARROLLO	12M12			12M13			Variación CADU	
			CADU	TOTAL (Infonavit)	Participación Mercado	CADU	TOTAL (Infonavit)	Participación Mercado		
Q. ROO	Benito Juárez (Cancún)	Villas del Mar / Villas Otocho Paraiso	3,411	9,266	36.81%	3,924	8,780	44.69%	513	15.04%
Q. ROO	Solidaridad (Playa del Carmen)	Villas del Sol	2,596	4,528	57.33%	2,883	4,636	62.19%	287	11.06%
EDO. MEX	Zumpango	Villas de Zumpango	0	9,826	0.00%	766	4,904	15.62%	766	
JALISCO	Tlajomulco de Zúñiga	Cileito Lindo	0	14,512	0.00%	739	15,775	4.68%	739	
GUANAJUATO	León	Villas del Country	0	10,050	0.00%	489	9,506	5.14%	489	
AGS	Aguascalientes	La Liebana / Rinc. del Puertecito	207	5,676	3.65%	246	5,372	4.58%	39	18.84%

Fuente: Elaborado con Información del 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

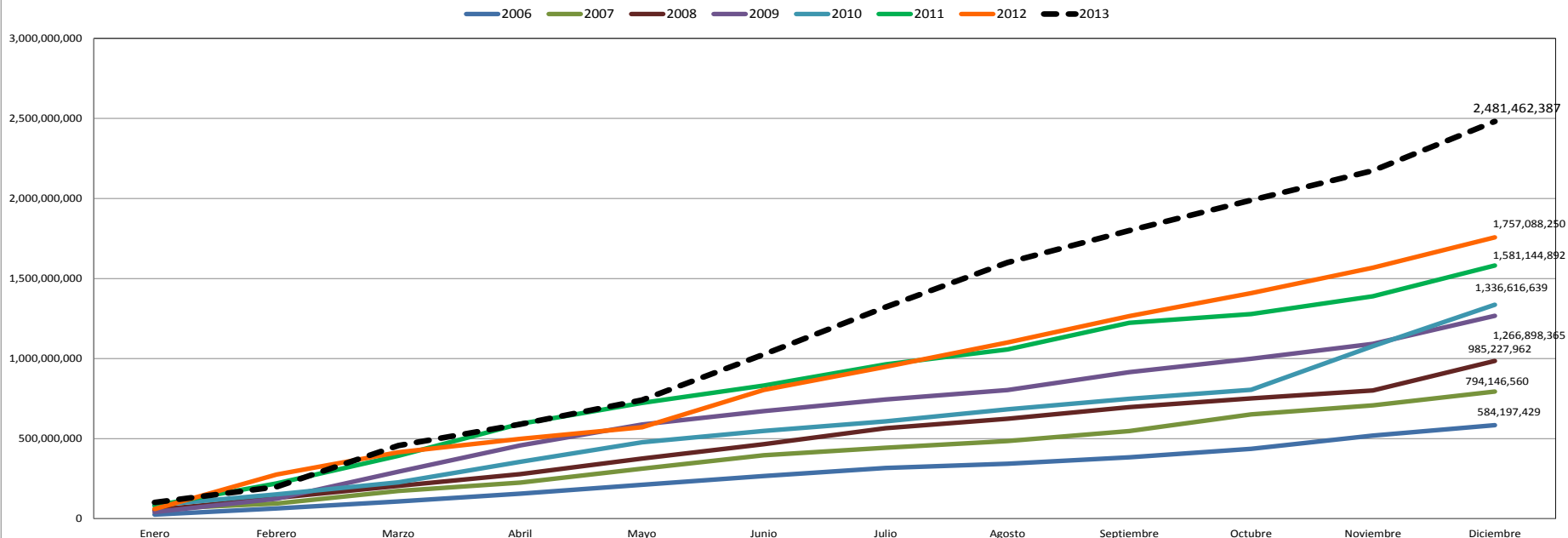
CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS

