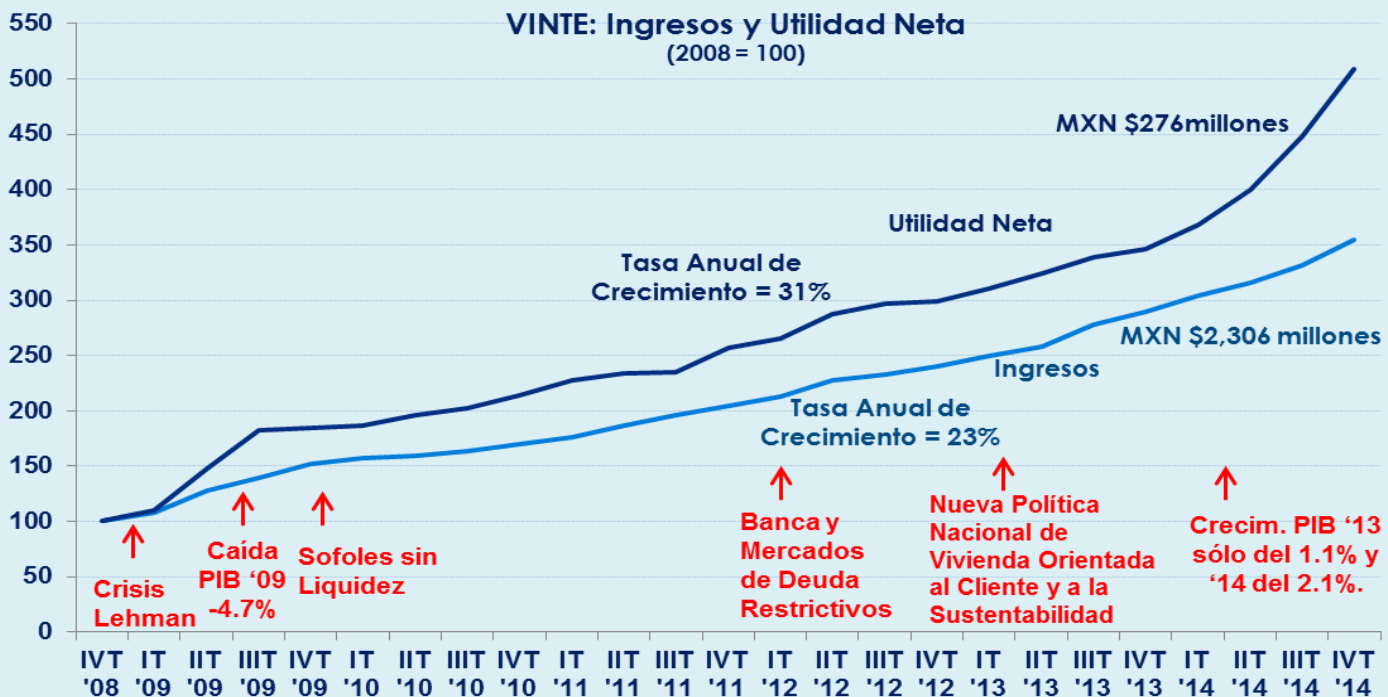


Eventos Relevantes 2014

- ✓ Sólidos fundamentales de demanda de vivienda y un sólido modelo de negocio permitieron a Vinte lograr **un crecimiento en ingresos del 22.6%** durante 2014.
- ✓ La búsqueda continua de eficiencias en el costo de ventas, el gasto de administración y ventas y el CIF resultó en 2014 en **un crecimiento del EBITDA del 34.0%** y de la **utilidad neta del 47.7%**.
- ✓ **ROE superior al 20% por 8 años consecutivos** como resultado de un enfoque en rentabilidad y una alta rotación de activos.
- ✓ Generación de **Flujo Libre de Efectivo por \$79.3mdp a pesar de importantes inversiones en nuevos desarrollos**.
- ✓ **Nivel mínimo histórico de apalancamiento** igual a **1.36x** Deuda Neta a EBITDA.
- ✓ **Fortalecimiento en la estructura de financiamiento con visión de largo plazo y de fuentes institucionales:**
 - ✓ Renovación por un plazo adicional de dos años del crédito firmado en 2008 por \$136mdp con el **International Finance Corporation (IFC)**, accionista institucional de Vinte desde esa fecha.
 - ✓ Acceso al mercado de deuda mediante la colocación de un Cebure en la **BMV** por \$200mdp **a 5 años** con la participación principalmente de inversionistas institucionales.
 - ✓ Firma de una segunda línea de crédito por \$300mdp **a 7 años con el banco de desarrollo Alemán DEG-KfW**.
 - ✓ Firma de cuatro nuevos créditos **a 4 años en promedio** por \$400mdp con la banca comercial mexicana.
 - ✓ **Prepago de créditos** de mayor costo y mayor complejidad operativa.
 - ✓ Pago al vencimiento de **VINTE 11 y VINTE 11-2** y pago del 53% de **VINTE 14** al cierre de dic. 2014.
- ✓ **Firma de Convenio de Coinversión** con OHL Desarrollos para el desarrollo de aproximadamente 3,600 viviendas durante 5 años en el proyecto denominado Ciudad Mayakoba, Playa del Carmen, Q Roo.
- ✓ **Seis años consecutivos de pago de dividendos;** 2014 con un crecimiento del 52.1% vs. 2013.
- ✓ **Incremento de la calificación corporativa por parte de Standard and Poor's** a mxA- como resultado del sólido desempeño operativo y financiero de Vinte.

Vinte ha logrado crecer CADA trimestre de los últimos 6 años, y ha obtenido mejoras considerables en su rentabilidad a pesar de fuertes cambios impredecibles en su entorno.





Resultados Enero – Diciembre 2014

Estado de Resultados		
	2013	2014
Viviendas (unidades escrituradas)	3,165	3,881
Ingresos	1,881,000,344	2,306,599,951
Costo de Ventas (sin intereses)	1,289,030,076	1,555,642,367
Utilidad Bruta	591,970,268	750,957,584
GAV y Otros Gastos (sin Dep y Amort.)	233,900,465	271,203,083
EBITDA	358,069,803	479,754,501
Dep y amortización	14,671,373	11,691,539
CIF	96,716,588	99,529,004
Utilidad antes de Impuestos	246,681,842	368,533,958
ISR	59,558,611	92,156,613
Utilidad Neta	187,123,231	276,377,345

% Crecimiento	
2014	
	22.6%
	22.6%
	20.7%
	26.9%
	15.9%
	34.0%
	-20.3%
	2.9%
	49.4%
	54.7%
	47.7%

Márgenes	
2013	2014
Precio 587,262	Precio 593,775
100.0%	100.0%
68.5%	67.4%
31.5%	32.6%
12.4%	11.8%
19.0%	20.8%
0.8%	0.5%
5.1%	4.3%
13.1%	16.0%
3.2%	4.0%
9.9%	12.0%

Balance General Diciembre 2014

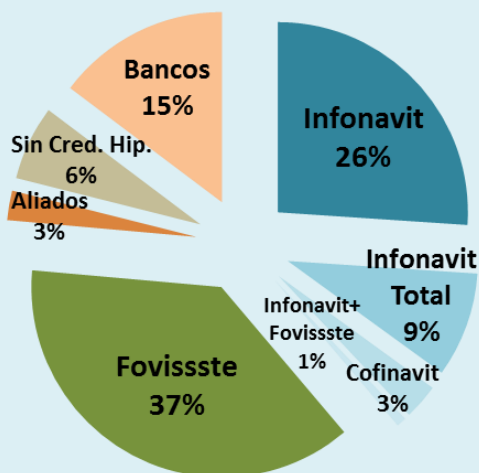
Balance General	Diciembre 2013	Diciembre 2014
Efectivo e Inv. Temporales	205,357,320	229,091,406
Cuentas por cobrar	261,568,106	329,506,050
Inventarios Inmobiliarios	2,110,994,450	2,311,050,701
Otros activos netos	117,278,936	127,304,754
Total Activos	2,695,198,812	2,996,952,911

