

Inmobiliaria

Vinte



Una vida como debería ser la vida.

INFORME ANUAL

2016



VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. de C.V. REPORTE ANUAL 2016



Paseo de la Reforma 350 Piso 11 Col. Juárez, C.P. 06600, Delegación Cuauhtémoc, Ciudad de México
(antes Distrito Federal)
www.vinte.com

REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO, POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016.

Clave de Cotización en Bolsa Mexicana de Valores:

VINTE

Los valores representativos del capital social de VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., en circulación, están representados al 31 de diciembre de 2016 por 189,153,981 acciones, ordinarias, nominativas, serie única de libre suscripción y sin expresión de valor nominal.

Estos valores cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV)

VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., ha estado listado en la Bolsa Mexicana de Valores desde el mes de septiembre de 2016. Las acciones de VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores que mantiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

“La inscripción en el registro nacional de valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este reporte anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.”



Información referente a los Certificados Bursátiles emitidos por Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. al 31 de diciembre de 2016

Empresa Emisora	Fecha de Emisión	Tipo de Valor Inscrito	Clave de Pizarra	Calificación		Fecha de vencimiento	Monto (millones \$MXN)	Oficio de autorización CNBV
				Standard and Poor's	HR Ratings			
Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.	13 de junio de 2014	Certificado Bursátil	VINTE 14	mxA+ perspectiva positiva	HR AA+, perspectiva estable	7 de junio de 2019	200	153/106783/2014

*El pasado 3 de octubre de 2016 HR Ratings revisó al alza la calificación a HR AA+ de HR AA para la emisión con clave de pizarra VINTE 14.

*El pasado 29 de septiembre de 2016 Standard and Poor's revisó la perspectiva a positiva de estable de la calificación para la emisión con clave de pizarra VINTE 14.

Características adicionales de los títulos en circulación con Clave de Pizarra "VINTE 14":

Fecha de Emisión: 13 de junio de 2014

Fecha de Vencimiento: 07 de junio de 2019

Plazo de Vigencia de la Emisión: 1,820 (un mil noventa y dos) días, equivalente a 5 (cinco) años.

Tasa de Interés: A partir de la Fecha de Emisión y en tanto no sean amortizados en su totalidad, los Certificados Bursátiles devengarán un interés bruto anual sobre su Valor Nominal Total o sobre el monto de deuda por concepto de principal que se encuentre pendiente de ser cubierto respecto de la totalidad de los Certificados Bursátiles en una fecha determinada (el "Saldo Insoluto Ajustado del Principal"), a la tasa de interés bruto anual a la que hace referencia el siguiente párrafo, que el Representante Común calculará con 2 (dos) Días Hábiles anteriores al inicio de cada periodo de intereses de 28 (veintiocho) días que tenga lugar antes de la total amortización de los Certificados Bursátiles (la "Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual"), y que regirá precisamente durante tal periodo de intereses.

La tasa de interés bruto anual (la "Tasa de Interés Bruto Anual") se calculará mediante la adición de 1.80% (uno punto ochenta) puntos porcentuales a la TIIE a plazo de 28 (veintiocho) días, capitalizada o, en su caso, equivalente al número de días naturales efectivamente transcurridos durante cada periodo de intereses, dada a conocer por el Banco de México, por el medio masivo de comunicación que éste determine o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicación, incluso Internet, autorizado al efecto por el Banco de México en la "Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual" que corresponda o, en su defecto, dentro de los 15 (quince) Días Hábiles anteriores a la misma, caso en el cual deberá tomarse como base la tasa comunicada en el Día Hábil más próximo a dicha "Fecha de Determinación de la Tasa de Interés Bruto Anual". En caso de que la TIIE deje de existir o publicarse, el Representante Común utilizará como tasa sustituta para determinar la Tasa de

Interés Bruto Anual de los Certificados Bursátiles, aquélla que dé a conocer Banco de México como la tasa sustituta de la TIIE aplicable en el plazo más cercano al plazo citado.

Para determinar el monto de intereses a pagar en cada período, el Representante Común utilizará la fórmula que aparece transcrita en el título que documenta la presente Emisión, la cual se reproduce en el Suplemento correspondiente.

Periodicidad en el Pago de Intereses:

Los intereses que devenguen los Certificados Bursátiles serán pagaderos cada 28 (veintiocho) días durante la vigencia de la Emisión, de conformidad con el calendario de pago de intereses que aparece en el Suplemento correspondiente y en el título que documenta la Emisión.

Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses:

Los pagos de principal y de los intereses ordinarios devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento y en cada Fecha de Pago de Intereses, respectivamente, en el domicilio de Indeval, ubicado en Avenida Paseo de la Reforma No. 255, 3er piso, Colonia Cuauhtémoc, 06500, en la Ciudad de México, Distrito Federal, contra entrega del Título que documenta la presente Emisión o en su caso las constancias que para tales efectos expida el Indeval.

En caso que el pago de principal no sea cubierto en la fecha en la que corresponda el mismo se realizará, junto con los intereses moratorios que resulten aplicables, a través del Representante Común, mediante transferencia electrónica a los Tenedores, lo anterior en el entendido que para los pagos señalados en este párrafo Indeval no reconocerá ni emitirá constancia alguna por dichos pagos.

La suma que se adeude por concepto de intereses moratorios deberá ser cubierta en las oficinas del Representante Común ubicadas en Torre Esmeralda I, Boulevard Manuel Ávila Camacho No. 40, piso 7 Colonia Lomas de Chapultepec, México, Distrito Federal C.P. 11000.

Amortización de Principal:

Los Certificados Bursátiles deberán amortizarse en su totalidad en la Fecha de Vencimiento.

Sin perjuicio de lo anterior, la Cuarta Emisión del Programa de Colocación contempla la posibilidad de realizar amortizaciones de principal objetivo (las "Amortizaciones de Principal Objetivo").

Las Amortizaciones de Principal Objetivo se podrán realizar en las fechas de Amortización de Principal Objetivo previstas en el calendario de Amortización de Principal Objetivo incluido en la Sección I. Características de la Oferta del Suplemento correspondiente, salvo que alguna fecha de Amortización de Principal Objetivo sea un día inhábil, caso en el cual se podrá realizar en el siguiente día hábil, y las cuales, siempre coincidirán con un periodo de pago de interés según se indica en el calendario de periodicidad del pago de intereses. Las Amortizaciones de Principal Objetivo únicamente se podrán hacer por el monto de \$10,000,000.00 M.N. (Diez Millones de Pesos 00/100 Moneda Nacional) en las fechas indicadas en el calendario de Amortización de Principal Objetivo incluido en la Sección I. Características de la Oferta del Suplemento correspondiente.

Para tales efectos, el Emisor notificará al Representante Común con cuando menos 7 (siete) Días Hábiles de anticipación a la fecha de Amortización de Principal Objetivo su intención de llevar a cabo la Amortización de Principal Objetivo de los Certificados Bursátiles. El Representante Común deberá informar a la CNBV, a Indeval y a la BMV por escrito o a través de los medios que éstas determinen, con cuando menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que el Emisor pretenda realizar la Amortización de Principal Objetivo de los Certificados Bursátiles. Dicho aviso contendrá como mínimo, la fecha en que se hará el pago anticipado, el importe de la amortización a pagar, el Saldo Insoluto Ajustado de Principal, así como, el valor nominal ajustado por título.

Adicionalmente, el Emisor entregará este aviso por escrito, con la misma anticipación de cuando menos 7 (siete) Días Hábiles a la CNBV, al Indeval y a la BMV, a través de los medios que éstas determinen.

Los pagos correspondientes a las Amortizaciones de Principal Objetivo que se realicen en las fechas indicadas en el calendario de Amortización de Principal Objetivo, serán cubiertos mediante transferencia electrónica de forma directa por parte del Emisor al Indeval.

La Garantía otorgada por el BID (como dicho término se define posteriormente) no cubre el pago de las Amortizaciones de Principal Objetivo.

Causas de Vencimiento Anticipado:

Los Certificados Bursátiles podrán darse por vencidos anticipadamente mediante simple notificación por escrito de parte del Representante Común al Emisor en cualquier tiempo (en cuya fecha será exigible el pago total del saldo insoluto de principal e intereses devengados de los Certificados Bursátiles), sin necesidad de demanda o diligencia judicial, a las cuales el Emisor y las Subsidiarias renuncian expresamente, en cualquiera de los siguientes casos (cada uno de dichos eventos una "Causa de Vencimiento Anticipado"):

1. Si el Emisor dejare de pagar puntualmente a los Tenedores de los Certificados Bursátiles conforme a los calendarios de pago contenidos en el Título que ampara la Emisión y en el Suplemento correspondiente, cualquier cantidad vencida de principal o intereses; lo anterior en el entendido que el Emisor gozará de un período de gracia de 2 (dos) Días Hábiles, contados a partir de la Fecha de Pago de Intereses que corresponda, exclusivamente para cubrir en su totalidad el pago que resulte aplicable sin que ello sea causa de un vencimiento anticipado de los Certificados Bursátiles. Lo anterior en el entendido que en estas situaciones los pagos de principal en el periodo de gracia serán realizados por parte del Emisor a los Tenedores mientras que los pagos de intereses se realizarán por parte del Representante Común a los Tenedores con recursos proporcionados al Representante Común directamente por el Emisor. Los pagos cubiertos en el periodo de gracia serán realizados en el domicilio del Emisor o del Representante Común según quien deba realizar el pago conforme a lo establecido

previamente. En caso que el período de gracia transcurra sin que el Emisor realice el pago que corresponda en favor de los Tenedores se tendrán por vencidos de forma anticipada los Certificados Bursátiles.

2. Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias dejare de cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago por un monto que exceda, individualmente o en su conjunto, una cantidad equivalente, denominada en cualquier moneda, a \$35,000,000.00 (treinta y cinco millones de pesos moneda nacional) conforme a cualquier otro contrato, convenio, pagaré, acta de emisión o algún instrumento similar, u otros instrumentos que documenten algún adeudo (i) del Emisor, (ii) de cualquiera de sus Subsidiarias o (iii) de cualquier otra persona, en éste último caso si dicha deuda estuviere garantizada por el Emisor o por cualquiera de sus Subsidiarias, y si dichos adeudos se dan por vencidos anticipadamente por los acreedores correspondientes.
3. Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias abandona la administración de su empresa; o si la empresa del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias fuere intervenida, o se presentaran conflictos o situaciones de cualquier naturaleza que afecten su capacidad de pago de los Certificados Bursátiles.
4. Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias admite por escrito su incapacidad de pago, cede sus bienes en favor de sus acreedores o se da entrada a un procedimiento por o en contra del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias con el fin de declararlas en concurso mercantil.
5. Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias dejare de cumplir con cualquier ley, reglamento o decreto, o cualquier sentencia u orden que sea emitida por cualquier autoridad judicial o administrativa, que tenga como consecuencia un efecto adverso en el curso ordinario de los negocios o la situación financiera del Emisor y/o sus Subsidiarias, y sin perjuicio de lo previsto en el inciso (5) sección (a) del apartado "Obligaciones de Hacer" del Suplemento correspondiente.
6. Si los accionistas actuales que tienen el control del Emisor dejan de ser propietarios, directa o indirectamente, de la mayoría de las acciones con derecho a voto representativas del capital social del Emisor, salvo que dicho cambio derive de una oferta pública de acciones, o si el Emisor deja de ser titular, directa o indirectamente, del 99.99% de las acciones con pleno derecho de voto representativas del capital social de cualquiera de sus subsidiarias; en el

entendido de que, para efectos de este inciso, no se considerará que existe una Causa de Vencimiento Anticipado (i) por el simple hecho de que las acciones representativas del capital social del Emisor con derecho a voto coticen en algún mercado de valores, siempre y cuando los accionistas actuales continúen con el control y/o dirigiendo, directa o indirectamente, la operación, las finanzas y la administración del Emisor y sus subsidiarias o (ii) cuando se cuente con la aprobación para dicho efecto por parte de la asamblea general de Tenedores de los Certificados Bursátiles de acuerdo a lo previsto en el inciso 5 del apartado de "Obligaciones de No Hacer" del Suplemento correspondiente.

7. Si alguna de las declaraciones del Emisor resultare ser falsa u omisa en cualquier aspecto que sea importante para el Representante Común en cualquier momento durante la vigencia de la Emisión y dicha información no se hubiere rectificado en un periodo de 30 (treinta) días naturales contados a partir de la fecha en que se tenga conocimiento de dicha falsedad u omisión.
8. Si se emitiera cualquier resolución judicial definitiva (no susceptible de apelación o recurso alguno) en contra del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias que, individualmente o en conjunto, importe una cantidad equivalente al 5% (cinco por ciento) de los ingresos totales del Emisor registrados en los estados financieros auditados y consolidados del ejercicio social inmediato anterior, o más, y dicha obligación no sea totalmente pagada o garantizada dentro de los 45 (cuarenta y cinco) días naturales siguientes a su fecha.
9. Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias rechaza, reclama o impugna la validez o exigibilidad de sus obligaciones conforme a la presente Emisión y al Título que la ampara.
10. Si el Representante Común recibe de BID una notificación de conformidad con la Sección 2.08 del Contrato de Garantía, en el sentido que (i) existe un Evento de Terminación; o (ii) existe un Evento de Incumplimiento conforme al Contrato de Garantía; lo anterior sin perjuicio de los derechos que los Tenedores y el Representante Común puedan tener en contra del Emisor, el BID y las Subsidiarias del Emisor, según sea el caso.
11. Si la inscripción de los Certificados Bursátiles es cancelada en el Registro Nacional de Valores.
12. Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias dejare de cumplir con cualquiera de sus demás obligaciones

conforme a la Emisión y el Título, en el entendido que, exclusivamente para el caso de incumplimiento de las obligaciones señaladas en los incisos (1), (2), (5), (6), (7), (8) y (9) de la sección de "Obligaciones de Hacer" y en los incisos (1), (2) y (3) de la sección de "Obligaciones de No Hacer" del Suplemento correspondiente, se considerará que el Emisor se encuentra en incumplimiento de dichas obligaciones, si dicho incumplimiento no se subsanare dentro de los 40 (cuarenta) días naturales siguientes a la fecha en que el Emisor hubiere tenido conocimiento del incumplimiento. Se conviene expresamente que constituirá Causa de Vencimiento Anticipado que el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias, según sea el caso, realice cualesquiera de las acciones previstas en los incisos (4) a (10) del apartado de "Obligaciones de No Hacer", así como que dejen de realizar las actividades previstas en el inciso (4) del apartado de "Obligaciones de Hacer" del Suplemento correspondiente, las cuales se tienen aquí por reproducidas como si a la letra se insertasen.