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

MENSUAL	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
2006	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	584,197,429
2007	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	794,146,560
2008	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	985,227,962
2009	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	1,266,898,365
2010	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	1,336,616,639
2011	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	1,581,144,892
2012	60,594,319	215,406,820	139,002,585	83,668,362	72,853,076	233,171,307	143,950,350	152,289,885	164,716,114	142,787,988	159,201,883	189,445,561	1,757,088,250
2013	101,681,171	97,501,777	257,271,684	133,473,379	150,936,778	285,415,936	295,173,201	278,413,789	200,026,443	189,760,409	183,806,375	308,001,445	2,481,462,387

ACUMULADO	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2006	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
2007	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
2008	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
2009	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
2010	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
2011	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
2012	60,594,319	276,001,139	415,003,724	498,672,086	571,525,163	804,696,470	948,646,820	1,100,936,705	1,265,652,818	1,408,440,806	1,567,642,689	1,757,088,250
2013	101,681,171	199,182,948	456,454,633	589,928,011	740,864,789	1,026,280,725	1,321,453,926	1,599,867,715	1,799,894,159	1,989,654,567	2,173,460,942	2,481,462,387

Ingresos por Escrituración de Vivienda (Acumulado)



CORPOVAEL Y SUBSIDIARIAS – INGRESOS Y ESCRITURACION DE VIVIENDA

INGRESOS POR ESCRITURACION 2013

VIVIENDAS 2013

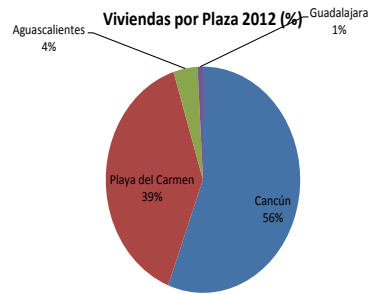
	PARAISO		VILLAS II	VILLAS III	VILLAS DEL SOL				R. Ptecto II	La Liebana	Zumpango	Cielito L	V Country	AGS usada	JAL usada	TOTAL
	1R	2R		mar	arena	estrella	sol DD									
ENERO	839,424	7,585,092	3,448,943	21,700,494	36,055,970	6,050,740	0	22,131,150	2,117,559	0	0	0	0	550,800	1,201,000	101,681,171
FEBRERO	4,695,409	16,229,331	1,119,139	13,425,155	36,590,750	5,001,299	0	8,764,900	3,331,772	4,027,010	0	0	0	2,982,012	1,335,001	97,501,777
MARZO	31,863,577	78,010,224	0	25,896,715	10,774,530	3,236,554	0	47,621,160	13,639,485	19,184,700	12,111,676	0	0	9,442,064	5,491,000	257,271,684
ABRIL	5,166,312	31,774,001	0	27,389,286	204,400	0	0	39,017,311	5,888,060	4,122,555	9,535,567	0	0	7,856,887	2,519,000	133,473,379
MAYO	5,075,455	30,736,922	20,736,778	14,800,117	279,400	1,313,450	0	36,194,133	1,929,240	16,649,682	8,139,265	0	0	10,192,336	4,870,000	150,936,778
JUNIO	3,526,401	34,046,141	13,245,563	28,263,795	30,404,539	2,812,820	19,989,543	51,056,189	984,676	581,515	32,576,160	15,398,583	45,365,076	4,917,935	2,247,000	285,415,936
JULIO	9,424,546	39,587,925	6,398,039	48,550,939	19,558,817	1,338,655	14,304,456	40,287,303	2,889,272	4,871,500	23,267,978	39,195,313	36,888,795	4,610,664	3,999,000	295,173,201
AGOSTO	16,476,038	50,874,901	4,911,243	38,888,046	22,760,699	3,175,036	10,964,101	17,089,788	2,125,425	9,395,911	26,882,408	40,301,597	29,498,296	2,520,300	2,550,000	278,413,789
SEPTIEMBRE	4,651,779	9,528,723	336,280	25,175,016	20,415,743	6,743,458	12,786,138	52,962,953	510,000	10,007,371	17,151,696	18,584,712	19,700,375	979,200	493,000	200,026,443
OCTUBRE	0	4,730,177	0	62,412,224	2,968,670	3,814,197	13,279,764	36,818,898	0	10,393,491	24,443,713	14,431,043	14,323,725	1,561,507	483,000	189,760,409
NOVIEMBRE	0	72,376,623	0	4,487,210	383,795	4,393,271	7,704,279	36,775,444	0	8,479,214	26,555,622	16,930,527	3,441,170	2,079,219	200,000	183,806,375
DICIEMBRE	0	94,622,080	0	35,629,360	42,252,236	6,608,315	4,154,515	40,749,129	0	13,595,319	25,023,362	22,203,780	21,528,412	1,204,938	430,000	308,001,445
TOTAL	81,718,941	470,102,140	50,195,986	346,638,256	222,649,549	44,487,795	83,182,796	429,568,357	33,415,488	57,324,321	219,884,885	196,832,062	170,745,848	48,897,861	25,818,001	2,481,462,387