Ctas por pagar y Acreedores	403,654,295	353,698,078
Anticipos de clientes	111,924,661	133,655,010
Impuestos diferidos	232,052,529	294,521,375
Pasivo por Operaciones de Factoraje		35,000,000
Total Pasivos sin costo	747,631,485	816,874,463

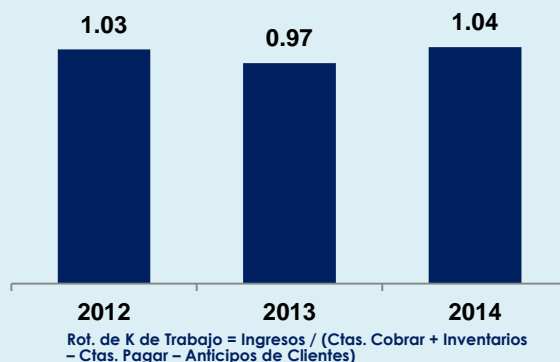
Créditos Corporativos	632,516,254	586,326,909
Certificados Bursátiles	247,182,621	296,342,106
Total Deuda	879,698,875	882,669,015
Total Pasivos	1,627,330,360	1,699,543,478

Capital social	251,357,316	251,357,316
Resultados acumulados	816,511,136	1,046,052,117
Capital Contable	1,067,868,452	1,297,409,433

Mezcla de Hipotecas Ene.-Dic. 2014



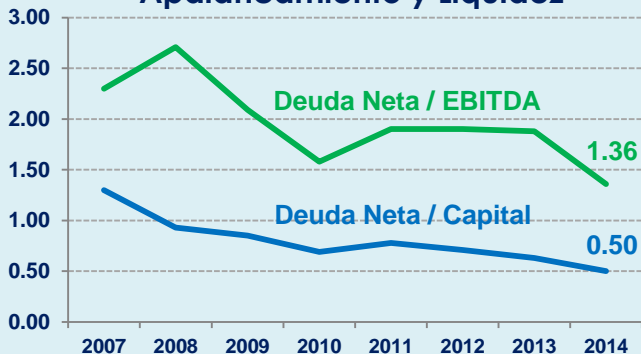
Rotación de Capital de Trabajo





VINTE ha mantenido una posición financiera sólida y una alta eficiencia operativa

Apalancamiento y Liquidez



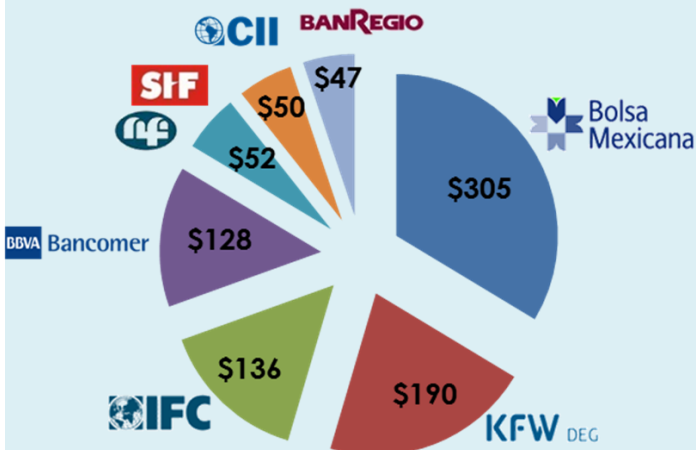
Retorno del Capital



Estrategia de Financiamiento VINTE

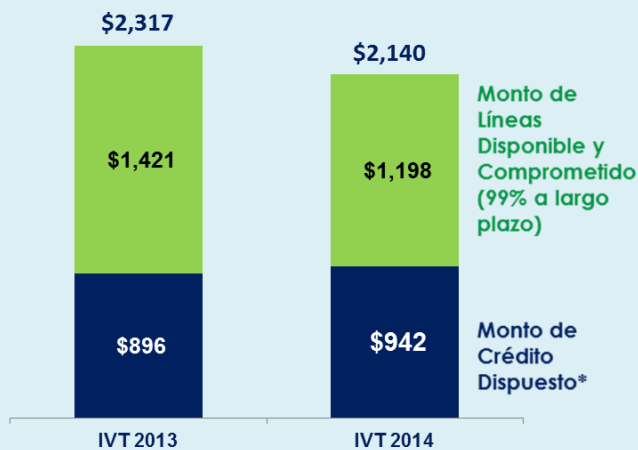
Deuda \$907mdp*

(\$ mdp al cierre de diciembre 2014)



Acceso a Financiamiento

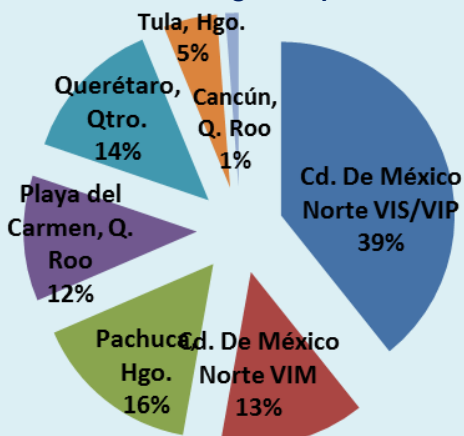
(\$ mdp a diciembre 2014 vs. 2013)



* Saldo de Deuda sin incluir gastos de colocación bajo IFRS = \$907.4mdp y \$942.4mdp incluyendo factoraje.
Saldo de Deuda en Balance General incluyendo gastos de colocación bajo IFRS = \$882.7mdp

Diversificación Geográfica

Ingresos por Plaza 2014

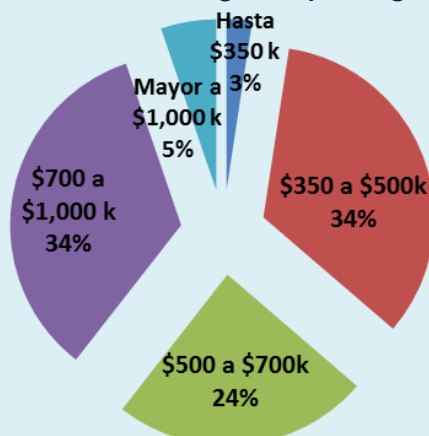


Centro del País con:

- más del 50% de la oferta FOVISSSTE
- más del 40% de la demanda nacional de vivienda

Diversificación de Precio

Distribución % de Ingresos por Segmento





VINTE Viviendas Integrales: Sólido Modelo de Negocios

Modelo de Negocios Sustentable que integra tres diferentes segmentos de vivienda en cada plaza, incrementando la flexibilidad operativa y reduciendo riesgos ante cambios en el mercado y la disponibilidad de hipotecas.

- ✓ Más de 20,000 viviendas construidas y vendidas en 10 comunidades bajo el mismo modelo de negocio.
- ✓ Plusvalía de 5.0% a 9.3% anual (promedio histórico) de las viviendas vendidas, incrementando el patrimonio de las familias y disminuyendo la cartera vencida hipotecaria.