El Representante Común dará a conocer a la BMV (a través del SEDI o de los medios que determine) y al Indeval (por escrito o por los medios que determine) en cuanto tenga conocimiento de alguna Causa de Vencimiento Anticipado y en cuanto se le notifique al Emisor la Causa de Vencimiento Anticipado de los Certificados Bursátiles.

Una vez que los Certificados Bursátiles sean vencidos anticipadamente, el Representante Común deberá de informar por escrito y de manera inmediata a Indeval, que los Certificados Bursátiles han sido vencidos anticipadamente, y para lo cual, proporcionará a Indeval, copia del documento en el cual se conste dicho vencimiento.

Garantía:

Las obligaciones de pago del Emisor conforme a los Certificados Bursátiles correspondientes a la presente Emisión están garantizadas parcialmente por un monto total equivalente a lo que resulte menor entre: (i) \$100,000,000.00 M.N. (Cien Millones de Pesos 00/100 Moneda Nacional); o (ii) el 50% del saldo de principal insoluto de los Certificados Bursátiles en la fecha de determinación, por una garantía irrevocable e incondicional otorgada por el Banco Interamericano de Desarrollo (Inter-American Development Bank; el "BID" o el "Garante"), en términos de la Garantía correspondiente.

Aval:

Adicionalmente, las obligaciones de pago de la Emisora bajo los Certificados Bursátiles cuentan con el aval de Promotora de Viviendas Integrales, S.A. de C.V., Urbanizaciones Inmobiliarias del Centro, S.A. de C.V. y Conectividad para el Hábitat, S.A. de C.V., empresas subsidiarias de la Emisora.

Calificación otorgada por Standard & Poor's, S.A. de C.V.: "mxA+", Perspectiva Positiva que significa que una fuerte capacidad del emisor para cumplir con sus obligaciones financieras aunque de alguna manera susceptible a condiciones económicas adversas y cambio en las circunstancias actuales. Las calificaciones crediticias comprendidas de la "mxA" a la "mxC" podrán ser modificadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación. La calificación asignada por Standard & Poor's se realizó considerando i) la Garantía, ii) la calificación crediticia en escala global de "AAA" del BID, iii) la calificación crediticia en escala nacional de largo plazo de "mxA-", con perspectiva estable del Emisor, y iv) el Fideicomiso de Reserva.

Calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V.: "HR AA+", Perspectiva Estable, que significa que el emisor o emisión con esta calificación se considera con alta calidad crediticia, y ofrecen gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos.

Representante Común: Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario.

Depositario: S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Régimen Fiscal: La tasa de retención aplicable a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles, se encuentra sujeta: (i) para las personas morales y físicas residentes en México para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 58 y 160, respectivamente y demás aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta, y (ii) para las personas físicas o morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en los artículos 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta y en otras disposiciones complementarias. Los preceptos citados pueden ser sustituidos en el futuro por otros. El régimen fiscal puede modificarse a lo largo de la duración del Programa y a lo largo de esta Emisión. No se asume la obligación de informar acerca de los cambios en las disposiciones fiscales aplicables.

Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de la compra, el mantenimiento o la venta de los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de las reglas específicas respecto de su situación particular.

Cambio de Control: De conformidad con los términos del certificado bursátil de VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. en circulación (VINTE 14), los tenedores podrán declarar el vencimiento anticipado del mismo en caso de que los accionistas actuales que tienen el control del Emisor dejen de ser propietarios, directa o indirectamente, de la mayoría de las acciones con derecho de voto representativas del capital social del Emisor, con excepción de los casos previstos en los términos del referido certificado bursátil.

Reestructuras Corporativas: En caso de llevar a cabo una reestructura corporativa, VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. divulgará al público inversionista el folleto informativo y demás información que se requiera conforme a las disposiciones legales aplicables. De conformidad con los términos de su certificado bursátil en circulación (VINTE 14), sujeto a ciertas excepciones descritas en el mismo, VINTE

Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. no puede fusionarse, escindirse, ni vender, ceder o transmitir sus activos.

Gravámenes sobre Activos Estratégicos: De conformidad con los términos del certificado bursátil en circulación (VINTE 14), VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. no puede constituir gravámenes sobre sus activos, salvo aquellos permitidos conforme a los términos del mismo, incluyendo los constituidos con el fin de refinanciar pasivos y los derivados de créditos contratados para la operación del negocio del Emisor o sus Subsidiarias.

ÍNDICE

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA.....	12
I. INFORMACIÓN GENERAL.....	19
1. GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES.....	19
2. RESUMEN EJECUTIVO.....	27
3. FACTORES DE RIESGO.....	68
4. OTROS VALORES.....	91
5. CAMBIOS SIGNIFICATIVOS A LOS DERECHOS DE VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO.....	92
6. DESTINO DE LOS FONDOS.....	93
7. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO.....	95
II. LA EMISORA.....	96
1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA.....	96
2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	131
2.1. Actividad Principal.....	131
2.2. Canales de Distribución.....	138
2.3. Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos.....	141
2.4. Principales Clientes.....	142
2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria.....	142
2.6. Recursos Humanos.....	144
2.7. Desempeño Ambiental.....	145
2.8. Información del Mercado.....	145
2.9. Estructura Corporativa.....	166
2.10. Descripción de los Principales Activos.....	167
2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales.....	168
2.12. Acciones Representativas del Capital Social.....	168
2.13. Dividendos.....	170
III. INFORMACIÓN FINANCIERA.....	172
2. INFORMACIÓN FINANCIERA POR LÍNEA DE NEGOCIO, ZONA GEOGRÁFICA Y VENTAS DE EXPORTACIÓN.....	177
3. INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES.....	178
4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN.....	181
4.1. Resultados de las Operaciones.....	181
5. ESTIMACIONES, PROVISIONES O RESERVAS CONTABLES CRÍTICAS.....	191
IV. ADMINISTRACIÓN.....	193
1. AUDITORES EXTERNOS.....	193
2. OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS.....	194
3. ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS.....	195

4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS.....	208
V.MERCADO DE CAPITALES.....	226
VI.PERSONAS RESPONSABLES.....	228
VI. ANEXOS.....	230
1. Estados Financieros Consolidados Auditados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, y dictamen de los auditores independientes del 21 de marzo de 2017.	
2. Informe del Comité de Auditoría.	
3. Informe del Comité de Prácticas Societarias.	

Presentación de cierta información financiera

Salvo que se especifique o el contexto requiera lo contrario, las referencias en este reporte a "Vinte", la "Compañía", la "Emisora", "nosotros" y "nuestro(a)" se refieren a Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. y sus Subsidiarias.

Estados Financieros

Este reporte incluye los estados financieros consolidados de Vinte y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, y por los años que terminaron en esas fechas, respectivamente, incluyendo sus notas (los "Estados Financieros Consolidados Auditados"), y los estados financieros consolidados condensados no auditados de información financiera intermedia de Vinte incluyendo sus notas (los "Estados Financieros Intermedios Consolidados", y en conjunto con los Estados Financieros Consolidados Auditados, los "Estados Financieros Consolidados"). Ver la sección "III. INFORMACIÓN FINANCIERA" de este reporte.

Los Estados Financieros Consolidados Auditados incluidos en este reporte están preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards* o "IFRS"), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board* o "IASB") y las interpretaciones emitidas por el Comité Internacional de Interpretación de Reportes de Información Financiera (*International Financial Reporting Interpretations Committee* o "IFRIC"). La información financiera incluida en este reporte se deriva de dichos Estados Financieros Consolidados.

A menos que se indique lo contrario, los términos que denotan las partidas financieras corresponden a las partidas contenidas en los Estados Financieros Consolidados.

EBITDA

El "EBITDA" (por sus siglas en inglés) es una medida utilizada por la Compañía que, sin estar reconocida por las IFRS, se calcula con base en cifras reflejadas en los Estados Financieros Consolidados. La Compañía calcula su EBITDA de manera consolidada de la siguiente manera: (i) utilidad antes de impuestos sobre la utilidad, menos (ii) ingresos por intereses, más (iii) costos financieros, más (iv) gastos de depreciación y amortización, más (v) intereses capitalizados asignados al costo de ventas. La Compañía considera que el EBITDA es una medida que ayuda a entender mejor su desempeño financiero y su capacidad para cumplir con sus obligaciones de pago del principal y los intereses de su deuda y para financiar sus inversiones en activos y sus necesidades de capital de trabajo. Del mismo modo, la Compañía considera que el EBITDA es una medida útil para comparar su desempeño con el de otras empresas, al mostrar sus resultados de operación independientemente de su estructura de capital, vida y depreciación de sus activos fijos, y sus obligaciones por concepto de impuestos a la utilidad, además que facilita la comparación adecuada de su desempeño consolidado durante distintos periodos. El EBITDA no debe ser interpretado como un sustituto del ingreso neto, flujo de efectivo derivado de operaciones o de otras medidas de liquidez o desempeño financiero. El valor del EBITDA como medida de la rentabilidad de la Compañía es limitado, dado que no toma en consideración la depreciación y amortización, los ingresos por intereses, el costo financiero ni los impuestos a la utilidad. Por otra parte, la presentación de EBITDA podría no ser comparable con medidas similares utilizadas por otras compañías, ya sea en México o en el extranjero. EBITDA no es una medida reconocida bajo las IFRS y no tiene un significado estandarizado. Ver la sección "III. INFORMACIÓN FINANCIERA - 4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS

DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA" de este reporte.

La siguiente tabla contiene una reconciliación entre la utilidad antes de impuestos sobre la utilidad y EBITDA:

Información derivada de los Estados Financieros consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
Por el año terminado el 31 de diciembre de			
	2014	2015	2016
Utilidad antes de impuestos sobre la utilidad	\$368,627	\$454,828	\$499,079
Menos: Ingresos por intereses	-7,792	-4,711	-9,323
Más: Gastos por intereses	48,640	48,095	54,177
Utilidad de operación	409,475	498,212	543,933
Más: Gastos de depreciación y amortización	11,859	12,822	15,004
Más: Intereses capitalizados traspasados al costo de ventas	58,681	69,233	63,850
Menos: Pérdida en resultado en negocio conjunto	-	288	3,800
EBITDA	\$480,015	\$580,555	\$626,587

Costo Financiero

Durante el periodo de desarrollo de los inventarios inmobiliarios se capitaliza el costo financiero de créditos relacionados con el proceso de construcción; en este sentido, el costo de las ventas, como se reporta en los Estados Financieros Consolidados, incluye el costo financiero capitalizado atribuible a inventarios inmobiliarios. Ver la sección "III. INFORMACIÓN FINANCIERA - 4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA" de este reporte.

Costo de Ventas (sin intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)

La Compañía incluye en este reporte, para fines de conveniencia de los posibles inversionistas, el costo de ventas excluyendo los intereses capitalizados traspasados al costo de ventas. La Compañía considera que dicha presentación posibilita a la administración analizar el costo de ventas por vivienda, excluyendo cualquier efecto del costo financiero. Costo de ventas excluyendo intereses capitalizados traspasados al costo de ventas no es una medida aceptada bajo IFRS, dado que IFRS requiere que el costo de venta incluya los intereses capitalizados atribuibles a inventarios inmobiliarios asignados al costo de venta del periodo. En ese sentido, esta medida no debe ser interpretada como un sustituto del costo de venta bajo IFRS.

La siguiente tabla contiene una reconciliación entre el costo de ventas (sin intereses capitalizados traspasados al costo de ventas) y el costo por ventas inmobiliarias y otros bajo IFRS:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
Por el año terminado el 31 de diciembre de			
	2014	2015	2016
Costo por ventas inmobiliarias y otros	\$1,614,323	\$1,775,881	\$1,865,190
Menos: Intereses capitalizados traspasados al costo de ventas	-58,681	-69,233	-63,850
Costo de ventas (sin intereses traspasados al costo de ventas)	1,555,642	1,706,648	1,801,340

Utilidad Bruta (sin intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)

La Compañía incluye en este reporte, para fines de conveniencia de los posibles inversionistas, la utilidad bruta excluyendo los intereses capitalizados traspasados al costo de ventas. La Compañía considera que dicha presentación posibilita la comparación de este indicador con el de otras empresas, ya que se expresa la utilidad bruta de la Compañía, excluyendo cualquier efecto del costo financiero. La utilidad bruta excluyendo intereses capitalizados traspasados al costo de ventas no es una medida aceptada bajo IFRS, dado que IFRS requiere que la utilidad bruta incluya los intereses capitalizados atribuibles a inventarios inmobiliarios asignados al costo de venta del periodo. En ese sentido, esta medida no debe ser interpretada como un sustituto del costo de venta bajo IFRS.

La siguiente tabla contiene una reconciliación entre la utilidad bruta sin intereses capitalizados traspasados al costo de ventas y la utilidad bruta bajo IFRS:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
Por el año terminado el 31 de diciembre de	2014	2015	2016
Utilidad Bruta	\$692,277	\$793,073	\$886,880
Más: Intereses capitalizados traspasados al costo de ventas	58,681	69,233	63,850
Utilidad Bruta (sin intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)	750,958	862,306	950,730

Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)

La Compañía incluye en este reporte, para fines de conveniencia de los posibles inversionistas, el costo financiero neto, incluyendo los intereses capitalizados asignados al costo de ventas. La Compañía considera que dicha presentación posibilita la comparación de este indicador con el de otras empresas, ya que se expresa de manera integrada el costo financiero de la Compañía. El costo financiero neto, incluyendo intereses capitalizados, no es una medida aceptada bajo IFRS, dado que IFRS requiere que el costo financiero excluya los intereses capitalizados atribuibles a inventarios inmobiliarios asignados al costo de venta del periodo. En ese sentido, esta medida no debe ser interpretada como un sustituto del costo financiero bajo IFRS. El costo financiero es calculado de forma consolidada de la siguiente manera: (i) gastos por intereses, más (ii) intereses capitalizados asignados al costo de ventas, menos (iii) ingresos por intereses.