	PARAISO		VILLAS II	VILLAS III	VILLAS DEL SOL				R. Ptecto II	La Liebana	Zumpango	Cielito L	V Country	AGS 500	JAL usada	TOTAL
	1R	2R		mar	arena	estrella	sol DD									
ENERO	4	31	9	82	128	16	0	91	8	0	0	0	0	2	5	376
FEBRERO	21	66	3	51	128	12	0	35	13	14	0	0	0	12	6	361
MARZO	142	320	0	97	38	8	0	191	58	66	45	0	37	25	1,027	
ABRIL	25	131	0	103	1	0	0	156	27	14	36	0	35	11	539	
MAYO	23	125	56	55	1	3	0	144	9	57	31	0	42	20	566	
JUNIO	16	137	36	106	97	6	56	204	5	1	112	58	145	21	9	1,009
JULIO	42	160	18	179	62	3	41	159	12	9	79	148	120	19	16	1,067
AGOSTO	74	208	13	142	73	7	31	67	11	15	90	152	75	10	10	978
SEPTIEMBRE	21	40	1	93	66	15	37	205	3	17	58	70	51	4	2	683
OCTUBRE	0	18	0	224	10	9	38	145	0	17	81	54	40	6	2	644
NOVIEMBRE	0	304	0	17	1	10	22	145	0	13	89	63	10	8	1	683
DICIEMBRE	0	400	0	131	137	15	12	163	0	23	84	84	62	6	2	1,119
TOTAL	368	1,940	136	1,280	742	104	237	1,705	146	95	744	741	503	202	109	9,052

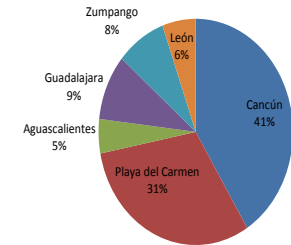
% del Total	3.2%	18.94%	2.02%	13.97%	8.97%	1.79%	3.35%	17.31%	1.35%	2.31%	8.86%	7.93%	6.88%	1.97%	1.04%	100.00%
Precio Prom	222,062	242,321	369,088	270,811	300,067	427,767	330,982	251,946	228,873	603,414	295,544	265,630	339,455	242,069	236,862	274,134

VIVIENDAS POR PLAZA

Viviendas por Plaza	2012	%	2013	%
Cancún	3,748	56%	3,724	41%
Playa del Carmen	2,636	39%	2,788	31%
Aguascalientes	269	4%	443	5%
Guadalajara	60	1%	850	9%
Zumpango			744	8%
León			503	6%
Total	6,713	100%	9,052	100%