Diseño, equipamiento y postventa similares en una amplia escalera de productos

Negocio Interés Social \$330k - \$450k



Negocio Interés Popular \$450k - \$700k



Negocio Interés Medio \$700k - \$2,250k



Acerca de VINTE y Contacto

VINTE es una desarrolladora de vivienda verticalmente integrada enfocada en los mercados de interés social, popular y medio en México. Desarrolla un concepto de comunidades integrales donde los clientes gozan de obras de infraestructura, vialidad e instalaciones educativas, comerciales y recreativas estratégicamente distribuidas y en armonía con el diseño urbano, así como de servicios de conectividad, tecnología para la vivienda y desarrollo comunitario que permiten a sus habitantes disfrutar de una mejor calidad de vida. VINTE ha desarrollado más de 20 mil viviendas en cuatro estados de la República, principalmente en el centro del país. El equipo de dirección de VINTE cuenta más de 24 años de experiencia en el sector. La información que se ha incluido en este documento es un resumen de información respecto de VINTE la cual no pretende abarcar toda la información relacionada con VINTE. La información contenida en este documento no se ha incluido con el propósito de dar asesoría específica a los inversionistas. Para más información, consulte www.vinte.com.mx o directamente a: Alfredo Nava Escárcega, Relación con Inversionistas, alfredo.nava@vinte.com.mx, Tel. +52(55) 9171-1528



México, D.F., a 23 de febrero de 2015

**Notas Complementarias a la Información Financiera
Relativa al Cuarto Trimestre de 2014**

Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de Diciembre de 2014 y 2013

(En pesos mexicanos)

1. Información general

Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. (“Vinte”) es una entidad controladora y junto con sus subsidiarias (colectivamente, “Entidad”), tiene como principal actividad la promoción, diseño, construcción y comercialización de vivienda de interés social, interés medio y residencial, la prestación de contratos de servicios técnicos, consultivos y de asesoría y la elaboración de proyectos arquitectónicos, estructurales y de instalación y en general todo lo relacionado con la industria de la construcción.

Oficinas principales

El domicilio principal de los negocios de la Entidad está ubicado en Paseo de la Reforma 350 Piso 11 Colonia Juárez, C. P. 06600, México, D. F. y opera en los estados de México, Hidalgo, Querétaro, Puebla y Quintana Roo.

En el negocio inmobiliario, los planes de los reguladores gubernamentales afectan el desempeño del sector incidiendo directamente en la construcción habitacional y comercial. Es así como una de las variables claves a considerar en el negocio inmobiliario son los terrenos donde se van a llevar a cabo los proyectos; por lo tanto, los cambios en los planes de las agencias reguladoras pueden afectar la inversión y por lo mismo constituir un riesgo. Cambios en las políticas gubernamentales y estrategias, los ajustes a los programas y presupuestos de fomento de la vivienda de los institutos de vivienda y cambios en las políticas tributarias relacionadas con las viviendas podrían afectar la operación de la Entidad o a los compradores finales de éstas.

Estos factores se perciben estables para el mercado en general, resultado de que hay coherencia en las políticas públicas en el largo plazo.

2. Bases de presentación

a. *Bases de medición*

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados sobre la base de costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

b. *Bases de consolidación de estados financieros*

Los estados financieros consolidados incluyen los de la Entidad y los de sus subsidiarias en las que tiene control. El control se obtiene cuando la Entidad:

- Tiene poder sobre la inversión.
- Está expuesto, o tiene los derechos, a los rendimientos variables derivados de su participación con dicha entidad, y
- Tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la entidad en la que invierte.

La Entidad reevalúa si controla una subsidiaria cuando los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

La participación accionaria en su capital social se muestra a continuación:

	Participación		Tipo de negocio
	2013 %	2012 %	
Conectividad para el Hábitat, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Consultoría y servicios de Internet
Edificaciones e Ingenierías del Centro, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Servicios de personal y construcción
Promotora de Viviendas Integrales, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Construcción y venta de vivienda
Urbanizaciones Inmobiliarias del Centro, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Consultoría y asesoría en construcción
Vinte Administración, Diseño y Consultoría, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Servicios de personal y asesoría
Comercializadora de Equipamientos y Mobiliarios para la Vivienda S. A. de C. V.	99.99	-	Comercialización de equipamiento para la vivienda, electrodomésticos, línea blanca y accesorios

Los saldos y operaciones entre las entidades consolidadas han sido eliminados.

Las políticas contables de las subsidiarias han sido modificadas cuando ha sido necesario, para asegurar que exista una consistencia con las políticas adoptadas por la Entidad.

c. **Subsidiarias**

Las subsidiarias son todas las entidades, sobre las que la Entidad tiene el poder de gobernar sus políticas operativas y financieras, generalmente por ser propietaria de más de la mitad de sus acciones con derecho de voto. La existencia y efectos de los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercibles o convertibles se consideran al evaluar si la Entidad controla a otra entidad. Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que su control se transfiere a la Entidad, y se dejan de consolidar desde la fecha en la que se pierde el control.

Las políticas contables de las subsidiarias han sido modificadas cuando ha sido necesario, para asegurar que exista una consistencia con las políticas adoptadas por la Entidad.

3. Resumen de las políticas contables significativas

Los estados financieros consolidados adjuntos cumplen con las Normas de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés, en adelante IFRS o IAS) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés). Su preparación requiere que la administración de la Entidad efectúe ciertas estimaciones y utilice determinados supuestos para valorar algunas de las partidas de los estados financieros consolidados 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 Entidad, aplicando el juicio profesional, considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias (Ver Nota 4). Las principales políticas contables seguidas por la Entidad son las siguientes:

a. **Transacciones en moneda extranjera**

Los estados financieros individuales de cada subsidiaria de la Entidad se presentan en la moneda del ambiente económico primario en el cual opera la entidad (su moneda funcional). Para fines de los estados financieros consolidados, los resultados y la posición financiera de cada entidad están

expresados en pesos mexicanos, la cual es la moneda funcional de la Entidad, y la moneda de presentación de los estados financieros consolidados.

b. ***Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido***

Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques e inversiones en valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo y sujetos a riesgos poco significativos de cambios en valor. El efectivo se presenta a valor nominal y los equivalentes se valúan a su valor razonable; las fluctuaciones en su valor se reconocen en el los ingresos y gastos financieros del periodo. Los equivalentes de efectivo están representados principalmente por fondos de inversión.

El efectivo restringido corresponde a depósitos bancarios en curso de aplicación al beneficiario final en cuentas del representante común de los certificados bursátiles emitidos por la Entidad y fideicomisos de administración y garantía, los cuales están destinados a la amortización de capital y pago de intereses.

c. ***Inventarios inmobiliarios y costo de ventas***

Son presentados al costo de adquisición o valor neto de realización, el menor. Se valúan a través de costos promedio incluyendo el costo de adquisición de terrenos, licencias, materiales, contratos, subcontratos y gastos directos e indirectos que se incurren en la actividad de construcción de la Entidad.

El valor neto de realización representa el precio de venta estimado menos todos los costos por terminación de obra y los gastos necesarios para la venta. La Entidad clasifica como inventarios a largo plazo, aquellos que su fase de explotación es superior a un año.

La Entidad capitaliza los intereses por préstamos provenientes de créditos puente hipotecario y otros financiamientos relacionados con el proceso de construcción en los inventarios.

Todos los otros costos por préstamos se reconocen en los resultados durante el periodo en que se incurren.

d. ***Inmuebles, casetas, mobiliario y equipo***

Se registran al costo de adquisición. La depreciación de estos activos, se inicia cuando los activos están listos para su uso, y se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil de los activos. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

Las vidas útiles son como se muestra a continuación:

	Años promedio
Edificio	20
Caseta móvil y equipo de transporte	4
Mobiliario y equipo	10
Equipo de cómputo y comunicación	3
Maquinaria y equipo	10
Mobiliario casa muestra	10

Un elemento de inmuebles, casetas, mobiliario y equipo que se da de baja cuando se vende o cuando no se espere obtener beneficios económicos futuros que deriven del uso continuo del activo. La utilidad o pérdida que surge de la venta o retiro de una partida, se calcula como la diferencia entre los recursos que se reciben por la venta y al valor en libros del activo, y se reconoce en los resultados.

e. ***Deterioro de activos de larga duración en uso***

La Entidad revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros de los mismos pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra considerando el importe del valor en libros que excede al mayor de los valores antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el periodo si es que están combinados con un historial o proyección de pérdidas, depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados que en términos porcentuales, en relación con los ingresos, sean substancialmente superiores a las de ejercicios anteriores, efectos de obsolescencia, reducción en la demanda de los productos que se fabrican, competencia y otros factores económicos y legales. Durante los ejercicios de 2013 y 2012, no existieron pérdidas por deterioro.

f. ***Arrendamientos operativos***

Se cargan a resultados utilizando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de distribución de los beneficios del arrendamiento para el usuario. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

g. ***Instrumentos financieros***

Todos los activos financieros se reconocen y dan de baja a la fecha de negociación y son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de la transacción, excepto por aquellos activos financieros clasificados al valor razonable con cambios en los resultados, los cuales son inicialmente medidos al valor razonable.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto) con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero.