La siguiente tabla contiene una reconciliación entre los gastos por intereses y el costo financiero neto:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
Por el año terminado el 31 de diciembre de	2014	2015	2016
Gasto por intereses	\$48,640	\$48,095	\$54,177
Más: Intereses capitalizados traspasados al costo de ventas	58,681	69,233	63,850
Menos: Ingresos por intereses	-7,792	-4,711	-9,323
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)	99,529	112,617	108,703

Gasto de Administración y Ventas (GAV) sin depreciación y amortización

La Compañía incluye en este reporte, para fines de conveniencia de los posibles inversionistas, el gasto de administración y ventas (GAV), excluyendo la depreciación enviada a resultados. La Compañía considera que dicha presentación posibilita el cálculo del GAV de la Compañía sin incluir depreciación y amortización para fines de determinación del EBITDA, ya que se expresa de manera integrada el gasto de administración y ventas de la Compañía, incluyendo (i) gastos generales y de administración, más (ii) gastos de dirección y planeación, más (iii) gastos de venta, menos (iv) gastos de depreciación y amortización. Gasto de administración y ventas sin depreciación y amortización no es una medida aceptada bajo IFRS, dado que IFRS requiere que el gasto de administración incluya sus partidas completas, incluyendo depreciación y amortización.

La siguiente tabla contiene una reconciliación del cálculo de los gastos de administración y ventas sin depreciación y amortización:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
Por el año terminado el 31 de diciembre de	2014	2015	2016
Gastos generales y de administración	\$98,205	\$113,377	\$141,200
Más: Gastos de dirección y planeación	71,905	82,455	102,206
Más: Gastos de venta	98,802	90,961	97,871
Menos: Gastos de Depreciación y Amortización	-11,859	-12,822	-15,004
Gastos de Administración y Ventas (sin depreciación y amortización)	257,053	273,971	326,273

Deuda

Salvo por las Obligaciones, la totalidad de la deuda se encuentra registrada en los estados consolidados de posición financiera, sin existir compromisos financieros fuera de los mismos. Ver la sección "III. INFORMACIÓN FINANCIERA - 4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA" de este reporte.

Deuda Neta

La Deuda Neta es una medida utilizada por la Compañía, la cual no es reconocida por las IFRS. La Compañía calcula su Deuda Neta de manera consolidada de la siguiente manera: (i) préstamos de instituciones de crédito y deuda, menos (ii) efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido. La Compañía considera que la Deuda Neta es una medida que ayuda a entender mejor el nivel de liquidez que posee para hacer frente a las obligaciones de pago de principal y sus necesidades de capital de trabajo.

La siguiente tabla contiene una reconciliación del cálculo de la Deuda Neta:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016
Deuda	882,669	899,491	895,242
Menos: Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	-234,091	-212,504	-217,568
Deuda Neta	648,578	686,987	677,674

* La deuda se define como "préstamos de instituciones de crédito y deuda".

Capital de Trabajo

La Compañía calcula su capital de trabajo de manera consolidada de la siguiente manera: (i) cuentas por cobrar, más (ii) inventarios de corto y largo plazo, menos (iii) cuentas por pagar, menos (iv) anticipos de clientes. La presentación de capital de trabajo podría no ser comparable con medidas similares utilizadas por otras compañías en México y el extranjero, ni con la definición habitual de esta variable calculada en otros casos como la diferencia de los activos circulantes menos los pasivos circulantes. La Compañía considera que el capital de trabajo como es definido por Vinte es una medida que ayuda a reflejar mejor las fuentes de financiamiento y destino de inversión propios del negocio del desarrollo, construcción, comercialización y cobranza de vivienda. A su vez, se trata de una medida que toma en consideración el ciclo particular de capital de trabajo del negocio de la vivienda, siendo su rotación una de las principales variables operativas del mismo. El capital de trabajo calculado por Vinte es una medida no reconocida bajo IFRS.

La siguiente tabla contiene una reconciliación del cálculo del capital de trabajo:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016
Cuentas por cobrar	328,954	243,759	327,414
Más: Inventarios Inmobiliarios (corto plazo)	1,546,929	2,007,044	2,144,968
Más: Inventarios Inmobiliarios (largo plazo)	776,253	645,593	1,301,560
Menos: Cuentas por pagar a proveedores de terrenos	-28,765	-55,421	-32,056
Menos: Cuentas por pagar a proveedores	-144,023	-167,259	-196,433
Menos: Acreedores diversos, subcontratistas y otros	-110,857	-106,140	-138,279
Menos: Anticipo de Clientes	-133,655	-56,846	-77,775
Igual a: Capital de Trabajo	2,234,836	2,510,730	3,329,399

Flujo libre de efectivo de la operación

La Compañía calcula su flujo libre de efectivo de la operación de manera consolidada de la siguiente manera: (i) EBITDA, menos (ii) cambio en inventario inmobiliario (corto y largo plazo), menos (iii) cambio en cuentas por cobrar, menos (iv) cambio en otros activos (pagos anticipados y otros activos, propiedades, mobiliario y equipo, inversión en fideicomiso en negocio conjunto, otros activos), más (v) cambio en cuentas por pagar, más (vi) cambio en anticipo de clientes. La presentación del flujo libre de efectivo de la operación podría no ser comparable con medidas similares utilizadas por otras compañías en México y el extranjero, ni con la definición habitual de esta variable calculada en otros casos.

La Compañía considera que el flujo libre de efectivo de la operación como es definido por Vinte es una medida que ayuda a reflejar mejor el destino de inversión propio del negocio del desarrollo, construcción, comercialización y cobranza de vivienda. El flujo libre de efectivo de la operación calculado por Vinte es una medida no reconocida bajo IFRS.

La siguiente tabla contiene una reconciliación del cálculo del capital de trabajo:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016
EBITDA	480,016	580,555	626,587
Menos: Cambio en inventarios inmobiliarios (corto y largo plazo)	-212,188	-329,455	-793,891
Menos: Cambio en cuentas por cobrar (corto y largo plazo)	-67,386	84,692	-83,655
Menos: Cambio en otros activos	-5,578	-123,250	-70,772
Más: Cambio cuentas por pagar a proveedores	-2,966	133,921	36,607
Más: Cambio en anticipo de clientes	21,730	-76,809	20,929
Igual a: Flujo Libre de Efectivo de la Operación	213,628	269,654	-264,197

Pasivo sin costo financiero

La Compañía calcula el pasivo sin costo financiero de manera consolidada de la siguiente manera: (i) obligaciones garantizadas por ventas de contratos de derechos de cobro futuro, más (ii) cuentas por pagar a proveedores de terrenos, más (iii) cuentas por pagar a proveedores, más (iv) acreedores diversos, subcontratistas y otros, más (v) impuestos y gastos acumulados, más (vi) impuesto sobre la renta, más (vii) participación de utilidades por pagar, más (viii) beneficios a empleados. La Compañía considera que el pasivo sin costo financiero así definido es una medida que ayuda a reflejar mejor la suma de aquellos pasivos diferentes a los contraídos con instituciones financieras y deuda. El pasivo sin costo financiero es una medida no reconocida bajo IFRS.

La siguiente tabla contiene una reconciliación del pasivo sin costo financiero:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)			
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016
Obligaciones garantizadas por ventas de contratos de derechos de cobro futuro	35,000	99,941	94,281
Más: cuentas por pagar a proveedores de terrenos	28,765	26,602	29,839
Más: cuentas por pagar a proveedores	144,023	167,259	196,433
Más: acreedores diversos, subcontratistas y otros	110,857	106,140	138,279
Más: anticipos de clientes	133,655	56,846	77,775
Más: impuestos y gastos acumulados	52,778	86,226	88,303
Más: impuesto sobre la renta	19,808	4,729	4,845
Más: participación de utilidades por pagar	8,372	13,448	15,456
Más: beneficios a empleados	1,085	1,445	1,562
Más: proveedores de terrenos a largo plazo	-	28,819	2,217
Más: impuestos a la utilidad diferidos	293,971	381,557	457,482
Igual a: Pasivo sin costo financiero	828,314	973,012	1,106,472

Inventarios Inmobiliarios

La referencia a inventarios inmobiliarios se refiere a: (i) terrenos en desarrollo, (ii) terrenos a largo plazo (incluyendo su urbanización e infraestructura), (iii) construcciones en proceso de desarrollos inmobiliarios, (iv) inventario de vivienda terminada, (v) inventario de locales comerciales y casas modelo, (vi) costos indirectos de obra, y (vii) materiales para construcción.

Moneda e Información Adicional

Salvo que se señale lo contrario, la información financiera que aparece en este reporte es presentada en Pesos mexicanos. En este reporte las referencias a "\$", "Pesos" o "Ps." son a Pesos mexicanos y las referencias a "Dólares", "EUA\$" o "US\$" se refieren a Dólares de los Estados Unidos.

A menos que se indique lo contrario, las cifras expresadas en miles, millones o miles de millones de Pesos o Dólares, así como las cantidades inferiores a un mil, un millón o un mil millones, según sea el caso, están truncadas. Todas las cifras porcentuales están redondeadas al siguiente uno por ciento, décimo de uno por ciento o centésimo de uno por ciento, según sea el caso. Es posible que en algunos casos los totales incluidos en algunas tablas no equivalgan a la suma aritmética de las cifras y porcentajes contenidos en la columna respectiva debido a su ajuste por motivos de redondeo o truncamiento.

A menos que se indique lo contrario, todas las extensiones superficiales citadas en este reporte están expresadas en metros cuadrados ("m²"). Asimismo, las referencias a "UDM" se refieren a los últimos 12 meses.

Industria e Información de Mercado

La información de mercado, así como otra información estadística (distinta a la relativa a nuestros resultados financieros y desempeño) que se utilizan a lo largo de este reporte, están fundamentadas en publicaciones de la industria independiente, publicaciones gubernamentales, informes de empresas de investigación de mercado u otras fuentes independientes publicadas, incluyendo: INEGI, SEDATU, INFONAVIT, FOVISSSTE, SHF, CONAVI, Banco de México, AHM y CONAPO.

Cierta información se basa también en nuestras estimaciones, las cuales se derivan de nuestra revisión de encuestas y estudios internos, así como de análisis, e incluso de fuentes independientes. No obstante que consideramos que estas fuentes son confiables, la Compañía no ha verificado independientemente la información correspondiente y no puede garantizar su exactitud o exhaustividad. Además, es posible que dichas fuentes definan a los mercados relevantes en forma distinta que la Compañía. La información sobre la industria de la vivienda tiene por objeto servir como pauta general, pero por su propia naturaleza es imprecisa. Aunque la Compañía considera que sus estimaciones se prepararon sobre bases razonables, el lector no debe confiar excesivamente en las mismas, ya que por su propia naturaleza dichas estimaciones son inciertas. Asimismo, dicha información no ha sido revisada o verificada por nuestros competidores ni por la CNBV, y por lo tanto, la información elaborada por la Compañía es responsabilidad de la misma. Adicionalmente, estas fuentes podrían utilizar definiciones distintas de los mercados de referencia a aquellos que presentamos.

I. INFORMACIÓN GENERAL

1. GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

"Acciones"	significa las acciones ordinarias, nominativas, Serie Única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas del capital social de Vinte.
"Accionistas Fundadores"	significa, conjuntamente, Sergio Leal Aguirre, Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano, René Jaime Mungarro, Antonio Blas Zúñiga Hernández y José Antonio Soto Montoya.
"Accionistas Vendedores"	significa, conjuntamente, Sergio Leal Aguirre, Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano, René Jaime Mungarro, Antonio Blas Zúñiga Hernández, José Antonio Soto Montoya, Domingo Alberto Valdés Díaz, IFC y CII.
"Adocsa"	significa Autopista del Occidente, S.A. de C.V.
"Afores"	significa las Administradoras de Fondos para el Retiro.
"AHM"	significa Asociación Hipotecaria Mexicana, A.C.
"Banregio"	significa el Banco Regional de Monterrey, S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero
"BID"	significa el Banco Interamericano de Desarrollo.
"BMV"	significa la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
"Certificados Bursátiles"	significa certificados bursátiles emitidos conforme a los artículos 61 y 62 de la LMV y demás disposiciones legales aplicables.
"CFE"	significa la Comisión Federal de Electricidad.
"CIF"	significa el costo integral de financiamiento.
"CII"	significa la Corporación Interamericana de Inversiones (Inter-American Investment Corporation), miembro del grupo del BID.
"Circular Única de Emisoras"	significa las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, según las mismas han sido modificadas a esta fecha.

"Clientes"	significa todas aquellas personas que tengan o puedan tener la necesidad para adquirir una Vivienda de Interés Social, una Vivienda de Interés Medio o una Vivienda de Interés Residencial, y que requieran o no de un crédito hipotecario para realizar su compra.
"CNBV"	significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
"Compañía", "Vinte" o "Emisora"	significa Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.
"CONACYT"	significa el Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología.
"CONAPO"	significa el Consejo Nacional de Población.
"CONAVI"	significa la Comisión Nacional de Vivienda.
"Conectha"	significa Conectividad para el Hábitat, S.A. de C.V., subsidiaria de Vinte.
"Crédito Puente"	significa un crédito simple con garantía hipotecaria para la construcción de vivienda.
"DEG"	significa DEG - Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH, miembro del grupo del KfW Bankengruppe, por sus siglas en alemán.
"Deuda Bruta"	significa todas las obligaciones financieras de índole monetaria contraídas por Vinte o alguna de sus Subsidiarias a nivel consolidado, que genere intereses, comisiones o cualquier otro cargo financiero determinado conforme a las IFRS, sean contingentes o no, preferentes o subordinadas, incluyendo, todas las obligaciones y compromisos: (i) de naturaleza financiera; (ii) representados por bonos, obligaciones con o sin garantía específica, pagarés o instrumentos similares; (iii) asumidos en favor de terceros mediante gravamen sobre cualquier activo, y (iv) todo tipo de garantías otorgadas relativas a deudas con terceros.
"Deuda Neta"	significa, en cualquier fecha de determinación y respecto de Vinte a nivel consolidado, su Deuda Bruta, menos la sumatoria de: (i) efectivo, (ii) equivalentes de efectivo, e (iii) inversiones temporales que mantenga a esa misma fecha.
"Dólar" o "Dólares"	significa dólares de los Estados Unidos de América.
"EBITDA"	significa la utilidad antes de intereses (incluyendo intereses capitalizados asignados al costo de venta, en su caso), impuestos, depreciación y amortización.
"EIC"	significa Edificaciones e Ingenierías del Centro, S.A. de C.V., subsidiaria de Vinte.