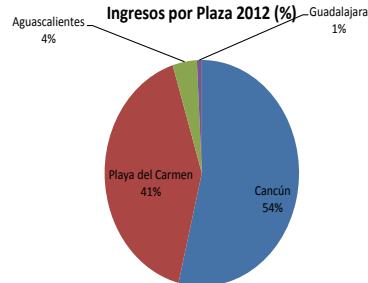


Viviendas por Plaza 2013 (%)

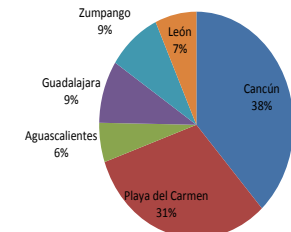


INGRESOS POR PLAZA

Ingresos por Plaza	2012	%	2013	%
Cancún	946,328,474	54%	948,655,423	38%
Playa del Carmen	725,616,878	41%	779,888,497	31%
Aguascalientes	70,852,574	4%	139,637,670	6%
Guadalajara	14,290,324	1%	222,650,063	9%
Zumpango		0%	219,884,885	9%
León		0%	170,745,848	7%
Total	1,757,088,250	100%	2,481,462,387	100%



Ingresos por Plaza 2013 (%)



Principales Indicadores y Razones Financieras

(cifras en millones de pesos)

	4to Trimestre 2012	1er Trimestre 2013	2do Trimestre 2013	3er Trimestre 2013	4to Trimestre 2013
Información del Estado de Resultados					
Ingresos por Venta de Vivienda	491	456	570	774	682
Otros Ingresos	66	34	15	12	30
Total Ingresos	557	490	585	786	712
Costo de Ventas	371	347	411	571	521
Costo de Financiamiento Capitalizado	20	22	33	37	27
Utilidad Bruta	186	144	174	215	191
Gastos de Venta y Administración	52	52	68	79	64
Otros Ingresos (Gastos)	5	0	0	0	0
Utilidad en operación	138	92	106	135	127
Utilidad antes de Impuestos	139	88	100	130	124
Impuestos	75	3	15	30	43
Utilidad Neta	64	85	84	100	81
EBITDA	159	115	141	175	157
Información del Balance					
	a dic 2012	a mar 2013	a jun 2013	a sep 2013	a dic 2013
Efectivo y equivalentes	106	89	172	221	277
Clientes	134	279	181	150	158
Cuentas por Cobrar Partes Relacionadas	6	0	0	0	0
Inventarios Inmobiliarios	2,002	2,126	2,329	2,184	2,245
Otros Activos	128	200	196	222	177
Total Activo	2,376	2,695	2,879	2,777	2,857
Créditos Bancarios	620	837	904	845	828
Créditos Bursátiles	300	300	300	300	300
Cuentas por Pagar Partes Relacionadas	11	0	0	0	0
Cuentas por Pagar Proveedores	65	91	138	43	69
Proveedores de Terrenos	24	25	22	32	87
Otros Pasivos	386	389	375	418	466
Total Pasivo	1,407	1,641	1,740	1,639	1,751
Total Capital Contable	969	1,055	1,139	1,139	1,106
Información Operativa					
	4to Trimestre 2012	1er Trimestre 2013	2do Trimestre 2013	3er Trimestre 2013	4to Trimestre 2013
Viviendas Vendidas	1,910	1,764	2,114	2,728	2,446
Ingresos por Venta de Viviendas (millones)	491	456	570	774	682
Precio Promedio por Vivienda (pesos)	257,296	258,761	269,549	283,583	278,646
Razones Financieras					
Margen Bruto	33.32%	29.29%	29.72%	27.34%	26.83%
Costo Financiero Capitalizado / Ingresos Totales	3.64%	4.56%	5.69%	4.76%	3.79%
Gastos Operación	9.39%	10.58%	11.57%	10.10%	8.94%
Margen de Operación	24.75%	18.70%	18.15%	17.24%	17.89%
Margen Utilidad antes de Impuestos	24.92%	17.98%	17.00%	16.49%	17.39%
Margen de Utilidad despues de Impuestos	11.50%	17.44%	14.38%	12.71%	11.38%
Margen EBITDA	28.62%	23.53%	24.18%	22.22%	22.03%
Días de Cartera	22	51	28	17	20
Días de Inventario (En Proceso + Reserva Territorial)	485	552	510	344	388
Días de Proveedores	22	30	35	12	27
Deuda Neta (millones de pesos)	815	1,047	1,032	924	851
Intereses Pagados (millones de pesos)	37	32	39	39	19
Flujo Libre de Efectivo (millones de pesos)	-39	-201	54	198	256
Pasivo Total / Capital Contable	1.45	1.56	1.53	1.44	1.58
Cobertura Intereses (EBITDA / Intereses Pagados)	4.79	4.32	4.07	4.03	4.57
Deuda Total / EBITDA	1.83	2.29	2.23	1.94	1.92
Deuda Neta / Ebitda	1.62	2.11	1.91	1.56	1.45
Rentabilidad					
Acciones en Circulación (mda)	114	114	114	114	114
Utilidad 12m por Acción (Pesos)	2.46	2.48	2.70	2.93	3.08
Valor en Libros por Acción (pesos)	8.51	9.26	10.00	10.00	9.71
Rendimiento Anual por Acción	28.85%	26.82%	26.96%	29.29%	31.70%