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías específicas: “activos financieros a valor razonable con cambios a través de resultados”, “inversiones conservadas al vencimiento”, “activos financieros disponibles para su venta” y “préstamos y cuentas por cobrar”. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento de su reconocimiento inicial. Los activos financieros de la Entidad consisten en: cuentas por cobrar a clientes, préstamos y otras cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar a clientes, préstamos y otras cuentas por cobrar con pagos fijos o determinados, que no se negocian en un mercado activo se clasifican como préstamos y cuentas por cobrar. Los préstamos y cuentas por cobrar se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

La Entidad no tiene activos o pasivos financieros clasificados a su valor razonable con cambios a través de resultados, ni instrumentos compuestos.

h. ***Instrumentos financieros derivados***

La Entidad reconoce todos los activos o pasivos que surgen de las operaciones con instrumentos financieros derivados en el balance general a valor razonable, independientemente del propósito de su tenencia. El valor razonable se determina con base en precios de mercados reconocidos y cuando no cotizan en un mercado, se determina con base en técnicas de valuación aceptadas en el ámbito financiero.

La Entidad obtiene financiamientos bajo diferentes condiciones; cuando estos son a tasa variable, con la finalidad de reducir su exposición a riesgos de volatilidad en tasas de interés, contrata instrumentos financieros derivados. La negociación con instrumentos derivados se realiza sólo con instituciones de reconocida solvencia. La política de la Entidad es no realizar operaciones con propósitos de especulación con instrumentos financieros derivados.

Cuando los derivados son contratados con la finalidad de cubrir riesgos y cumplen con todos los requisitos de cobertura, se documenta su designación al inicio de la operación de cobertura, describiendo el objetivo, características, reconocimiento contable y como se llevará a cabo la medición de la efectividad, aplicables a esa operación.

Ciertos instrumentos financieros derivados, aunque son contratados con fines de cobertura desde una perspectiva económica, por no cumplir con todos los requisitos que exige la normatividad, para efectos contables, se han designado como de negociación. La fluctuación en el valor razonable de esos derivados se reconoce en los gastos por intereses.

i. ***Anticipos de clientes***

Representan depósitos por contratos de ventas futuras de viviendas, terrenos y locales comerciales, los cuales se llevarán a resultados una vez que se perfeccione la venta.

j. ***Provisión por obligaciones de entrega de infraestructura y obras donadas***

Se reconocen cuando se tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente. Esta obligación nace cuando a la Entidad se le han otorgado permisos para la construcción de viviendas y conforme se avanza en la construcción del proyecto, derivado de esto la Entidad se obliga a invertir y entregar a los gobiernos estatales o municipales ciertas obras de urbanización e infraestructura, las cuales se provisionan con base en el proyecto de inversión y se revisan conforme se realice la construcción de los desarrollos inmobiliarios.

k. ***Otras provisiones***

Se reconocen cuando se tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido razonablemente.

l. ***Beneficios directos a los empleados al retiro y por terminación***

Las aportaciones a los planes de beneficios al retiro de contribuciones definidas se reconocen como gastos al momento en que los empleados han prestado los servicios que les otorgan el derecho a las contribuciones.

En el caso de los planes de beneficios definidos, que incluyen prima de antigüedad, su costo se

determina utilizando el método de crédito unitario proyectado, con valuaciones actuariales que se realizan al final de cada periodo sobre el que se informa. Las remediones, que incluyen las ganancias y pérdidas actuariales, el efecto de los cambios en el piso del activo (en su caso) y el retorno del plan de activos (excluidos los intereses), se refleja de inmediato en el estado de posición financiera con cargo o crédito que se reconoce en otros resultados integrales en el período en que se incurren. Las remediones que reconocen en otros resultados integrales se reconocen de inmediato en las utilidades acumuladas y no se reclasifica a resultados. Costo por servicios pasados se reconoce en resultados en el período de la modificación al plan. Los intereses netos se calculan aplicando la tasa de descuento al inicio del período de la obligación el activo por beneficios definidos. Los costos por beneficios definidos se clasifican de la siguiente manera:

- Costo por servicio (incluido el costo del servicio actual, costo de los servicios pasados, así como las ganancias y pérdidas por reducciones o liquidaciones).
- Los gastos o ingresos por interés- netos.
- Remediaciones

La Entidad presenta los dos primeros componentes de los costos por beneficios definidos como un gasto o un ingreso según la partida. Las ganancias y pérdidas por reducción del servicio se reconocen como costos por servicios pasados.

Las obligaciones por beneficios al retiro reconocidas en el estado consolidado de posición financiera, representan las pérdidas y ganancias actuales en los planes por beneficios definidos de la Entidad. Cualquier ganancia que surja de este cálculo se limita al valor presente de cualquier beneficio económico disponible de los reembolsos y reducciones de contribuciones futuras al plan.

Cualquier obligación por indemnización se reconoce al momento que la Entidad ya no puede retirar la oferta de indemnización y/o cuando la Entidad reconoce los costos de reestructuración relacionados.

m. ***Beneficios directos a los empleados***

Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devengan. Incluye principalmente PTU por pagar, ausencias compensadas, como vacaciones y prima vacacional, e incentivos. La PTU se determinó con base en la utilidad fiscal conforme a la Fracción I del Artículo 10 de la Ley de ISR, y se registró en los resultados del ejercicio en que se causó, y se presentó en el rubro de otros gastos en el estado consolidado de utilidad integral.

n. ***Impuestos a la utilidad***

El gasto por impuestos a la utilidad representa la suma de los impuestos a la utilidad causados y los impuestos a la utilidad diferidos.

Impuestos a la utilidad causados

Los impuestos a la utilidad causados IETU (hasta 2013) e ISR, se basan en las utilidades fiscales y en flujos de efectivo de cada año determinados conforme a las leyes, respectivamente. La utilidad fiscal difiere de la ganancia reportada en el estado de utilidad integral, debido a las partidas de ingresos o gastos gravables o deducibles en otros años, partidas que nunca son gravables o deducibles o partidas gravables o deducibles que nunca se reconocen en la utilidad integral. El pasivo de la Compañía por concepto de impuestos causados se calcula utilizando las tasas fiscales promulgadas o substancialmente promulgadas al final del período sobre el cual se informa.

Impuestos a la utilidad diferidos

Para reconocer el impuesto diferido se determina si, con base en proyecciones financieras, la Entidad causará ISR o IETU y reconoce el impuesto diferido que corresponda al impuesto que esencialmente pagará. Los impuestos a la utilidad diferidos 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 utilizadas para determinar el resultado fiscal, aplicando la tasa correspondientes a estas diferencias y en su caso se incluyen los beneficios de las pérdidas fiscales por amortizar y de

algunos créditos fiscales. El pasivo por impuesto a la utilidad diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias fiscales temporales. Se reconocerá un activo por impuestos diferidos, por todas las diferencias temporales deducibles, en la medida en que resulte probable que la Entidad disponga de utilidades fiscales futuras contra las que pueda aplicar esas diferencias temporales deducibles. Estos activos y pasivos no se reconocen 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 el resultado fiscal ni el contable.