"Emobel"	significa Comercializadora de Equipamientos y Mobiliario para la Vivienda, S.A. de C.V., subsidiaria de Vinte.
"ERP"	significa, por sus siglas en inglés, el sistema de planificación de recursos empresariales.
"Estados Financieros Consolidados Auditados"	significa los estados financieros consolidados de la Compañía auditados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, junto con sus notas, los cuales se incluyen en este reporte.
"Estados Financieros Consolidados"	significa, conjuntamente, los Estados Financieros Consolidados Auditados y los Estados Financieros Intermedios Consolidados.
"Estados Financieros"	significan los estados financieros consolidados de la Compañía auditados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, respectivamente, junto con sus notas, los cuales se incluyen en este Reporte Anual.
"Estados Unidos"	significa los Estados Unidos de América.
"Fondos de Vivienda"	significa, conjuntamente, INFONAVIT, FOVISSSTE y/o SHF u otros fondos gubernamentales y no gubernamentales de vivienda.
"FOVISSSTE"	significa el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.
"IFC"	significa la Corporación Financiera Internacional (International Finance Corporation), miembro del grupo del Banco Mundial, o IFC por sus siglas en inglés.
"IFRS"	significa, por sus siglas en inglés, las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards), incluyendo modificaciones conforme a la legislación aplicable o a normas de revelación de información financiera.
"INEA"	significa el Instituto Nacional para la Educación de los Adultos.
"INEGI"	significa el Instituto Nacional de Estadística y Geografía.
"INFONAVIT"	significa el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

"Intermediarios Colocadores Líderes en México"	significa, conjuntamente, Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex, Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver y UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V., UBS Grupo Financiero.
"Intermediarios Colocadores"	significa, conjuntamente, los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Internacionales.
"Intermediarios Internacionales"	significa, conjuntamente, Citigroup Global Markets Limited y UBS Limited.
"ISR"	significa el Impuesto Sobre la Renta.
"IVA"	significa el Impuesto al Valor Agregado.
"Ley de Infonavit"	significa la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
"Ley del INFONAVIT"	significa la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
"LGSM"	significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.
"LISR"	significa la Ley del Impuesto sobre la Renta.
"LMV"	significa la Ley del Mercado de Valores.
"Margen EBITDA"	significa el resultado obtenido al dividir EBITDA entre ventas netas.
"Margen UAIIDA"	significa el resultado obtenido al dividir UAIIDA entre ventas netas.
"México"	significa los Estados Unidos Mexicanos.
"NAFIN"	significa Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
"NIIF"	significa las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo modificaciones conforme a la legislación aplicable o a normas de revelación de información financiera.
"Oferta en México"	significa, conjuntamente, la Oferta Primaria en México y la Oferta Secundaria en México.
"Oferta Global" u "Oferta"	significa, conjuntamente, la Oferta en México y la Oferta Internacional.

"Oferta Internacional"	significa la oferta privada primaria de Acciones en otros países fuera de los Estados Unidos, de conformidad con la Regulación S (Regulation S) de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos (U.S. Securities Act of 1933) y las disposiciones legales relativas a ofertas privadas aplicables de los mercados en los que dicha oferta sea realizada.
"Oferta Primaria en México"	significa la oferta pública primaria de suscripción de Acciones en México a que se refiere este Reporte.
"Oferta Secundaria en México"	significa la oferta pública secundaria de venta de Acciones en México a que se refiere este Reporte.
"Opción de Sobreasignación"	significa la opción de sobreasignación que la Emisora ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Líderes en México para adquirir hasta 6,045,988 (seis millones cuarenta y cinco mil novecientas ochenta y ocho) Acciones primarias adicionales para cubrir asignaciones en exceso, si las hubiere.
"Pesos" "Ps." o "\$"	significa la moneda de curso legal en México.
"Plan Maestro" o "Plan Maestro de Desarrollo"	significa el plan que Vinte realiza para cada uno de los desarrollos habitacionales proyectados, que considera factores y consideraciones técnicas, económicas y de diseño.
"Premio Nacional de Vivienda"	significa el reconocimiento nacional anualmente otorgado por la CONAVI a los agentes que participan en el proceso de la producción de vivienda y que contribuyen en la ampliación de la oferta habitacional de México.
"Principales Accionistas"	significa, conjuntamente, Sergio Leal Aguirre, Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano, René Jaime Mungarro, Antonio Blas Zúñiga Hernández, José Antonio Soto Montoya, Domingo Alberto Valdés Díaz, IFC y CII.
"Promotora"	significa Promotora de Viviendas Integrales, S.A. de C.V., subsidiaria de Vinte.
"Real Amalfi"	significa conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 2,208 viviendas en el Estado de Quintana Roo.
"Real Bilbao"	significa el conjunto urbano de interés medio proyectado por aproximadamente 2,000 viviendas en el Estado de Quintana Roo.
"Real Castell"	significa el conjunto urbano de interés medio constituido por 476 viviendas en el Estado de México.

"Real Castilla"	significa el conjunto urbano de interés social en desarrollo por más de 6,107 viviendas en el Estado de Hidalgo.
"Real Carrara"	Significa conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 180 viviendas en el Estado de Tecámac.
"Real Catania"	significa conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 1,075 viviendas en el Estado de Quintana Roo.
"Real del Cid"	significa el conjunto urbano de interés social y medio constituido por aproximadamente 4,869 viviendas en el estado de México.
"Real del Sol"	significa el conjunto urbano de interés social y medio constituido por 1,860 viviendas, de las cuales 1,028 son de interés social y 832 son de interés medio en el estado de México.
"Real Firenze"	significa el conjunto urbano de interés medio y medio alto constituido por 749 viviendas en el Estado de México.
"Real Granada"	significa el conjunto urbano de interés social y medio en desarrollo por más de 2,400 viviendas en el estado de México.
"Real Ibiza"	significa el conjunto urbano de interés medio en desarrollo por alrededor de 2,000 viviendas en el Estado de Quintana Roo.
"Real Navarra"	significa el conjunto urbano de interés medio y medio alto de un total de 1,033 viviendas en su primera fase, de un total de aproximadamente 2,900 viviendas en el Estado de Hidalgo.
"Real Segovia"	conjunto urbano de interés social proyectado por más de 4,550 viviendas en el Estado de Puebla.
"Real Solare"	significa el conjunto urbano de interés social y medio en desarrollo por 1,017 viviendas en su primera fase, de un total de aproximadamente 6,175 viviendas en el Estado de Querétaro.
"Real Toledo"	significa el conjunto urbano de interés social y medio en desarrollo por más de 2,153 viviendas en el Estado de Hidalgo.
"Real Toscana"	significa el conjunto urbano de interés medio y medio alto en desarrollo por 460 viviendas en su primera fase, de un total de más de 1,000 viviendas en el Estado de México.

"Real Valencia"	significa el conjunto urbano de interés social proyectado por más de 2,650 viviendas en el Estado de Quintana Roo.
"Real Verona"	significa el conjunto urbano de interés social en desarrollo por aproximadamente 6,260 viviendas en el Estado de México.
"Reporte Anual"	significa el presente reporte anual, junto con sus anexos.
"RNV"	significa el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV.
"ROE"	significa, por sus siglas en inglés, retorno sobre el capital para los accionistas. La Compañía calcula el ROE consolidado de la siguiente manera: (i) utilidad integral consolidada, entre (ii) el promedio entre el capital contable del comienzo los cierres de cada uno de los trimestres hasta el del final del periodo. Como resultado de la Oferta Pública de la Compañía, ajustó el cálculo del ROE al resultado de dividir la utilidad neta de desde el 2016 entre el promedio del capital contable al cierre de cada trimestre a partir del cuarto trimestre de 2015.
"RUV"	significa el Registro Único de Vivienda.
"SEDATU"	significa la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano.
"SHF"	significa Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
"Sofoles"	significa Sociedades Financieras de Objeto Limitado.
"Sofomes"	significa Sociedades Financieras de Objeto Múltiple.
"Softec"	significa Softec, S.C.
"Strategy&"	significa Strategy&, empresa de consultoría de estrategia que pertenece a la red de firmas de servicios profesionales PwC.
"Subsidiarias"	significa Promotora, Urbanizaciones, Vinte Administración, EIC, Conectha y Emobel.
"TACC"	significa tasa anual de crecimiento compuesto.
"Tenedores"	significa los tenedores legítimos de los Certificados Bursátiles.

"TIIE"	significa la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio que publique periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier tasa que la suceda o sustituya.
"TIIE" o "Tasa de Interés de Referencia"	significa la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio que publique periódicamente el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier tasa que la suceda o sustituya.
"UAIIDA"	significa la utilidad antes de intereses incluyendo intereses capitalizados asignables al costo de venta, en su caso), impuestos, depreciación y amortizaciones.
"UDIs"	significa la unidad de inversión cuyo valor se publique periódicamente por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier índice que la sustituya.
"UDM"	significa últimos doce meses.
"UEN"	significa cada Unidad Estratégica de Negocios de Vinte.
"Urbanizaciones"	significa Urbanizaciones Inmobiliarias del Centro, S.A. de C.V., subsidiaria de Vinte.
"Vinte Administración"	significa Vinte Administración, Diseño y Consultoría, S.A. de C.V., subsidiaria de Vinte.
"Viviendas de Interés Medio" o "VIM"	de significa las viviendas vendidas por la Compañía en un rango de precio entre \$550,000.00 Pesos a \$1,100,000.00 Pesos.
"Viviendas de Interés Residencial" o "VIR"	significa las viviendas vendidas por la Compañía en un rango de precio superior a \$1,100,000.00 Pesos.
"Viviendas de Interés Social" o "VIS"	de significa las viviendas vendidas por la Compañía en un rango de precio menor a \$550,000.00 Pesos.

Las referencias hechas en el presente Reporte Anual a "VINTE", "nosotros", "nuestros" o cualquier término similar se refieren a Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., conjuntamente con sus Subsidiarias consolidadas.

2. RESUMEN EJECUTIVO

A continuación, se presenta un resumen de la información contenida en este Reporte Anual.

2.1. La Compañía.

Vinte es una desarrolladora inmobiliaria verticalmente integrada, con un enfoque en rentabilidad, presente en toda la cadena de valor del negocio de la vivienda, incluyendo la adquisición de tierra, obtención de autorizaciones y factibilidades, urbanización, diseño, construcción y comercialización de viviendas, así como generación de vida en comunidad. Vinte abarca los mercados de Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial en México. Asimismo, se dedica desde hace más de 14 años a desarrollar conjuntos habitacionales para familias de medianos ingresos, enfocados en mejorar su calidad de vida.

Vinte 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 desde su fundación más de 28 mil viviendas en cinco estados de la República Mexicana, principalmente en el centro del país. En particular el crecimiento anual compuesto del número de viviendas escrituradas en el periodo 2008 a 2016 fue igual al 17.7%. El equipo de dirección de Vinte cuenta en promedio con más de 25 años de experiencia en el sector.

Vinte hoy



Más de 28,000 viviendas escrituradas, principalmente en el centro del país



4 premios internacionales y 8 Premios Nacionales de Vivienda, entre otros



Liderada por un equipo de dirección con un promedio **de 25 años de experiencia** en el sector



Ventas UDM Dic.'2016 por Ps. 2,752 mm – **TACC '08-'16 de 19.8%**



Retorno sobre Capital >20% por 9 años consecutivos, con bajo apalancamiento (**Deuda Neta / EBITDA** en UDM Dic'2016 de **1.08x**)



EBITDA Ps. 621 mm en UDM Dic'2016 – **margen constantemente superior a 19% desde 2009**



9 años consecutivos repartiendo **dividendos**

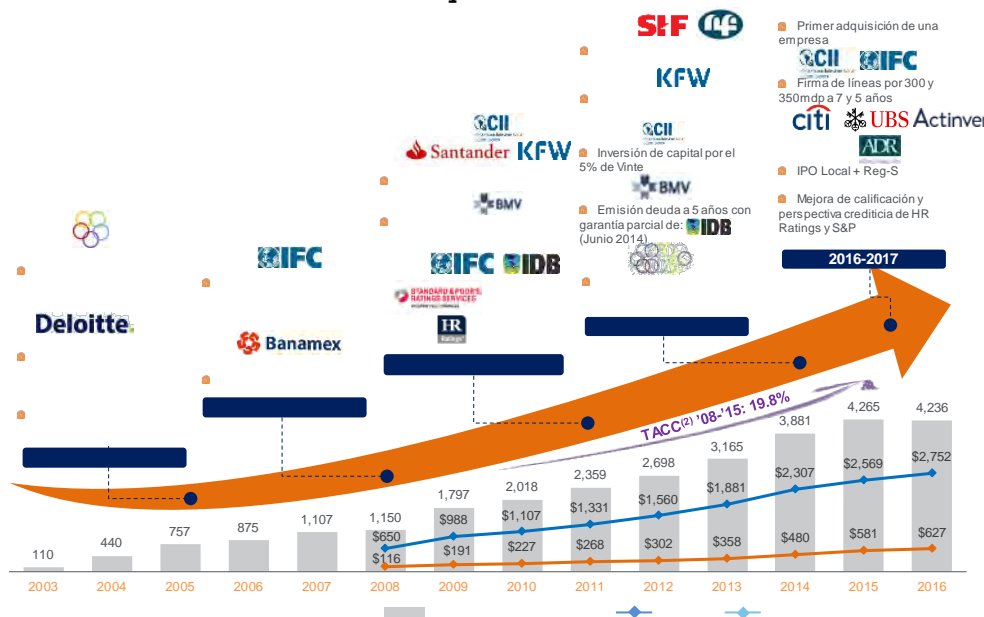
Diferenciación de Producto Vinte

(50% de las ventas son originadas por recomendaciones de Clientes actuales debido a diferenciadores de la Compañía)

Diseño Integral	Tecnología para la Vivienda	Promoción de Vida en Comunidad
<p>■ Diseño sustentable que contribuye a mejorar la calidad de vida</p>	<p>■ Orientación a una vivienda de calidad, equipada con tecnología de punta</p>	<p>■ Enfoque en postventa – con injerencia en administración vecinal, garantías y calidad de la vivienda</p>

Vinte se constituye e inicia operaciones en 2001 con la unión de profesionistas experimentados en el desarrollo y promoción de vivienda, y en 2003 concreta la primera escrituración de una vivienda. Vinte desarrolla un concepto de comunidades integrales donde los clientes gozan de una mejor calidad de vida, a través de la promoción de la vida en comunidad, con innovación en conectividad y tecnología sustentable, además de diseño urbano integral, y una combinación de factores que tienen una alta probabilidad de generar plusvalía, la cual ha sido de 5.0% a 9.3% anual en los últimos 14 años. Ver la sección "II. LA EMISORA - 1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA - 1.9. Estrategias de Negocio" de este Reporte.