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

Información del Estado de Resultados	Ejercicios terminados el 31 de Diciembre					2013
	2008	2009	2010	2011	2012	
Ingresos por Venta de Vivienda	987	1,267	1,336	1,581	1,757	2,481
Otros Ingresos	201	290	75	122	151	92
Total Ingresos	1,187	1,557	1,411	1,703	1,908	2,573
Costo de Ventas	747	1,119	960	1,196	1,335	1,850
Costo de Financiamiento Capitalizado	65	119	87	101	89	120
Utilidad Bruta	440	438	451	506	573	723
Gastos de Venta y Administración	161	129	128	151	168	263
Otros Ingresos (Gastos)					5	0
Utilidad en operación	280	309	323	355	410	461
Utilidad antes de Impuestos	272	301	318	341	398	441
Impuestos	29	128	100	110	118	90
Utilidad Neta	243	172	218	231	280	351
EBITDA	351	432	415	460	502	588
Información del Balance						
Efectivo y equivalentes	95	75	80	69	106	277
Clientes	141	145	133	140	134	158
Cuentas por Cobrar Partes Relacionadas	95	92	4	3	6	0
Inventarios	1,187	1,018	1,573	1,798	2,002	2,245
Otros Activos	78	96	29	93	128	177
Total Activo	1,596	1,426	1,819	2,104	2,376	2,857
Créditos Bancarios	829	445	630	701	620	828
Créditos Bursátiles					300	300
Cuentas por Pagar Partes Relacionadas	0	13	0	2	11	0
Cuentas por Pagar Proveedores	36	7	14	26	65	69
Proveedores de Terrenos	106	92	104	94	24	87
Otros Pasivos	146	268	340	433	386	466
Total Pasivo	1,117	826	1,088	1,256	1,407	1,751
Total Capital Contable	479	601	731	848	969	1,106
Ejercicios terminados el 31 de Diciembre						
Información Operativa	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Viviendas Vendidas	2,967	5,416	5,431	6,150	6,713	9,052
Ingresos por Venta de Viviendas (millones)	987	1,267	1,336	1,581	1,757	2,481
Precio Promedio por Vivienda (pesos)	332,625	258,182	246,053	257,097	261,744	274,134
Razones Financieras						
Margen Bruto	37.08%	28.14%	31.94%	29.73%	30.05%	28.11%
Costo Financiero Capitalizado / Ingresos Totales	5.47%	7.63%	6.14%	5.94%	4.65%	4.67%
Gastos Operación	13.54%	8.29%	9.07%	8.87%	8.81%	10.21%
Margen de Operación	23.54%	19.85%	22.87%	20.87%	21.47%	17.90%
Margen Utilidad antes de Impuestos	22.90%	19.30%	22.55%	20.02%	20.84%	17.14%
Margen de Utilidad despues de Impuestos	20.48%	11.08%	15.44%	13.58%	14.66%	13.62%
Margen EBITDA	29.52%	27.77%	29.40%	27.00%	26.30%	22.86%
Días de Cartera	43	34	34	30	25	22
Días de Inventario (En Proceso)	572	327	590	541	540	437
Días de Proveedores	68	32	44	36	24	31
Deuda Neta (millones de pesos)	734	370	550	631	815	851
Intereses Pagados (millones de pesos)	109	113	108	76	105	129
Flujo Libre de Efectivo (millones de pesos)	82	514	-73	137	89	306
Pasivo Total / Capital Contable	2.33	1.38	1.49	1.48	1.45	1.58
Cobertura Intereses (EBITDA / Intereses Pagados) 12m	3.21	3.81	3.84	6.02	4.79	4.57
Deuda Total / EBITDA 12m	2.36	1.03	1.52	1.52	1.83	1.92
Deuda Neta / Ebitda 12m	2.09	0.86	1.32	1.37	1.62	1.45
Rentabilidad						
Utilidad Neta	243	172	218	231	280	351
Capital Contable	479	601	731	848	969	1,106
Acciones en Circulación (mda) (*)	59	59	114	114	114	114
Utilidad 12m por Acción (Pesos)	4.13	2.93	1.91	2.03	2.46	3.08
Valor en Libros por Acción (pesos)	8.14	10.20	6.42	7.45	8.51	9.71
Rendimiento Anual por Acción	50.76%	28.72%	29.80%	27.26%	28.85%	31.70%
Dividendos decretados (generados en el año)	17	83	114	158	214	n.a.
Dividendo por acción	0.28	1.40	1.00	1.39	1.88	n.a.