Como consecuencia de la Reforma Fiscal 2014, al 31 de diciembre 2013 ya no se reconoce IETU diferido, por lo que dichos efectos se cancelaron en los resultados del ejercicio 2013.

Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos por diferencias temporales gravables asociadas con inversiones en subsidiarias y asociadas, y participaciones en negocios conjuntos, excepto cuando la Entidad es capaz de controlar la reversión de la diferencia temporal y cuando sea probable que la diferencia temporal no se reversará en un futuro previsible. Los activos por impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporales asociadas con dichas inversiones y participaciones se reconocen únicamente en la medida en que resulte probable que habrán utilidades fiscales futuras suficientes contra las que se utilicen esas diferencias temporales y se espera que éstas se reversarán en un futuro cercano.

El valor en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión al final de cada periodo sobre el que se informa y se debe reducir en la medida que se estime probable que no habrán utilidades gravables suficientes para permitir que se recupere la totalidad o una parte del activo.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se valúan empleando 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 sustancialmente aprobadas al final del periodo sobre el que se informa.

La valuación de los pasivos y activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Entidad espera, al final del periodo sobre el que se informa, recuperar o liquidar el valor en libros de sus activos y pasivos.

Los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se compensan cuando existe 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 Entidad tiene la intención de liquidar sus activos y pasivos sobre una base neta.

Impuestos causados y diferidos

Los impuestos causados y diferidos se reconocen como ingreso o gasto en resultados, excepto cuando se refieren a partidas que se reconocen fuera de los resultados, ya sea en los otros resultados integrales o directamente en el capital contable, en cuyo caso el impuesto también se reconoce fuera de los resultados; o cuando surgen del reconocimiento inicial de una combinación de negocios. En el caso de una combinación de negocios, el efecto fiscal se incluye dentro del reconocimiento de la combinación de negocios.

o. Costos por préstamos

Los costos por préstamos generales o atribuibles directamente a la adquisición, construcción o producción de activos para su uso o venta, (activos calificables), los cuales constituyen activos que requieren de un período de tiempo substancial hasta que están listos para su uso o venta, se adicionan al costo de esos activos durante ese tiempo hasta el momento en que estén listos para su uso.

El ingreso que se obtiene por la inversión temporal de fondos de préstamos específicos pendientes de ser utilizados en activos calificables, se reduce de los costos por préstamos elegibles para ser

capitalizados.

p. ***Reconocimiento de ingresos***

Los ingresos se reconocen cuando la Entidad transfiere a sus clientes los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes inmuebles, los ingresos pueden valuarse confiablemente y existe la probabilidad de que la Entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción, lo cual normalmente ocurre al momento de la escrituración o entrega de los mismos.

Los costos de construcción, prestación de servicios de construcción y venta de bienes inmuebles, de desarrollos inmobiliarios, incluyen el terreno, los materiales, subcontratos, y todos los costos indirectos relacionados con dichos desarrollos, tales como mano de obra indirecta, compras, reparaciones y depreciación. Los gastos generales y de administración son cargados a resultados cuando se incurren.

q. ***Otros Ingresos***

Consisten básicamente en servicios de asesoría, internet y supervisión de construcción, y se reconocen conforme se devengan de acuerdo a los contratos establecidos con los clientes.

r. ***Ingresos por intereses***

Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan y existe la probabilidad que los beneficios económicos fluirán hacia la Entidad y el importe de los ingresos pueda ser valuado confiablemente. Los ingresos por intereses se registran sobre una base periódica, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable.

s. ***Estados de flujos de efectivo***

La Entidad presenta estos estados conforme al método indirecto. Los intereses cobrados se presentan en la sección de operación, mientras que los intereses pagados en la sección de financiamiento. Los dividendos pagados se presentan en la sección de financiamiento.

La Entidad considera los flujos derivados de factoraje de cuentas por cobrar como entradas o salidas de efectivo en la sección de financiamiento.

4. Juicios contables críticos y fuentes clave para la estimación de incertidumbre

En la aplicación de las políticas contables de la Entidad, las cuales se describen en la Nota 3, la administración de la Entidad debe hacer juicios, estimados y supuestos sobre los valores en libros de los activos y pasivos que no fácilmente aparecen en otras fuentes. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia y otros factores que se consideran como pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de esos estimados.

Los estimados y supuestos subyacentes se revisan sobre una base regular. Las revisiones a los estimados contables se reconocen en el periodo de la revisión y periodos futuros si la revisión afecta tanto al periodo actual como a periodos subsecuentes.

Las fuentes clave de las incertidumbres son las estimaciones efectuadas a la fecha del balance, y que tienen un riesgo significativo de derivar un ajuste en los valores en libros de activos y pasivos durante el siguiente periodo financiero son como sigue:

- a. Como se indica en la Nota 3, la Entidad reconoce ingresos al transferir a sus clientes los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes inmuebles. La gerencia considera los

criterios detallados en la *Norma Internacional de Contabilidad (IAS) 18 Ingresos* y la *IFRIC 15 de Contratos para la Construcción de Bienes Raíces* para determinar el momento apropiado para el reconocimiento de ingresos de la Entidad. Asimismo, la Entidad realiza estimaciones y asignaciones de costos que impactan la determinación de la utilidad bruta.

- b. Como se menciona en la Nota 25, la Entidad tiene pérdidas fiscales por recuperar acumuladas por las cuales tiene que evaluar la recuperabilidad previo al reconocimiento de un activo diferido.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2014	2013
Efectivo y depósitos Bancarios	42,114,059	13,483,886
Inversiones disponibles a la vista	180,195,745	181,707,416
Efectivo restringido (1)	<u>6,781,602</u>	<u>10,166,018</u>
Total	229,091,406	205,357,320

(1) Corresponde a depósitos bancarios en curso de aplicación al beneficiario final en cuentas del representante común de los certificados bursátiles emitidos por la Entidad (ver Nota 12) y fideicomisos de administración y garantía, los cuales están destinados a la amortización de capital y pago de intereses.

6. Inventarios inmobiliarios

	2014	2013
Terrenos en desarrollo	1,722,777,398	1,511,042,176
Construcción en proceso de desarrollos inmobiliarios	394,896,060	418,990,504
Inventario de vivienda terminada (casas modelo)	30,348,862	30,370,051
Inventario de locales comerciales y módulo de ventas	70,935,919	63,964,664
Costos indirectos de obra	51,245,523	53,013,951
Materiales para construcción	<u>40,846,939</u>	<u>33,613,104</u>
	2,311,050,701	2,110,994,450
Inventario inmobiliarios a largo plazo (incluye terrenos en breña, urbanizaciones e infraestructura)	776,253,453	594,855,212
	<u>776,253,453</u>	<u>594,855,212</u>
Total Inventarios inmobiliarios a corto plazo	1,534,797,248	1,516,139,238

7. Resultado integral de financiamiento

	2014	2013
Gastos financieros	55,230,522	60,827,891
Productos Financieros	<u>-14,382,592</u>	<u>- 12,557,357</u>
Total Resultado Integral de Financiamiento	40,847,930	48,270,534
RIF Capitalizado atribuible a inventarios inmobiliarios asignables al costo de ventas	58,681,074	48,446,054

8. Otros activos a corto plazo

	2014	2013
Anticipo a acreedores de terrenos	40,161,095	33,530,750
Anticipo a acreedores	1,783,976	1,103,437
Anticipo a proveedores y subcontratistas	13,476,684	6,203,278
	<u>55,421,755</u>	<u>40,837,465</u>
Funcionarios y Empleados	908,096	4,174,629
Deudores Diversos	3,048,736	3,974,124
Seguros pagados	2,011,615	2,339,146
Impuestos por recuperar	14,508,109	23,481,558
Total	75,898,311	74,806,922

9. Inversiones en Fideicomisos y Negocios Conjuntos

Con fecha 17 de diciembre de 2014 fue celebrado un Convenio de Coinversión entre Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V., por una parte, y por otra parte OHL Desarrollos México, S.A. de C.V. (OHLDM) para la realización de un Proyecto de Coinversión (Joint Venture) cuyo principal objeto es la conceptualización, desarrollo y comercialización de un componente residencial dentro del proyecto denominado "Ciudad Mayakobá" ubicado en Playa del Carmen, municipio de solidaridad, Quintana Roo, México conformado por alrededor de 3,600 viviendas y ciertos lotes comerciales. Con misma fecha fue constituido por parte de la Compañía y OHLDM un fideicomiso con actividades empresariales que sirva de vehículo para la ejecución de dicho proyecto. La Compañía y OHLDM invertirán conjuntamente \$120,000,000.00 (ciento veinte millones de pesos mexicanos, m.n.), donde invertirán cada uno \$60,000,000.00 (sesenta millones de pesos mexicanos, m.n.) siendo el porcentaje de derechos fideicomisarios igual a 50% para cada una de las dos partes.