Historia y Aliados de Vinte

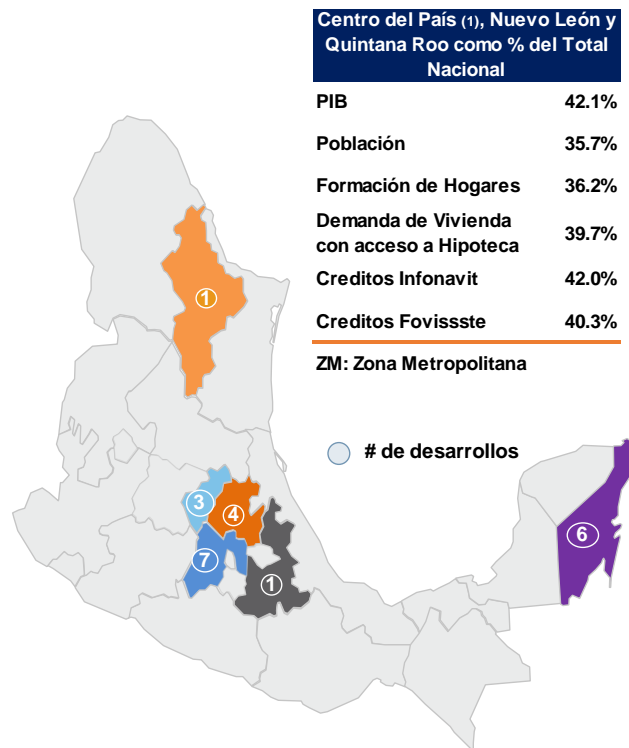


Notas:

- 1 Inicio de cobertura de calificadoras en 2011. Se muestran calificaciones vigentes (corporativa y de Vinte14)
- 2 TACC basado en Ventas

Vinte tiene su sede en el Distrito Federal, México y opera en el Estado de México, Querétaro, Hidalgo, Quintana Roo, Puebla y recientemente en Nuevo León con reserva territorial. La Compañía ha decidido concentrar sus operaciones en dichas entidades debido a que concentran, conjuntamente, el 42.1% del Producto Interno Bruto del país, el 35.7% de la población, así como el 37.6% de la demanda nacional de vivienda con acceso a una hipoteca, según información de CONAPO, INEGI y CONAVI. En 2016, se colocaron el 39.7% de los créditos de vivienda en dicha región. Vinte posee una reserva territorial mayor a los cuatro años promedio por plaza, consistente en aproximadamente 457 hectáreas al 31 de diciembre de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 31,747 Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial.

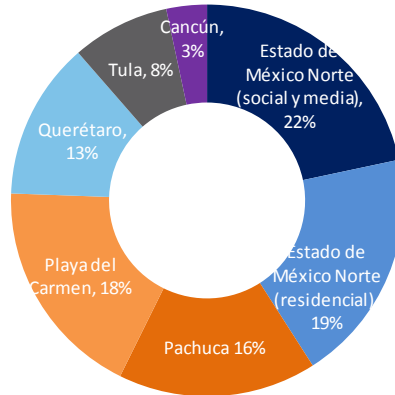
Crecimiento Geográfico Selectivo



Fuente: Datos de la Compañía y CONAVI. (1) Centro del País: D.F., Estado de México, Hidalgo, Querétaro, Puebla y Tlaxcala. (2) INEGI 2016. (3) CONAPO, CONAVI 2016. (4) INFONAVIT / FOVISSSTE 2015.

Con respecto a la diversificación geográfica de ingresos, durante 2016 el 83% de los ingresos de la Compañía provino de plazas ubicadas en el centro del país, incluyendo el norte de la Ciudad de México (Tecámac, Edo. Méx.), Hidalgo (Pachuca y Tula) y Querétaro, Querétaro, por su parte Puebla con 1% y el 16% restante provino de Quintana Roo (Cancún y Playa del Carmen). La reserva territorial de la Compañía posee un enfoque en el centro del país con una equivalencia de lotes de vivienda en ingresos igual a 15% en el Estado de México, 20% en Hidalgo, 30% en Querétaro, 10% en Puebla así como 22% en Quintana Roo y 4% en Nuevo León.

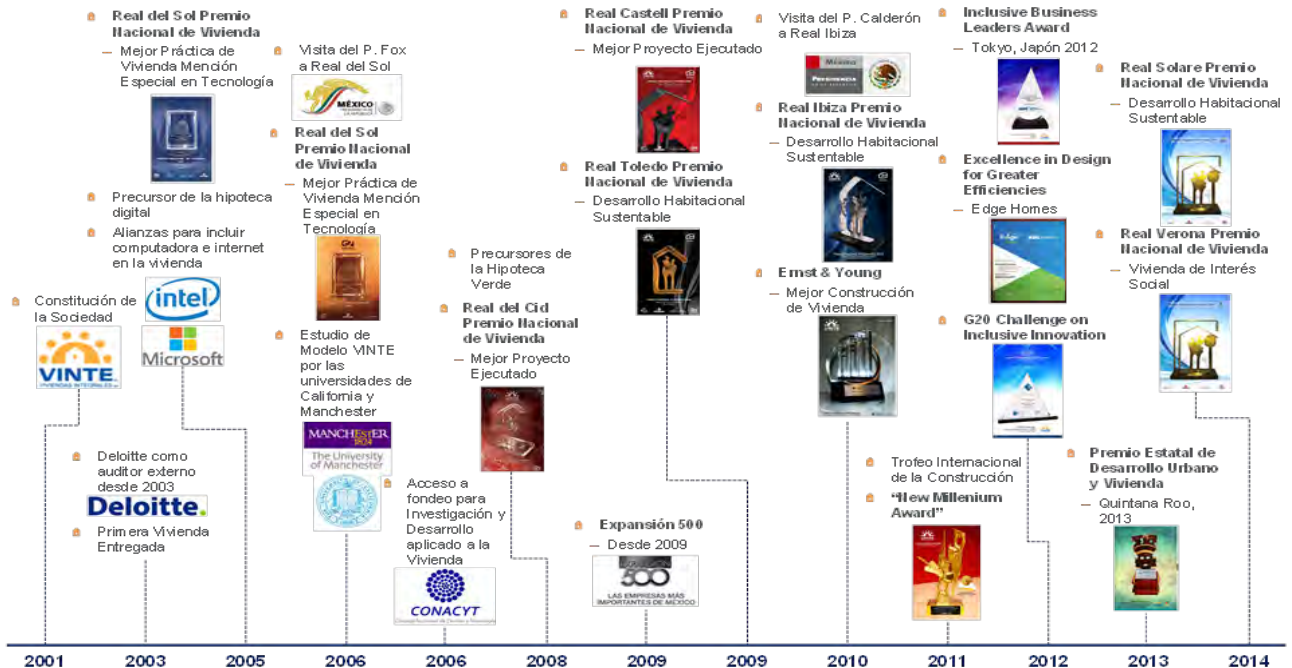
% de Ingresos por Ubicación al 31 de diciembre de 2016



Fuente: Datos de la Compañía, 2016.

Vinte desarrolla viviendas sustentables bajo un modelo de negocio incluyente que promueve la vida en comunidad y posee una visión de protección ambiental que alienta el uso más eficiente de los recursos naturales. Como reconocimiento a este modelo de negocio, Vinte ha recibido diversos premios, incluyendo ocho Premios Nacionales de Vivienda, dos premios regionales, incluyendo el Premio Estatal de Desarrollo y Vivienda de Quintana Roo, así como cuatro premios internacionales, incluyendo ganador del *G20 Challenge on Inclusive Business Innovation* y nominación al *Sustainable Investment of the Year* del *Financial Times* e IFC en 2012.

Reconocimientos al Modelo de Negocio de Vinte



Agosto 2001 Vinte se constituye e inicia operaciones.

Julio 2003 Primera casa entregada en conjunto urbano Real del Sol.

Junio 2005 Firma de convenio con Intel, Microsoft, INFONAVIT e INEA para incluir una computadora y acceso a Internet como parte integral de cada vivienda entregada.

Octubre 2005 Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2005, Mención Especial, en la categoría de "Mejores Prácticas" de manos del Presidente Vicente Fox Quesada.

Febrero 2006 Visita del Presidente Vicente Fox Quesada al desarrollo de la Compañía Real del Sol.

Octubre 2006 Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2006, Mención Especial, en la categoría de "Mejores Prácticas" de manos del Presidente Vicente Fox Quesada. Inicio formal del Estudio sobre el Impacto de la Tecnología en el Hogar por parte de la Universidad de California en Irvine y Universidad de Manchester.

Noviembre 2006 Beneficiados por el "Programa de Apoyo a Emprendedores Última Milla" para la promoción de la Investigación y Desarrollo de la tecnología Séptima Generación. Autorización del segundo conjunto urbano, Real del Cid, y del tercer conjunto urbano, Real Castell, de la Compañía. Primera vivienda escriturada en el desarrollo Real del Cid.

Enero 2008 Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2007, Mención Especial, en la categoría "Mejor Proyecto Ejecutado" en la subcategoría "Accesibilidad".

Febrero 2008 Inversión directa por parte del IFC del 10.6% del capital social.

Mayo 2009 Beneficiados por segunda ocasión por el "Programa de Apoyo a Emprendedores Última Milla" para la promoción de la Investigación y Desarrollo de la Tecnología Séptima Generación.

Octubre 2009 Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2008 por el Mejor Proyecto Ejecutado en el Conjunto Urbano Real Castell y Premio Especial en la Categoría Desarrollo Habitacional Sustentable en el Conjunto Urbano Real Toledo. Otorgamiento de concesión telefónica por parte de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes.

Septiembre 2010 Ganadores del Premio Nacional de Vivienda por Desarrollo Habitacional Sustentable en el Conjunto Urbano Real Ibiza. Premio Ernst & Young 2010 como Líder *Entrepreneur* del Sector Vivienda, Reconocimiento del Gobierno de Canadá al

Liderazgo en la reducción de los efectos de Cambio Climático.

- Marzo 2011** Vinte colocó su primera emisión de Certificados Bursátiles por \$100 millones de Pesos con vencimiento de tres años al amparo de un programa de colocación de \$1,000 millones de Pesos a 5 años.
- Mayo 2011** Ganadores del Trofeo Internacional de la Construcción *New Millennium Award "2011"*.
- Diciembre 2011** Ganadores del Premio Hombres y Mujeres de la Casa 2011. Primera vivienda Escriturada en el Desarrollo Real Solare en Querétaro.
- Junio 2012** Ganador *G20 Challenge on Inclusive Business Innovation*.
- Junio 2012** Nominación *Sustainable Investment of the Year, Financial Times / IFC, Sustainable Finance Awards*.
- Noviembre 2012** Primera Certificación EDGE (*Excellence in Design for Greater Efficiencies*) del IFC a nivel mundial en materia de vivienda.
- Diciembre 2012** Firma del Primer Crédito para la Construcción bajo el Programa Eco-Casa de la SHF con recursos del BID y del *Kreditanstalt für Wiederaufbau (Reconstruction Credit Institute o KfW)*.
- Septiembre 2013** Inversión directa por parte de la CII correspondiente al 5.0% del capital social de la Compañía.
- Octubre 2013** Premio *Inclusive Business Award 2013* otorgado por el IFC.
- Noviembre 2013** Firma de crédito sindicado con SHF y NAFIN por hasta \$300 millones de Pesos con un plazo de ocho años.
- Diciembre 2013** Premio Estatal de Desarrollo y Vivienda de Quintana Roo.
- Marzo 2014** Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2013 por Desarrollo Habitacional Sustentable en el Conjunto Urbano Real Solare y en la categoría Vivienda de Interés Social por el Conjunto Real Verona.
- Diciembre 2014** Firma de Convenio de Coinversión con OHL Desarrollos para el desarrollo de aproximadamente 3,600 viviendas durante cinco años en el proyecto denominado Ciudad Mayakoba, Playa del Carmen, Q.Roo.