(*) En Enero de 2010 se realizó un incremento en el Capital Social de la Compañía, emitiéndose 55 millones de acciones a valor nominal de \$1.00 (un peso) cada una.

DESARROLLO	TIPO DE CRÉDITO	CREDITO AUTORIZADO	CRÉDITO DISPUESTO	ABONO A CAPITAL	SALDO	Tasa				
						Referencia	sobre tasa	Com Apert.	Vencimiento	
BANCOMER	VILLAS DE ZUMPANGO	PUENTE	195,169,000	184,299,386	112,936,733	71,362,654	TIIE 28 +	3.50	1.20	10/09/2014
	VILLAS DE ZUMPANGO	PUENTE	131,382,596	62,333,377	39,361,021	22,972,355	TIIE 28 +	3.50	1.20	07/07/2015
	JALISCO	RESERVA TERRITORIAL	20,000,000	20,000,000	0	20,000,000	TIIE 28 +	3.50	1.25	25/10/2015
	JALISCO	RESERVA TERRITORIAL	15,500,000	15,500,000	0	15,500,000	TIIE 28 +	3.50	1.25	12/12/2015
	LA TROJE	PRE-PUENTE	30,000,000	30,000,000	0	30,000,000	TIIE 28 +	3.50	1.00	20/02/2014
	LA TROJE	PUENTE	237,069,823	24,655,262	0	24,655,262	TIIE 28 +	3.50	1.20	23/12/2015
	LA LIEBANA	PUENTE	63,878,100	41,123,794	29,653,787	11,470,007	TIIE 28 +	3.50	1.00	21/02/2015
	VILLAS DEL SOL DD 2	PUENTE	117,016,900	115,627,776	112,390,079	3,237,697	TIIE 28 +	3.50	1.20	19/06/2015
		ARRENDAMIENTO	50,000,000	50,000,000	0	50,000,000	8.62		1.00	14/01/2014
		10,100,000	3,575,844.99	1,734,488.69	1,841,356	TIIE 28 +	4.80	2.00	01/08/2015	
	TOTAL		870,116,419	547,115,440	296,076,109	251,039,331				
BANAMEX		ESTRUCTURADO	931,317,100	827,885,172	777,464,393	50,420,779	TIIE 28 +	3.75	1.00	15/06/2016
	TOTAL		931,317,100	827,885,172	777,464,393	50,420,779				
SANTANDER		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H.)	50,000,000	62,500,000	36,111,111	26,388,889	TIIE 28 +	3.65	2.00	21/04/2016
		CAPITAL DE TRABAJO (P.Q)	25,000,000	24,469,181	12,500,000	11,969,181	TIIE 28 +	4.00	0.25	28/06/2014
	VILLAS DEL MAR III	PUENTE	73,106,341	73,106,340	72,749,215	357,125	TIIE 28 +	3.90	1.25	09/06/2016