10. Mobiliario, maquinaria y equipo de oficina

	2014	2013
Terreno y edificios	3,881,757	3,881,757
Mobiliario y Equipo de Oficina	11,198,924	9,569,015
Maquinaria y Equipo de Obra	3,517,674	8,534,632
Equipo de Carga y Transporte	18,833,029	18,943,395
Equipo de Cómputo y Comunicación	14,776,806	19,724,304
Equipo de Investigación	-	-
Mobiliario Casa Muestra	3,227,769	1,775,401
Depreciación Acumulada	<u>-29,945,787</u>	<u>-31,574,502</u>
Total	25,490,172	30,854,002

11. Otros activos a largo plazo

	2014	2013
Software	9,297,517	8,293,878
Gastos de instalación	2,804,341	2,023,983
Depósitos en garantía	776,853	1,260,907
Equipos de prueba	1,041,910	1,057,558
Marcas y patentes	909,130	471,448
Efectivo restringido a L.P.	5,000,000	-
Amortización	<u>-3,913,480</u>	<u>-2,696,232</u>
Total	15,916,271	10,411,542

Como mecanismo alternativo para el pago, primordialmente de intereses ordinarios, y en su caso, intereses moratorios y principal, según corresponda, debidos durante la vigencia de la Emisión Vinte14, la Compañía constituyó con Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago con una vigencia del 13 de junio de 2014 al 7 de junio de 2019 al cual la Compañía ha aportado la cantidad de \$5,000,000.00 M.N. provenientes de recursos propios los cuales han sido reconocidos contablemente dentro de la cuenta de otros activos a largo plazo.

Instrumentos financieros derivados

De conformidad con las políticas de riesgo de la Entidad, se han contratado los siguientes IFD's, como sigue:

Con la finalidad de disminuir su exposición a la fluctuación de tasas de interés, el 23 de abril de 2014, la Compañía contrató un instrumento financiero derivado que fija un límite máximo de tasa de interés de pasivos por \$100,000,000. Los derivados contratados son opciones de venta CAP por un monto notional de \$100,000,000, con vencimiento el 30 de abril de 2015, y establecen fecha de vencimiento cada 28 días de que la tasa de interés exceda el 5% anual para la tasa TIIE de sus financiamientos recibidos, a partir del 25 de abril de 2014. La tasa de interés de los préstamos se ha mantenido por debajo de la tasa de ejercicio por lo que no existe un efecto en los resultados por estos derivados. Este derivado contratado no implica ningún riesgo especulativo ni cambiario.

Al 31 de diciembre de 2014, el detalle de los instrumentos financieros derivados es como sigue:

IFD	Fines	Monto notional	Fecha de		Valor razonable	
			Inicio	Vencimiento	2014	2013
CAP	Cobertura	100,000,000	Abril-14	Abril-15	\$ -	\$ -
					<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

12. Instituciones de crédito

	2014	2013
Línea de Crédito Revolvente con Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, con tasa de interés TIIE más 4.60%, con vencimiento en agosto de 2014.	\$ _____	\$ 30,000,000
Total	<u>\$ _____</u>	<u>\$ 30,000,000</u>

13. Pasivo a largo plazo

	2014	2013
Línea de Crédito hasta por \$200 millones de pesos con garantía hipotecaria con DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Integrante de KFW y vencimiento el 15 de mayo de 2018; siendo el primer desembolso a tasa fija igual a 8.75% y el segundo a tasa fija igual a 8.43%, garantizado con inventarios inmobiliarios.	\$ 140,000,000	\$ 180,000,000
Línea de Crédito hasta por \$300 millones de pesos con garantía hipotecaria con DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Integrante de KFW y vencimiento el 8 de agosto de 2021 siendo el primer desembolso a tasa fija igual a 8.71%, garantizado con inventarios inmobiliarios.	50,000,000	
Pagaré de la línea de crédito revolvente, con La Corporación Financiera Internacional (IFC) del Banco Mundial, el pagaré tiene las siguientes características: tasa de interés TIE más 2.78% anual, garantizando por inventarios inmobiliarios, con varios vencimientos, hasta el 15 de febrero de 2017.	135,625,000	135,625,000
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$400 millones de pesos con garantía fiduciaria con Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex y vencimiento el 30 de junio de 2017, tasa de interés variable TIE más 3.25%, de acuerdo al nivel de apalancamiento actual, garantizado con inventarios inmobiliarios.		122,122,687
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$50 millones de pesos con garantía hipotecaria con Banco Regional de Monterrey, S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero y vencimiento el 25 de septiembre de 2018, con tasa de interés TIE más 3.25% garantizando con inventarios Inmobiliarios.	47,000,000	50,400,000
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$50 millones de pesos con garantía hipotecaria con la Corporación Interamericana de Inversiones, Integrante del Banco Interamericano de Desarrollo y vencimiento el 16 de febrero de 2017, con tasa de interés TIE más 2.90%.	50,000,000	50,000,000
Crédito Simple con Garantía Hipotecaria por \$50 millones de pesos con Agrofinanzas, S.A., Institución de Banca Múltiple y vencimiento el 16 de diciembre de 2018, con tasa de interés TIE más 3.95% garantizado con inventarios inmobiliarios.	0	50,000,000

Línea de Crédito Revolvente hasta por \$150 millones de pesos con garantía hipotecaria con BBVA BANCOMER, S.A., Integrante del Grupo Financiero Bancomer y vencimiento el 13 de junio de 2019, con tasa de interés TIIE más 2.90%, garantizado con el aval de la Compañía e inventarios Inmobiliarios.	47,680,000	0
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$80 millones de pesos con BBVA BANCOMER, S.A., Integrante del Grupo Financiero Bancomer y vencimiento el 29 de noviembre de 2017, con tasa de interés TIIE más 2.90%, garantizado con el aval de la Compañía	80,000,000	0
Crédito simple con garantía hipotecaria para la construcción de vivienda bajo la Línea de Crédito Sindicado Revolvente por hasta \$1,000 millones de pesos con Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) y Nacional Financiera (NAFIN) ambas Sociedades Nacionales de Crédito e Instituciones de Banca de Desarrollo, con tasas de interés anual de TIIE más 1.90% para Proyectos Tradicionales, TIIE más 1.48% para Proyectos Certificados y TIIE menos 0.37% para Proyectos Ecocasa. La línea tiene un vencimiento al 6 de noviembre de 2021.	52,093,565	14,921,129
Línea de Crédito Revolvente con Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple, con tasa de interés TIIE más 3.00%, con vencimiento el 29 de julio de 2015.	0	7,500,000
Programas de certificados bursátiles:		
Certificados Bursátiles VINTE11 con una tasa de interés TIIE más 1.95% con vencimiento en marzo 2014 al amparo de un Programa de Colocación de Largo Plazo hasta por \$1,000 millones de pesos establecido por VINTE Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. garantizado parcialmente con el aval del IFC.	0	20,000,000
Certificados Bursátiles VINTE11-2 con una tasa de interés TIIE más 1.85% con vencimiento en junio 2014 al amparo de un Programa de Colocación de Largo Plazo hasta por \$1,000 millones de pesos establecido por VINTE Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V., garantizado parcialmente con el aval del IFC.	0	35,000,000
Certificados Bursátiles VINTE14 con una tasa de interés TIIE más 1.80% con vencimiento en junio 2019 al amparo de un Programa de Colocación de Largo Plazo hasta por \$1,000 millones de pesos establecido por VINTE Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V., garantizado parcialmente con el aval del Banco Interamericano de Desarrollo	200,000,000	
Certificados Bursátiles VINTE12 con una tasa de interés TIIE más 1.75% con vencimiento en julio 2015 al amparo de un Programa de Colocación de Largo Plazo hasta por \$1,000 millones de pesos establecido por VINTE Viviendas	<u>105,000,000</u>	<u>200,000,000</u>