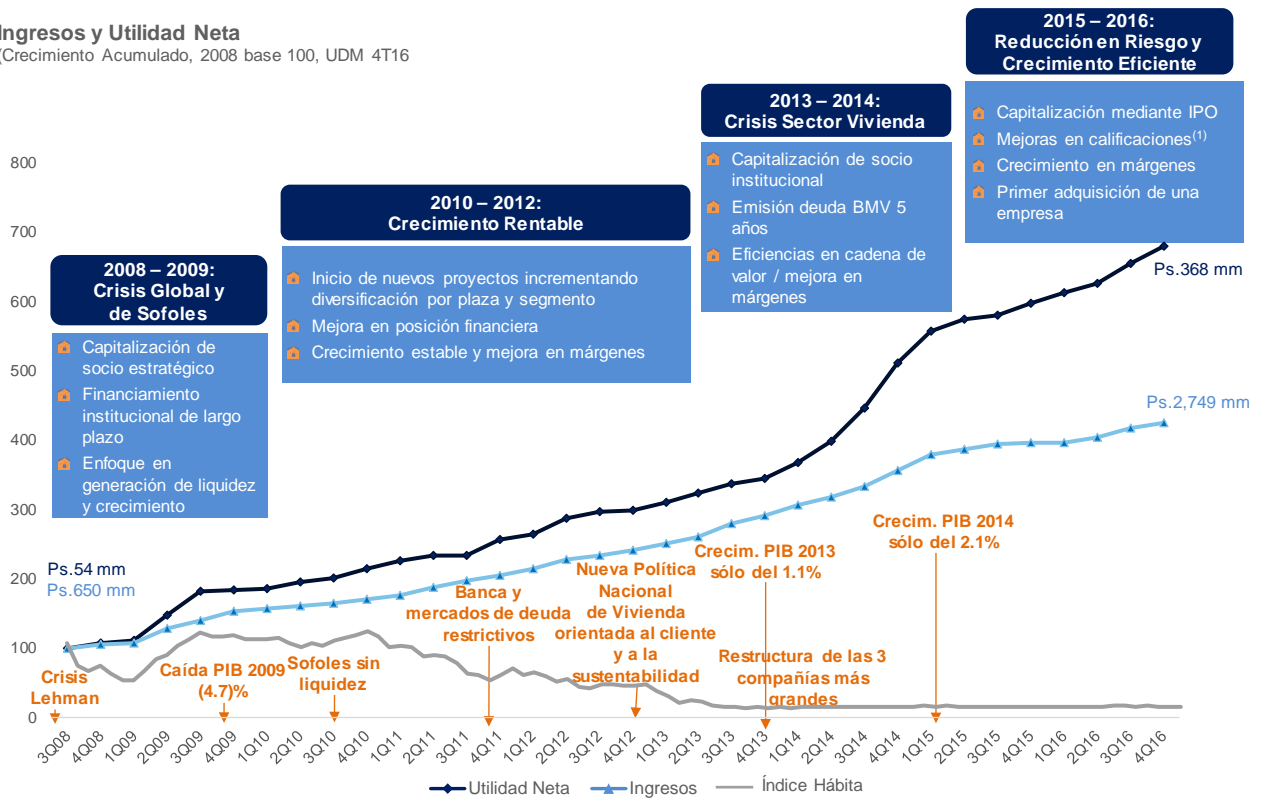
Vinte es una empresa que cuenta con un historial de operación de 15 años en el sector inmobiliario. La mayoría de sus directivos, gerentes y coordinadores han dedicado gran parte de su trayectoria profesional a la Compañía y, en general, al sector de la vivienda. Los directivos y ejecutivos que forman parte de Vinte son un grupo con más de 25 años de experiencia en

promedio en empresas del sector, dentro de las áreas de promoción, desarrollo, diseño y construcción de conjuntos habitacionales integralmente planeados y precursores de una nueva generación de vivienda. De esta manera, Vinte ha sido capaz de competir exitosamente en el mercado y sostener un crecimiento anual compuesto en sus ingresos del 19.8% en el periodo 2008 a 2016, en comparación al decrecimiento en ingresos de las más grandes empresas públicas del sector desarrollador de vivienda en el mismo periodo. En particular, Vinte ha logrado crecer sus utilidades cada trimestre de los últimos ocho años (2008 al 2016), a pesar de fuertes cambios en su entorno.

Ingresos y Utilidad Neta (Crecimiento Acumulado, 2008 base 100, 2016)

Ingresos y Utilidad Neta

(Crecimiento Acumulado, 2008 base 100, UDM 4T16)

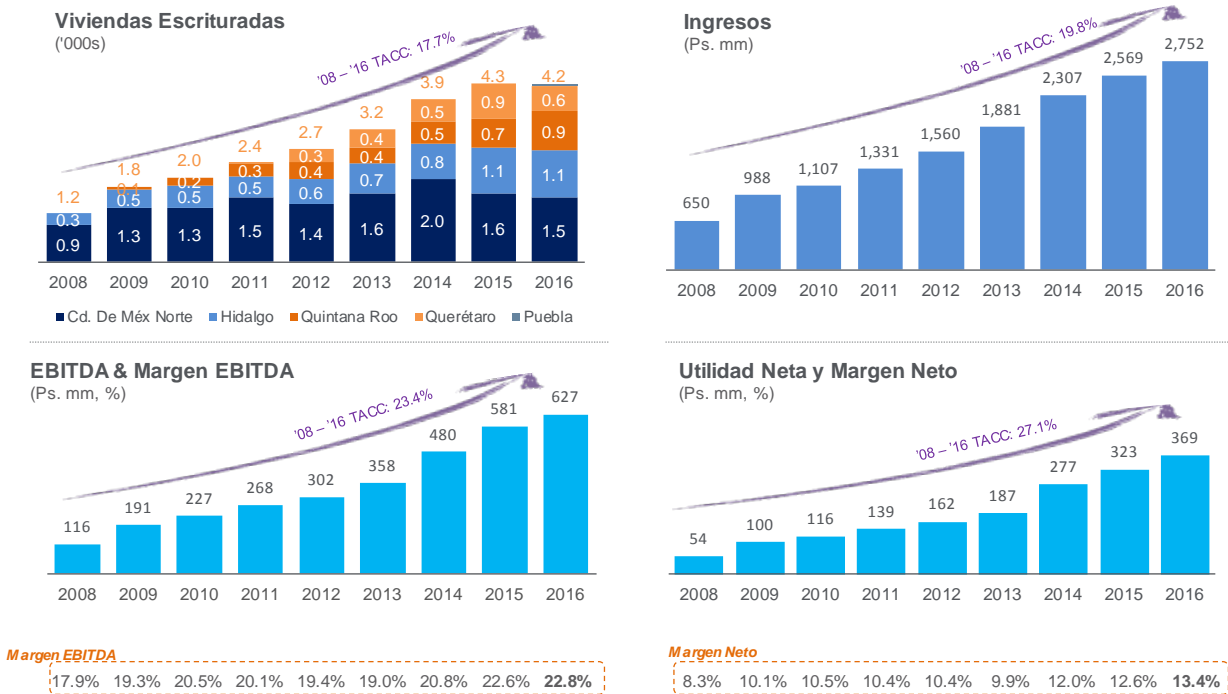


Fuente: Datos de la Compañía y Bloomberg.

Nota: (1) Acciones recientes de agencias calificadoras: Sep. '16, HR mejoró la calificación de Vinte a A+ con perspectiva a estable; Standard & Poor's mejoró a perspectiva a positiva a la calificación de Vinte en mxA.

En línea con el comportamiento de los ingresos, los cuales han presentado una TACC igual a 19.7% desde el cuarto trimestre de 2008 y hasta el cuarto trimestre de 2016, el EBITDA ha presentado una TACC de 23.3% y la utilidad neta una TACC de 27.1% en el mismo periodo.

Crecimiento en Viviendas Escrituradas, Ingresos, EBITDA y Utilidad Neta (2008-2016)



En el año 2016, la Compañía concretó la escrituración de 4,236 viviendas, lo que representó una reducción de 0.7% con respecto a 2015. Sin embargo durante dicho año los ingresos se incrementaron un 7.1% a \$2,752 millones de pesos como resultado de un enfoque de la Compañía en productos de mayor precio promedio. A la fecha, la Compañía posee 17 desarrollos en construcción en ocho ciudades localizadas en seis estados de la República Mexicana, incluyendo: Tecámac, Edo. Méx., Pachuca y Tula, Hgo., Querétaro, Qro., Puebla, Pue., Monterrey, N.L., Cancún y Playa del Carmen, Q.Roo. Vinte posee una reserva territorial total de aproximadamente 457 hectáreas al 31 de diciembre de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 31,747 Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial. Toda la reserva territorial de Vinte es contabilizada a costo dentro de su balance general, sin compromisos ni asociaciones con terceros, con excepción del convenio de coinversión con OHL Desarrollos en el Proyecto denominado Ciudad Mayakoba. La reserva de Vinte se estima con un valor comercial igual a 2.6 veces su valor en libros, excluyendo las mejoras en urbanización e infraestructura hechas en algunos terrenos.

Viviendas Escrituradas y Lotes en Reserva Territorial

	Viviendas Escrituradas												Lotes
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Reserva 4T'16
Monterrey													825
Puebla												34	4,388
Cancún									68	173	208		4,864
Tula								73	274	482	470		4,411
Querétaro						4	318	431	547	854	614		5,920
Playa del Carmen				61	206	310	419	400	461	503	713		2,818
Pachuca			37	285	461	513	525	596	631	546	635	675	3,437
Estado de México	757	875	1,070	865	1,275	1,299	1,520	1,365	1,630	1,985	1,618	1,522	5,084
Total	757	875	1,107	1,150	1,797	2,018	2,359	2,698	3,165	3,881	4,265	4,236	31,747

Fuente: La Compañía

Notas: Excluyendo proyecto en Joint-Venture en Ciudad Mayakoba por 3,600 viviendas
Basado en avalúos bancarios de muestra significativa de reserva actual

En los últimos 10 años, Vinte ha concretado una serie de adquisiciones e inicio de proyectos que sientan las bases de crecimiento futuro:

1.- Arranque de Proyectos:

- 🏠 Inicio de obra y ventas en Real Segovia, Puebla, interés social - medio
- 🏠 Inicio de obra y ventas en Real Queralt, interés medio-residencial en Querétaro (torres de departamentos)

2.- Proyectos listos para iniciar obra:

- 🏠 Obtención de autorizaciones para arranques de proyectos en corto plazo:
 - Real Qatania, interés medio-residencial en Cancún
 - Real Maderia, interés medio-residencial en Pachuca
 - Real Amalfi, interés medio-residencial en Playa del Carmen

3.- Adquisición de Proyectos y Nuevas Reservas Estratégicas:

Estado de México:

Brindando continuidad en el segmento medio y residencial en Tecámac para los años 2018 – 2022:

- 🏠 Adquisición reserva de un competidor para desarrollar ~600 viviendas de precio promedio de ~\$1.0mdp
- 🏠 Por adquirir reserva de un competidor para desarrollar ~700 viviendas de precio promedio de ~\$1.3mdp

Querétaro:

Fortaleciendo nuestra posición en el segmento residencial en una de las plazas con mayor dinamismo del país

- 🏠 Proyecto La Vista al grupo ICA para ~600 viviendas con precio promedio de ~2.3mdp

Ciudad de México:


- 🏠 Análisis de terrenos y proyectos en los últimos años en la Ciudad de México.

2.2. Ventajas Competitivas.

Modelo de negocio diferenciado, sustentable, y con visión integral

Oferta diferenciada aplicable a todos los segmentos económicos

El modelo de la Compañía se basa en la diversificación de tipo de producto, segmento económico y fuente de hipotecas, para buscar flexibilidad y poder adaptarse de forma dinámica al entorno de mercado, reduciendo la volatilidad de sus ingresos y los riesgos relacionados con la industria. La Compañía tiene como objetivo ofrecer viviendas para tres diferentes segmentos económicos, manteniendo una alta calidad y amenidades superiores a la de sus competidores en todos sus desarrollos, sin importar el segmento de vivienda. Asimismo, la Compañía ofrece sus productos a los tres diferentes segmentos económicos en cada uno de los seis estados del país en donde opera, ofertando hasta siete tipos de vivienda en una misma comunidad, muestra de su capacidad para mezclar diversos segmentos de vivienda en un mismo desarrollo. Este modelo ha permitido a la Compañía desarrollar más de 28,000 viviendas en más de 16 comunidades diferentes y alcanzar una TACC de 17.7% en el número de casas escrituradas para el periodo de 2008 a 2016. La Compañía define los tres diferentes segmentos económicos de la siguiente manera:

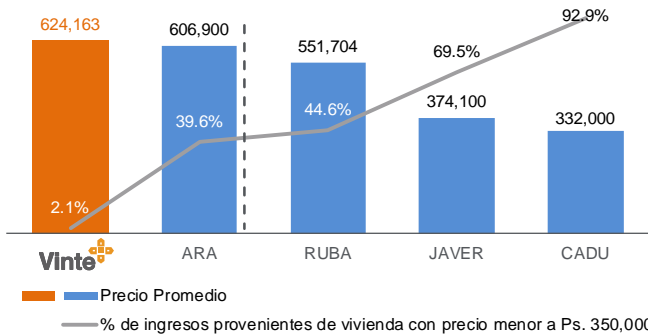
 **Modelo de negocio probado** buscando mezclar tres segmentos de negocio en cada plaza, generando flexibilidad operativa ante cambios en políticas gubernamentales y de mercado.



Enfoque en los segmentos medio/alto sin dependencia a subsidios para cerrar una venta

Adicionalmente, Vinte se diferencia de sus competidores por recibir la mayor parte de sus ingresos de los segmentos de interés medio y residencial, minimizando el impacto ante potenciales cambios de la política gubernamental de vivienda. Durante 2016, \$1,747 millones de Pesos de su ingreso por escrituración, que representan el 69%, provinieron de estos dos segmentos. Por otro lado, únicamente 2.1% de sus ingresos totales provinieron de vivienda con un precio menor o igual a \$350,000 Pesos. Además, la Compañía se distingue por tener un precio promedio de vivienda colocada mayor a la de sus competidores, minimizando el impacto ante potenciales cambios de política gubernamental, como se observa en la siguiente gráfica.