	VILLAS DEL MAR III	PUENTE	79,719,813	75,233,370	53,444,456	21,788,914	TIIE 28 +	3.90	1.25	20/09/2016
	TOTAL		227,826,154	235,308,891	174,804,782	60,504,109				
BANCO VE X MAS		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H.)	30,000,000	27,576,600	0	27,576,600	TIIE 28 +	4.00	1.75	30/06/2014
	TOTAL		30,000,000	27,576,600	0	27,576,600				
FINCASA		CAPITAL DE TRABAJO (C.S.G.H.)	50,000,000	50,000,000	25,080,000	24,920,000	TIIE 28 +	4.00	1.75	17/07/2015
	TOTAL		50,000,000	50,000,000	25,080,000	24,920,000				
BANCO INBURSA		RESERVA TERRITORIAL	121,800,000	121,800,000	47,317,592	74,482,408	TIIE 28 +	4.00	1.50	22/08/2018
	TOTAL		121,800,000	121,800,000	47,317,592	74,482,408				
HSBC	VILLAS DEL SOL (P166)	PUENTE	132,410,570	132,410,570	127,476,326	4,934,245	TIIE 28 +	3.50	1.50	21/04/2015
	TOTAL		132,410,570	132,410,570	127,476,326	4,934,245				
ABC CAPITAL	VILLAS DEL SOL DD 2	PUENTE	62,974,080	38,798,691	0	38,798,691	TIIE 28 +	2.00	1.00	08/05/2016
	VILLAS DEL SOL DD 2	PUENTE	26,058,240	10,948,630	0	10,948,630	TIIE 28 +	2.00	1.70	11/06/2016
	TOTAL		89,032,320	49,747,321	0	49,747,321				
BANCO INMOB.	VILLAS DEL SOL DD 2	PUENTE	96,288,000	19,257,600	0	19,257,600	TIIE 28 +	2.25	1.00	10/12/2016
	TOTAL		96,288,000	19,257,600	0	19,257,600				
S H F	VILLAS DEL SOL	PUENTE	152,225,450	152,225,445	24,066,899	128,158,546	TIIE 28 +	3.60	1.50	13/09/2015
	VILLAS OTOCH PARAISO	PUENTE	143,980,200	143,835,916	131,205,079	12,630,837	TIIE 28 +	3.60	1.50	29/08/2015
	PUERTA DEL MAR	PUENTE	334,746,750	100,424,025	0	100,424,025	TIIE 28 +	3.60	1.50	11/12/2015
	VITA RESIDENZE	PUENTE	52,226,850	24,257,392	0	24,257,392	TIIE 28 +	3.60	1.50	19/11/2015
	TOTAL		683,179,250	420,742,778	155,271,978	265,470,800				

TOTAL

3,231,969,813

2,431,844,371

1,603,491,179

828,353,192