Integrales, S. A. P. I. de C. V., garantizado parcialmente con el aval del Banco Interamericano de Desarrollo.

Total	907,398,565	865,568,816
Menos:		
Porción circulante del pasivo a largo plazo	(145,000,000)	(240,000,000)
Gastos de colocación de deuda	(53,652,723)	(29,739,904)
Amortización de gastos de colocación de deuda	28,923,173	13,869,963
Deuda a largo plazo	\$ 737,669,015	\$ 609,698,875

Los contratos y convenios relevantes con instituciones financieras así como los títulos correspondientes que amparan los certificados bursátiles contienen cláusulas restrictivas, las cuales obligan a la Compañía, entre otras cosas, a mantener ciertas razones financieras que se resumen a continuación y a cumplir con otras obligaciones de hacer y no hacer, durante la vigencia de los mismos. Al 31 de diciembre 2014, la Compañía ha cumplido dichas restricciones y obligaciones, y estima cumplir cada una de ellas al término de dichos contratos, además de que no ha tenido conocimiento de alguna causa de vencimiento anticipado.

Razones financieras a mantener:

Razón Circulante de al menos 1.4;

Razón de Reserva Territorial de al menos 3 años de operación, de los cuales al menos 9 meses de reservas territoriales posean permisos para la construcción; y

Razón Deuda Financiera a EBITDA no mayor a 3;

Razón de Cobertura de Intereses de al menos 2 al final de dos trimestres consecutivos;

Razón de Inventarios a Deuda de al menos 1.5 al final de dos trimestres consecutivos.

Definiciones de las razones:

“Razón Circulante” - Es el resultado obtenido al dividir los activos circulantes (menos gastos pagados por anticipado) entre los pasivos circulantes;

“EBITDA” - La utilidad contable antes de interés minoritario determinado de acuerdo con las normas de información financieras mexicanas, menos:

- i. Depreciación y amortización
- ii. Gasto por intereses;
- iii. Pagos de impuesto sobre la renta;
- iv. Pérdida por venta de activos fijos u otros bienes ajenos al curso normal del negocio; y
Cualquier pérdida extraordinaria
- v. Ingresos y utilidades no realizados;
- vi. Ingresos por intereses;
- vii. Créditos sobre impuesto sobre la renta;

“Razón de Cobertura de Intereses” - Es el resultado obtenido al dividir el EBITDA entre los Gastos Financieros Netos.

“Razón de Inventarios a Deuda” - Es el resultado obtenido al dividir el Inventario entre la Deuda.

14. Obligaciones por venta de contratos de derechos cobro futuros

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía ha celebrado contratos de venta de contratos de derechos de cobro futuros con y sin recurso (Programas de factoraje Fovissste). Por medio de estos programas, se transfiere el control sobre los beneficios asociados con las cuentas por cobrar que se obtendrán de estos contratos de compraventa celebrados con los clientes; esta obligación será cubierta una vez que se lleve a cabo la cobranza de las viviendas relacionadas con dichos contratos, las cuales han sido escrituradas en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se tienen los siguientes pasivos por Programas de factoraje:

	2014	2013
Factoraje financiero con recurso de una línea de hasta \$35 millones de pesos con Banco Inmobiliario Mexicano, S.A. Institución de Banca Múltiple.	35,000,000	-
Total	\$ 35,000,000	\$ -

15. Acreedores diversos, subcontratistas y otros

	2014	2013
Acreedores Diversos y Subcontratistas	\$ 69,404,058	\$ 45,611,627
Fondos de Garantía retenidos	40,580,300	36,437,261
Instrumentos financieros	-	1,879,553
Total	\$ 109,984,358	\$ 83,928,441

16. Impuestos y gastos acumulados

	2014	2013
Impuestos por pagar	52,780,211	36,536,221
Obras por Ejecutar	8,688,203	14,339,859
Total	61,468,414	50,876,080

17. Ingresos por ventas inmobiliarias y otras

	2014	2013
Ingresos por venta de vivienda	2,228,433,910	1,801,971,335
Ingresos por venta de lotes y locales comerciales	811,219	21,784,327
Ingresos por equipamiento y tecnologías para la vivienda	76,005,348	56,713,276
Ingresos por servicios de construcción, consultoría y otros	1,349,474	531,406
Total	2,306,599,951	1,881,000,344

18. Saldos en moneda extranjera

- a. La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2014 es:

Moneda	Saldos en Moneda Extranjera	Equivalente en moneda nacional
Dólares estadounidenses:		
Activos monetarios – posición activa neta	<u>14,7348</u>	<u>\$ 179,146</u>

- b. Los tipos de cambio aplicados a la fecha de los estados financieros, 31 de diciembre de 2014 y 2013, fueron como sigue:

	2014	2013
Dólar Banco de México	\$ 14.7348	\$ 13.0652

19. Capital contable

- a. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social se integra como sigue:

	Número de Acciones sin expresión de valor nominal	
	2014	2013
Capital Fijo	50,000	50,000
Capital Variable	<u>40,565,742</u>	<u>40,565,742</u>
Total	40,615,742	40,615,742

- b. El capital de la sociedad es variable, el capital fijo sin derecho a retiro asciende a \$50,000, representado por 50,000 acciones ordinarias sin expresión de valor nominal, de la Clase I. El capital variable es ilimitado y estará representado por acciones ordinarias, nominativas de Clase II, sin expresión de valor nominal. Tanto el capital social mínimo o fijo (Clase I), como el capital social variable (Clase II), se dividirán en tres series de acciones “A”, “B” y “C”.
- c. Transmisión de acciones; Derechos, limitaciones y restricciones - La reforma a los estatutos de la sociedad, prevé condiciones y limitaciones para la transmisión de acciones y en caso de que contravenga alguna de ellas, será nula. Las principales limitaciones dependiendo de la serie de acciones, son:
- Derechos de preferencia.
 - Derechos de venta conjunta (“Tag Along Rights”).
 - Derechos de venta forzosa (“Drag Along Rights”).
 - Derechos de opción de venta (“Put Option Agreement”).
 - Derechos de Participación en oferta pública.
- d. De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo.

- e. La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el impuesto sobre la renta a cargo de la Compañía a la tasa vigente al momento de las distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución, se podrá acreditar contra el impuesto sobre la renta del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.
- f. Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre de 2014 y 2013 son:

	2014	2013
Cuenta de capital de aportación	\$ 372,174,717	\$ 297,423,649
Cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN)	<u>18,138,978</u>	<u>29,211,036</u>
Total	<u>\$ 390,313,695</u>	<u>\$ 326,634,685</u>

20. Impuestos a la utilidad

La Entidad está sujeta al ISR y hasta 2013 al IETU.

ISR - La tasa fue 30% para 2013 y 2012 y conforme a la nueva Ley de ISR 2014 (Ley 2014 continuará al 30% para 2014 y años posteriores).