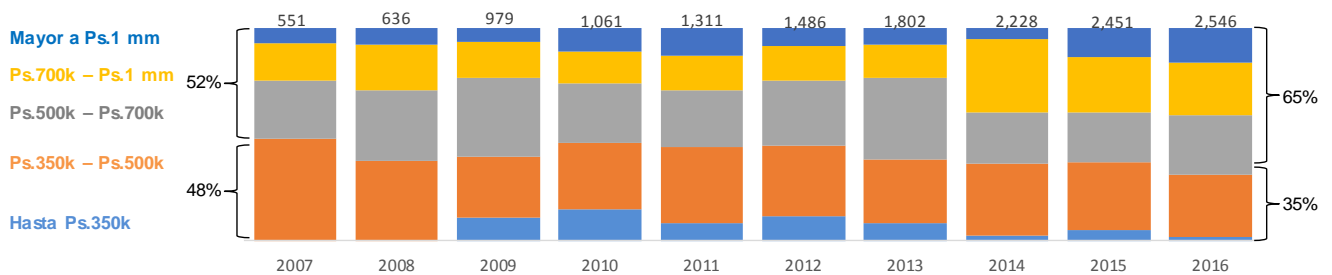
Comparativo de Precio Promedio vs. Competidores (1)
(Ps., 2016, Precio por Unidad)



Precio promedio de vivienda por arriba de sus competidores minimizando el impacto ante potenciales cambios de política gubernamental



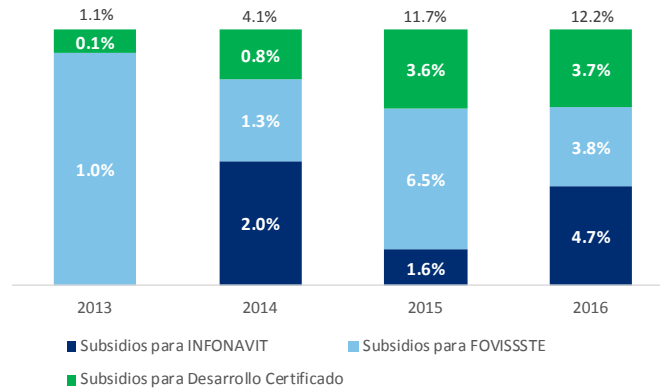
Distribución de Ingresos por Segmento de la Compañía
(Precio Promedio y %, Ps. '000s, Dec.'2016)



Fuente: Datos de la Compañía e información pública de cada compañía
Notas:
1 Solo compañías con información pública disponible en el 4T'16

Esta diferenciación de producto y nivel de precio se reflejó principalmente en el pasado ya que solo 4.1% de los ingresos totales de Vinte dependieron de la venta de viviendas con subsidio durante 2014 y en promedio en el periodo 2011 al 2015, aproximadamente el 5% de los ingresos totales de la Compañía dependieron de la venta de vivienda con subsidio. Dichos subsidios los otorga la CONAVI al segmento económico bajo, definido como personas que perciben menos de cinco salarios mínimos. Sin embargo, durante 2015 y 2016 notamos mayor participación en los ingresos de venta de viviendas con subsidio ya que representaron el 12.1% y 12.2% de los ingresos totales de Vinte. Dicho incremento respecto de los ingresos previos al 2015, se explica principalmente por: (1) un aumento en la disposición vigente a partir de marzo 2015 que permite solicitar subsidios a la vivienda a las personas que perciban hasta cinco salarios mínimos, en comparación con los 2.5 salarios que se establecían previamente, y (2) la obtención de la certificación otorgada por SEDATU del desarrollo Real Castilla en Tula, Hidalgo, como integrante de una Región Activa Inteligente y Sustentable (RAIS), lo que permite a los Clientes de dicho proyecto acceder al subsidio de forma prioritaria sobre el presupuesto aprobado cada año, minimizando así riesgos para la Compañía.

Participación correspondiente a la Venta de Vivienda con Subsidio en el Total de Ingresos de Vinte

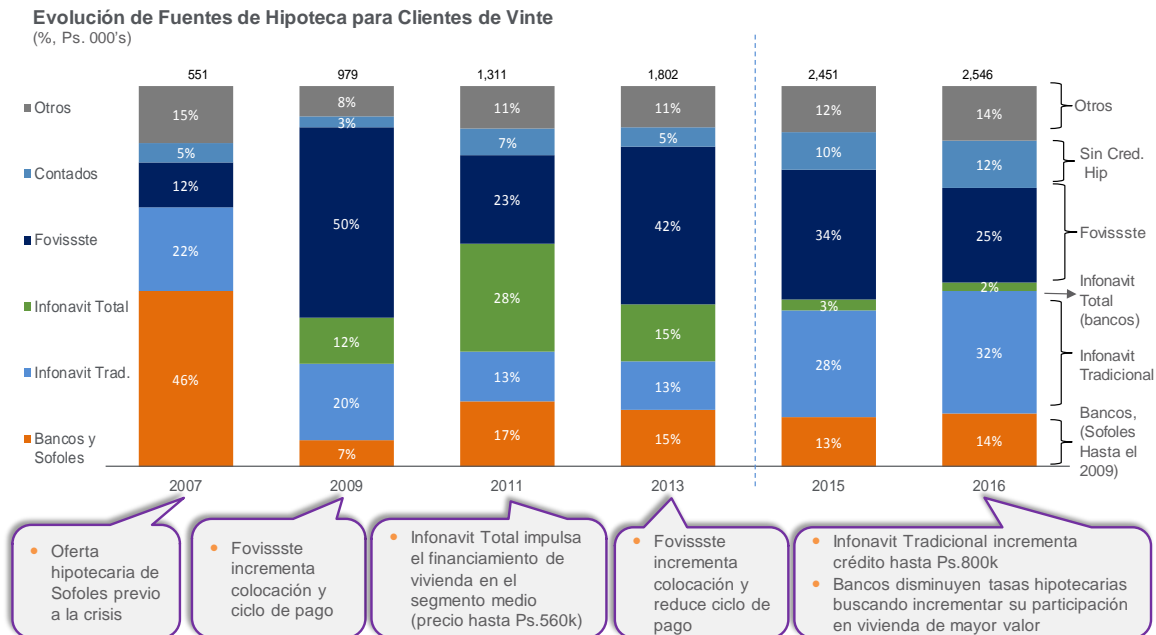


Fuente: Datos de la Compañía.

Fuentes de financiamiento diversificadas para sus Clientes

Vinte cuenta con una amplia base de Clientes con diferentes niveles de ingresos y distintas fuentes de financiamiento. Esto ha permitido a la Compañía adaptarse a la oferta de hipotecas a través de los años y adquirir experiencia con diferentes instituciones financieras hipotecarias y diversos segmentos económicos de clientes, como se observa en la siguiente gráfica. La Compañía cree que esto disminuye el impacto de un posible cambio de política gubernamental.

**Diversificación y Evolución de Fuentes de Hipoteca
(% sobre el total de ingresos de Vinte)**



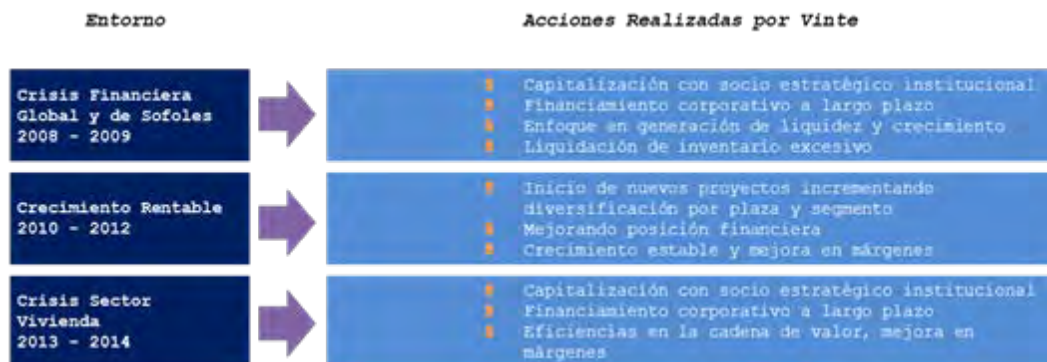
Fuente: Información de la Compañía.

Nota: Otros incluyen: cofinanciamientos, Pemex, CFE, entre otros.

Modelo sustentable capaz de resistir diferentes entornos

La Compañía posee amplia experiencia ejecutando este modelo de negocios bajo diferentes entornos de mercado a los que se ha adaptado con resultados exitosos. Esto se ve reflejado en un crecimiento sostenido de ingresos y utilidad neta en cada trimestre durante los últimos ocho años. Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el ingreso de Vinte fue de \$2,752 millones de Pesos y su utilidad neta fue de \$369 millones de Pesos, lo que representa una TACC de 19.8% y 27.1%, respectivamente, desde el 2008. En adición al crecimiento en métricas financieras clave, Vinte ha demostrado una habilidad de generar flujos operativos positivos. Esto se debe, entre otras cosas, a una disciplinada estrategia de crecimiento, alta rotación de capital de trabajo, bajos niveles de apalancamiento y a la flexibilidad para ajustar su oferta ante cambios en la demanda y la disponibilidad de hipotecas, como ocurrió en la crisis financiera global del 2008 - 2009. Esta habilidad de respuesta dinámica al entorno macroeconómico se muestra en la siguiente tabla:

Estrategias de Respuesta ante Entorno Cambiante



Enfoque Vinte ante perspectiva 2017

1. Generación de flujo de efectivo
 - Adquisiciones selectivas de terrenos para el 2017, por lo que esperamos flujo de operación positivo
2. Priorizar rentabilidad sobre crecimiento en volumen de vivienda
3. Enfoque en vivienda de 500 mil a 2.0 mdp
 - Inicio de desarrollos de vivienda media en Cancún, Pachuca y Monterrey en el 2017
 - Compra de dos proyectos (terrenos) en Tecámac de segmentos medio a medio alto residencial
 - Inicio de ventas en "La Vista" en Querétaro (vivienda residencial) e ingresos por venta de lotes urbanizados
 - Continuidad en resto de las plazas
 - Incremento significativo de ventas y obra en Playa del Carmen
4. Mantener niveles de apalancamiento sanos
 - Apalancamiento actual históricamente bajo (1.09x EBITDA y 0.29x / Capital)
5. Asegurar acceso a financiamiento y una parte importante a tasa fija
 - 53% del total de la Deuda Neta dispuesta está en tasa fija en línea con recomendaciones previas del Consejo (vs 0% en 2012).

- Se firmó recientemente la línea de crédito del JV de Mayakoba sin aval de Vinte (a la fecha tenemos ya ~600 preventas y la obra ya está en proceso)
6. Utilidad Neta, con un crecimiento anticipado de alrededor del 15% AsA
 7. Rendimiento sobre capital (ROE), en un nivel anticipado de 18%-19%

Visión de crear comunidades integradas, no solo vender casas

Igualmente, una de las claves del negocio es el compromiso de desarrollar un concepto de comunidades integrales que permitan a sus habitantes disfrutar de una mejor calidad de vida. La Compañía estima que alrededor de 50% de sus ventas se generan a partir de la recomendación de un Cliente, reduciendo, además, los costos de promoción de la Compañía. Esto se logra a través de ofrecer diferenciadores clave como diseños integrales, equipamiento y amenidades superiores a la de sus competidores y un servicio postventa enfocado en la promoción y desarrollo de la vida en comunidad. Estos diferenciadores se definen a mayor detalle a continuación.

Diseño: Vinte cuenta con especialistas en diseño arquitectónico y planeación urbana, los cuales tienen como objetivo diseñar atractivos desarrollos que por sus características favorezca el acceso a todos los habitantes a una mayor calidad de vida. Estos desarrollos incluyen instalaciones educativas, deportivas y comerciales estratégicamente ubicadas. Todas las unidades poseen elementos arquitectónicos de calidad e incluso, la posibilidad en algunos casos de expandir o modificar sus viviendas bajo ciertos lineamientos.

Equipamiento y Amenidades: La Compañía ofrece productos innovadores y de alta calidad en sus desarrollos, como pueden ser cámaras de seguridad, acceso controlado, telemetría (medición en tiempo real de consumos de energía eléctrica, gas y agua), paneles solares, computadoras e Internet.

Promoción de Vida en Comunidad: La Compañía cuenta con este servicio en todas sus plazas y tiene como objetivo mantener la calidad de vida y el sentimiento de comunidad dentro del desarrollo, integrando los parámetros para la conservación de imagen de viviendas, integración social y desarrollo comunitario. Adicionalmente, Vinte ha asumido el compromiso de entregar la vivienda, dar una inducción al Cliente y controlar la calidad de la urbanización. Este es un factor clave para lograr la plusvalía y mantener la estrategia de precios.

Este modelo ha llevado a Vinte a ganar ocho premios nacionales de vivienda como el premio Desarrollo Habitacional Sustentable y el premio Vivienda de Interés Social, dos regionales, incluyendo el Premio Estatal de Desarrollo y Vivienda de Quintana Roo, y cuatro premios internacionales como el *G20 Challenge on Inclusive Business Leaders Award* en Japón. Lo anterior se ve reflejado en la plusvalía de 5.0% a 9.3% anual en los últimos 14 años que Vinte genera para los dueños de las viviendas. Dicha plusvalía es un beneficio para todas las partes involucradas con Vinte en el proceso de desarrollo y venta: el dueño de la casa, el gobierno y sociedad, las instituciones financieras con las que Vinte tiene líneas de crédito, y a Vinte por las recomendaciones antes mencionadas y el reconocimiento de marca.

Ejemplo de Plusvalía Vinte

Valor de Vivienda y Margen Neto por Proyecto, Zona Norte Ciudad de México
(2005-Diciembre 2016, Ps.)

Vinte
Esta vida como debería ser la vida.
Valor Original 2005
Ps.339,503
Desarrollo Real del Sol,
Tecámac, Edo. Méx.



Valor Actual en Mdo. Secundario
Ps.619,150

Crecimiento sostenido en el valor de la vivienda permite a Vinte maximizar rentabilidad incrementando precios y margen neto



Competidor
Valor Original 2005
Ps.288,578
Desarrollo competidor en Tecámac, Edo. Méx.