IETU – A partir de 2014 se abrogó el IETU por lo tanto, hasta el 31 de diciembre de 2013 se causó este impuesto tanto para los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales con base en flujos de efectivo de cada ejercicio. La tasa fue 17.5%.

Hasta el año 2013, el impuesto a la utilidad causado es el que resulta mayor entre el ISR y el IETU.

Hasta 2012, con base en proyecciones financieras, la Entidad identificó que esencialmente pagará ISR. Por lo tanto, la Entidad reconoce únicamente ISR diferido. A partir de 2013, se calcula únicamente ISR diferido debido a la abrogación del IETU.

Año de vencimiento	Pérdidas fiscales
2018	5,910,396
2020	10,754,763
2021	117,451,573
2022	17,475,646
2023	269,519,533
2024	19,959,923
	<u>\$ 441,071,834</u>

21. Contingencias

- a. La Entidad al igual que sus activos no están sujetos, a acción alguna de tipo legal que no sean los de rutina y propios de su actividad.
- b. La Entidad tiene como compromiso construir diversas obras de beneficio a las localidades, tales como escuelas, parques, clínicas, etc., en donde se encuentran sus proyectos como parte de las licencias y autorizaciones, de conformidad con las regulaciones vigentes en cada localidad.

- c. Por las operaciones con partes relacionadas, la Entidad se encuentra efectuando los estudios que soporten el cumplimiento de lo establecido en el artículo 86 fracciones XII, XIII y XV de la LISR, respecto a las operaciones similares realizadas con otras partes independientes.

22. Compromisos

- a. La Entidad arrienda maquinaria y equipo para su proceso constructivo; los gastos por renta ascendieron a \$ 22,752,991 y \$ 30,897,418 en diciembre 2014 y 2013, respectivamente.

23. Nuevos pronunciamientos contables

La Entidad no ha aplicado las siguientes normas de IFRS nuevas y modificadas que aún no se han implementado:

IFRS 9, Instrumentos Financieros

Modificaciones a la IFRS 9 e IFRS 7, Entrada en vigor de IFRS 9 y Revelaciones de Transición

Modificaciones a la IFRS 10 e IFRS 12 e IAS 27, Entidades de inversión

Modificaciones a la IAS 32, – Compensación de Activos y Pasivos Financieros

IFRIC 21, Gravámenes

IFRS 9, Instrumentos Financieros - La IFRS 9 emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La IFRS 9 modificada en octubre de 2010 incluye los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para su baja.

Los principales requerimientos de la IFRS 9 se describen a continuación:

- La IFRS 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que estén dentro del alcance de IAS 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean medidos posteriormente a costo amortizado o a valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda en un modelo de negocios cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y que tengan flujos de efectivo contractuales que sean exclusivamente pagos de capital e intereses sobre el capital en circulación generalmente se miden a costo amortizado al final de los periodos contables posteriores. Todas las demás inversiones de deuda y de capital se miden a sus valores razonables al final de los periodos contables posteriores. Adicionalmente, bajo IFRS 9, las compañías pueden hacer la elección irrevocable de presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenida con fines de negociación) en otras partidas de la utilidad integral, con ingresos por dividendos generalmente reconocidos en la (pérdida) utilidad neta del año.
- El efecto más significativo de la IFRS 9 con respecto a la clasificación y medición de activos financieros se relaciona con el tratamiento contable de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designado como a valor razonable a través de resultados) atribuible a cambios en el riesgo de crédito de dicho pasivo. Específicamente, bajo la IFRS 9, para los pasivos financieros designados como a valor razonable a través de resultados, el monto de los cambios en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de dicho pasivo se presenta bajo otros resultados integrales, salvo que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo dentro de otros resultados integrales creara o incrementara una discrepancia contable en el estado de resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no se reclasifican posteriormente al estado de resultados. Anteriormente, conforme a IAS 39, el monto completo del cambio en el valor razonable del pasivo

financiero designado como a valor razonable a través de la utilidad o pérdida se presentó en el estado de resultados.

La Administración de la Entidad anticipa que la aplicación de la IFRS 9 pueda tener un impacto importante en los montos reportados con respecto a los activos y pasivos financieros de la Entidad (por ejemplo, las inversiones de la Entidad en documentos redimibles que actualmente se clasifican como inversiones disponibles para la venta tendrán que medirse a valor razonable al final de los periodos de reporte subsiguientes y los cambios en el valor razonable se reconocen en el estado de resultados). Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de dicho efecto hasta que se haya completado una revisión detallada.

Modificaciones a la IFRS 10 e IFRS 12 e IAS 27, Entidades de inversión

Las modificaciones a la IFRS 10 definen una entidad de inversión y requieren que la Entidad cumpla con la definición de una entidad de inversión para efectos de no consolidar sus subsidiarias sino valuarlas a valor razonable con cambios en resultados, tanto en los estados financieros consolidados como en los separados.

Para calificar como una entidad de inversión, se requiere que la Entidad:

- Obtenga fondos de uno o más inversionistas con el fin de proporcionarles servicios de administración de inversiones.
- Compromiso hacia su inversionista o inversionistas de que el propósito del negocio es invertir los fondos exclusivamente para generar retornos mediante la apreciación de capital, ingresos por inversiones, o ambos,
- Medir y evaluar el desempeño sustancialmente de todas sus inversiones con base en el valor razonable

La administración de la Entidad no estima que las modificaciones a entidades de inversión tendrán algún efecto sobre los Estados financieros consolidados de la Entidad como entidad que no es una entidad de inversión.

La administración de la Entidad no anticipa que las modificaciones a las entidades de inversión tendrán un efecto en los estados financieros consolidados y a que la Entidad no califica como una entidad de inversión.

Modificaciones a la IAS 32, Compensación de Activos y Pasivos Financieros

Las modificaciones a la IAS 32 aclaran la aplicación de los requerimientos existentes sobre la compensación de activos financieros y pasivos financieros. En específico, las modificaciones aclaran el significado de “tenga, en el momento actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos” y “tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente”.

La administración de la Entidad estima que la aplicación de esta norma revisada sobre la compensación de activos y pasivos financieros, no tendrá ningún efecto en la presentación del estado consolidado de posición financiera.

IFRIC 21, Gravámenes - IFRIC 21 proporciona orientación sobre cuándo reconocer un pasivo por un gravamen impuesto por el gobierno, tanto para los gravámenes que se contabilizan de acuerdo con IAS 37, Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes y aquellas en las que el momento y el importe del pago es conocido.

La interpretación incluye la contabilización de pagos en efectivo impuestos a las entidades por los gobiernos (incluyendo agencias gubernamentales y organismos similares), de conformidad con las leyes y/o

reglamentos. Sin embargo, no se incluyen impuestos, multas y otras sanciones incluidas en IAS 12, Impuestos a la Utilidad, las responsabilidades derivadas de los regímenes de comercio de emisiones y salidas de efectivo dentro del alcance de otras Normas.

Esta interpretación no reemplaza la IFRIC 6, Obligaciones surgidas de la participación en mercados específicos - Residuos de aparatos eléctricos y electrónicos, que se mantiene vigente y es consistente con IFRIC 21.

La administración de la Entidad determinó que esta norma no tiene efectos significativos en sus estados financieros para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2014.

24. Operaciones que no afectaron los flujos de efectivo

Las principales operaciones que no afectaron los flujos de efectivos de la compañía por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013 fueron:

	2014	2013
Compra de terrenos con proveedores, no pagados	\$ 28,765,166	\$ 126,033,364

25. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 23 de febrero de 2015, por el Lic. Domingo Alberto Valdés Díaz, Director de Finanzas y el L.C. César Rodríguez Reyes, Contralor Corporativo y están sujetos a la aprobación de la asamblea ordinaria de accionistas de la Compañía, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

* * * * *