Valor Actual en Mdo. Secundario
Ps.210,000

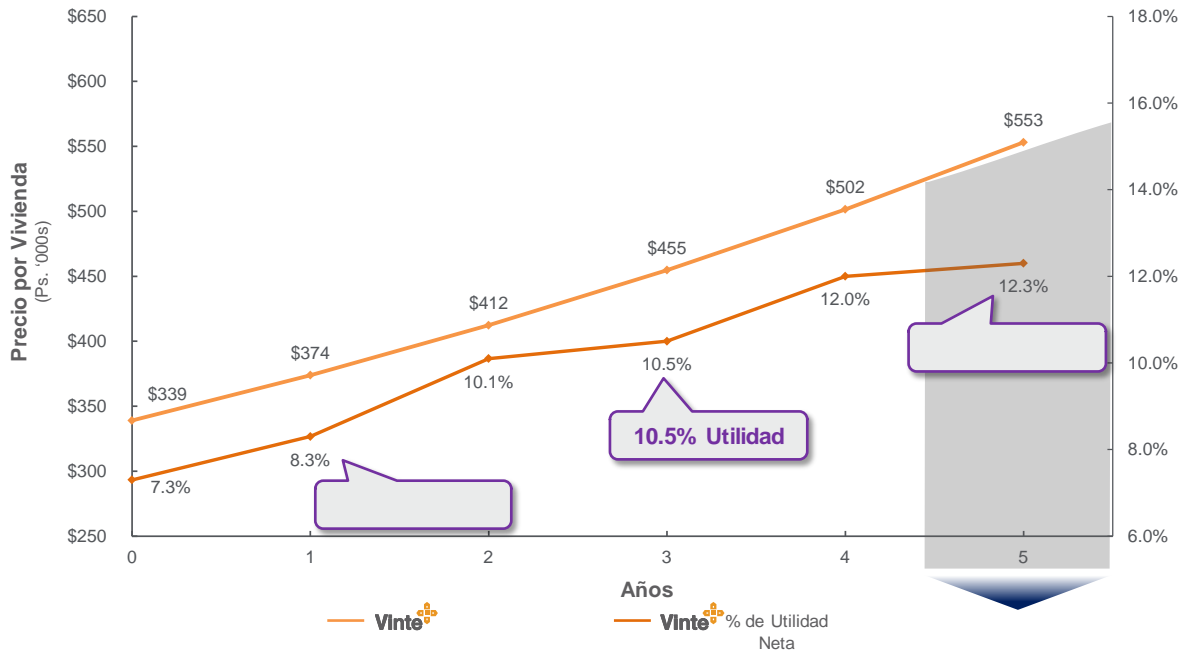
Deterioro en valor de viviendas limita posibilidad de incrementos en rentabilidad



Fuente: Precios históricos de cada compañía. Precios promedio de vivienda actual tomados de trovit.com.mx, segundamano.mx y metroscúbicos.com.

La plusvalía generada en los desarrollos de Vinte permite incrementar el precio de las viviendas a lo largo de la vida de sus proyectos, incrementando los márgenes operativos de Vinte y permitiendo que los nuevos desarrollos sean vendidos a precios más altos.

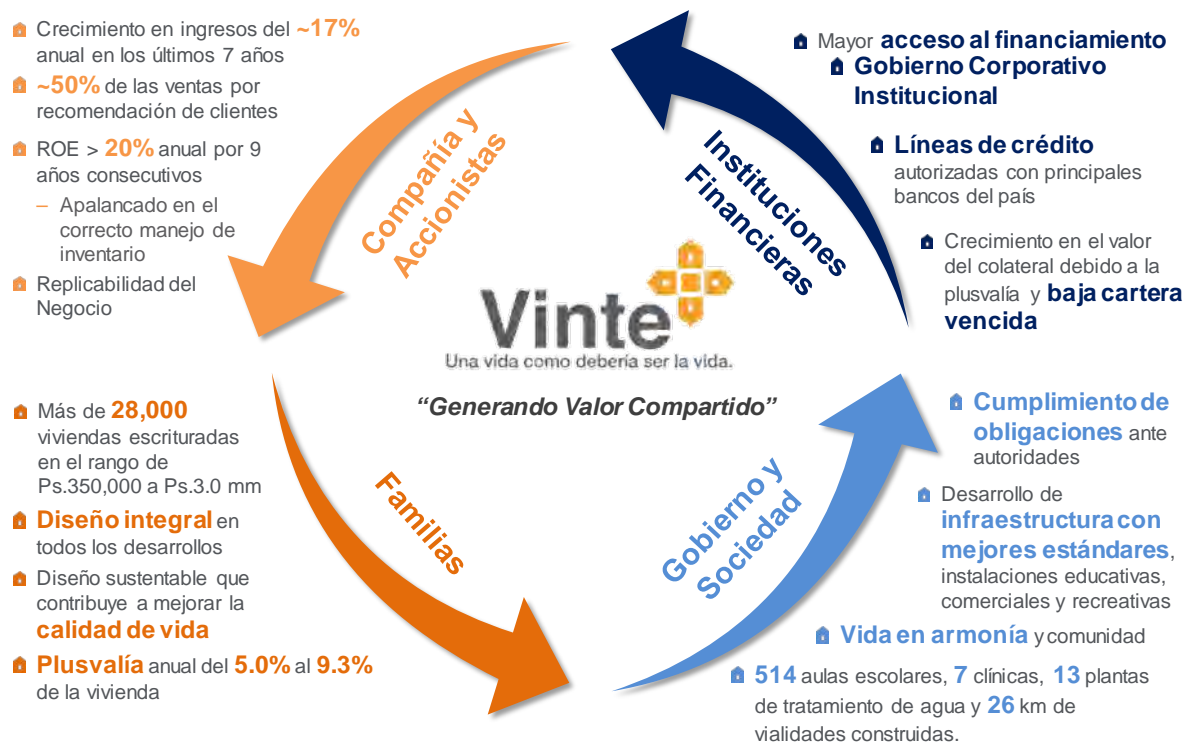
Ejemplo de Plusvalía e Incremento de Márgenes



Fuente: Información de la Compañía.

Vinte considera que su modelo de negocios permite la generación de valor compartido entre todas las partes interesadas, incluyendo los clientes, las autoridades gubernamentales, las instituciones financieras y finalmente la Compañía y sus accionistas. Esta orientación promueve una visión de permanencia en el largo plazo.

Generando Valor Compartido a Todas las Partes Involucradas



Disciplinado y sólido modelo de crecimiento con una alta rotación de capital de trabajo

Vinte participa en toda la cadena de valor, desde la adquisición de reservas territoriales hasta el cierre de la venta y promoción de la vida en comunidad, permitiéndole tener una alta flexibilidad en las variables que componen el ciclo de capital de trabajo con una base disciplinada de crecimiento.

Cadena de Valor del Negocio



La Compañía considera que una de las principales variables operativas es su capacidad de rotar eficientemente su capital de trabajo, el cual se define de la siguiente manera:

Rotación de Capital de Trabajo = ingresos de últimos 12 meses / (cuentas por cobrar + inventarios de largo y corto plazo - cuentas por pagar - anticipos de clientes)

Rotación de Capital de Trabajo



Cuentas por Cobrar: La Compañía trabaja con las diferentes instituciones financieras para agilizar los procesos de pago una vez que se realiza la escrituración de la vivienda. La Compañía trabaja en los procesos intermedios entre el pago del enganche hasta la escrituración y cobranza con el fin de bajar los días de cuentas por cobrar. A la Compañía le toma un plazo promedio de 46 a 90 días desde que recibe el apartado hasta la escrituración de la vivienda. Una vez escriturada la vivienda, el plazo promedio de cobro es de 4 a 7 días para el INFONAVIT, de 35 a 60 días para el FOVISSSTE y de 1 a 5 días para la banca.

Inventarios Inmobiliarios de Largo Plazo: Vinte sigue un esquema de reserva territorial *just-in-time*. En el periodo de 2008 a 2016, Vinte administró en promedio 4.8 años de reserva territorial. La Compañía tiene una metodología consistente y disciplinada para la adquisición de tierra. Parte de esta estrategia propia incluye tener un comité de análisis para la adquisición de reserva territorial (CAART) conformado por expertos de diversas áreas. El CAART es una metodología que cuenta con cinco filtros para la decisión de la adquisición de tierra: (1) descripción de la zona, (2) análisis de mercado, (3) análisis técnico, (4) análisis jurídico, y (5) análisis financiero. Esta metodología ha dado como resultado una reserva territorial con valor y calidad.

Proceso seguido para la Adquisición de Reservas Territoriales



Inventarios Inmobiliarios de Corto Plazo: La Compañía mantiene un inventario mínimo de vivienda terminada, menor al 5% del total de los

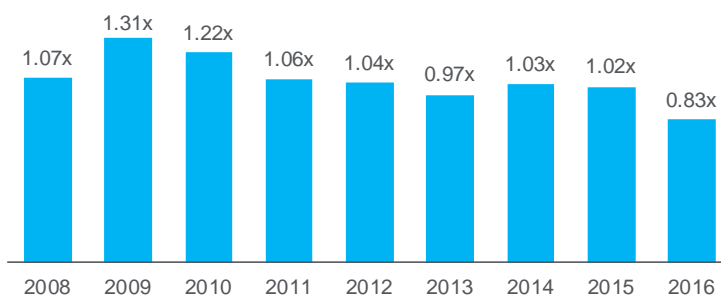
inventarios inmobiliarios. La Compañía no especula con sus inventarios de vivienda terminada. Su constante comunicación con la fuerza de ventas permite que las preventas marquen el ritmo de la construcción. Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía únicamente tenía 1.2% de vivienda terminada como porcentaje de los inventarios inmobiliarios totales.

Cuentas por Pagar: La Compañía celebra contratos de abastecimiento corporativo y mantiene acuerdos con grandes proveedores, permitiendo disminuir precios y aumentar plazos de pago. Vinte realiza operaciones de factoraje con el fin de aplazar sus cuentas.

Anticipo de Clientes: La fuerza de ventas propia y el programa de preventa/apartado permite a la Compañía recibir efectivo antes de la escrituración. Una preventa es considerada dentro de la planeación comercial de la Compañía cuando un Cliente ha firmado un contrato de compra-venta, se ha integrado su expediente de documentos básicos y posee una precalificación favorable en el simulador de crédito hipotecario de la institución financiera correspondiente. El seguimiento del comportamiento de las preventas es una parte fundamental de la planeación operativa, muestra de ello es que la Compañía ha mantenido en los últimos ocho años un promedio de preventas equivalente a 4.2 meses de ingresos. El seguimiento de las preventas permite a la Compañía ajustar el ritmo de la obra, buscando reducir los inventarios de construcción y de vivienda terminada.

Como resultado de esta disciplina en su modelo de negocio, la Compañía ha probado mantener una rotación de capital de trabajo estable y alta con respecto al sector. En el periodo de 2008 a 2009, Vinte tuvo una rotación de capital de trabajo promedio de 1.15x comparado con 0.64x del promedio para las empresas públicas del sector que cotizaban en la BMV, ese mismo periodo. Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía reportó una rotación de capital de trabajo de 0.86x que es menor a las reportadas en 2015 y 2014 de 1.02x y 1.03x respectivamente, este ajuste se debe principalmente a las inversiones en nuevos desarrollos y que todavía no se traducen en ingresos por el ciclo de efectivo o bien en su caso, por la rotación del capital de trabajo.

**Rotación de Capital de Trabajo
Vinte (2008-2016)**

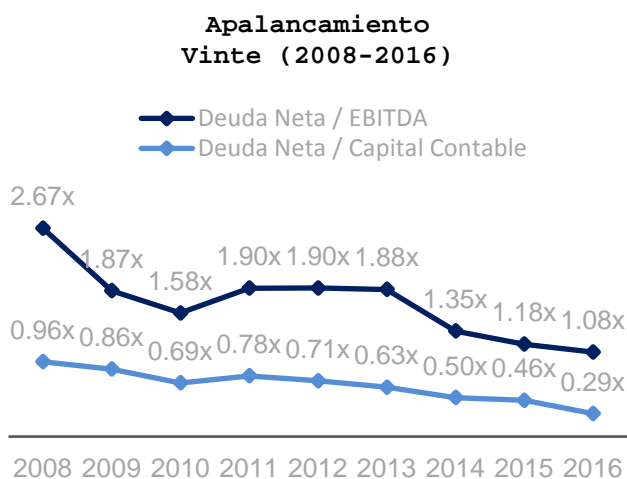


Este modelo de negocio ha permitido a Vinte tener un acelerado y sostenible crecimiento durante el periodo de 2008 a 2016. En este periodo, la Compañía reportó una TACC de 19.7% en sus ventas, 23.3% en su EBITDA y 27.1% en su utilidad neta, demostrando crecimiento y aumento en rentabilidad. En este mismo periodo, la Compañía mantuvo niveles estables de ROE con un promedio de 23.5% y una desviación estándar de +/- 1.9%.

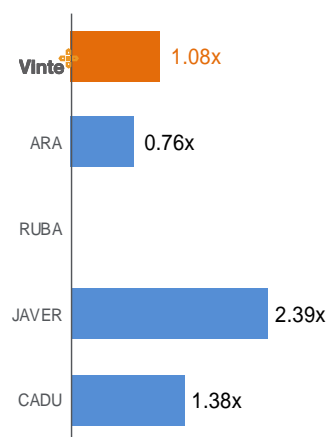
Eficiente y conservadora estructura de capital y apalancamiento

Históricamente, la Compañía ha mantenido una estructura de capital y niveles de apalancamiento conservadores sin tener que sacrificar crecimiento y rentabilidad para sus accionistas.

Al 31 de diciembre del 2016, la Compañía contaba con una deuda de \$895 millones de Pesos, Deuda Neta entre capital de 0.29x, que compara favorablemente respecto del 0.46x de 2015 y una razón Deuda Neta a EBITDA de 1.09x. Este nivel de apalancamiento se ha reducido gradualmente desde 2008, año en el que la razón Deuda Neta a EBITDA se encontraba en niveles de 2.67x, comprobando la estrategia prudente de apalancamiento de la Compañía y la capacidad de generar flujo de efectivo suficiente para poder fondear su alto crecimiento. Cabe destacar que el sector ha decidido optar por una trayectoria de menor apalancamiento a través de un fondeo más orgánico, con el objetivo de contar con una mayor flexibilidad financiera en momentos de menor liquidez en los mercados, tal como se muestra en los siguientes gráficos:

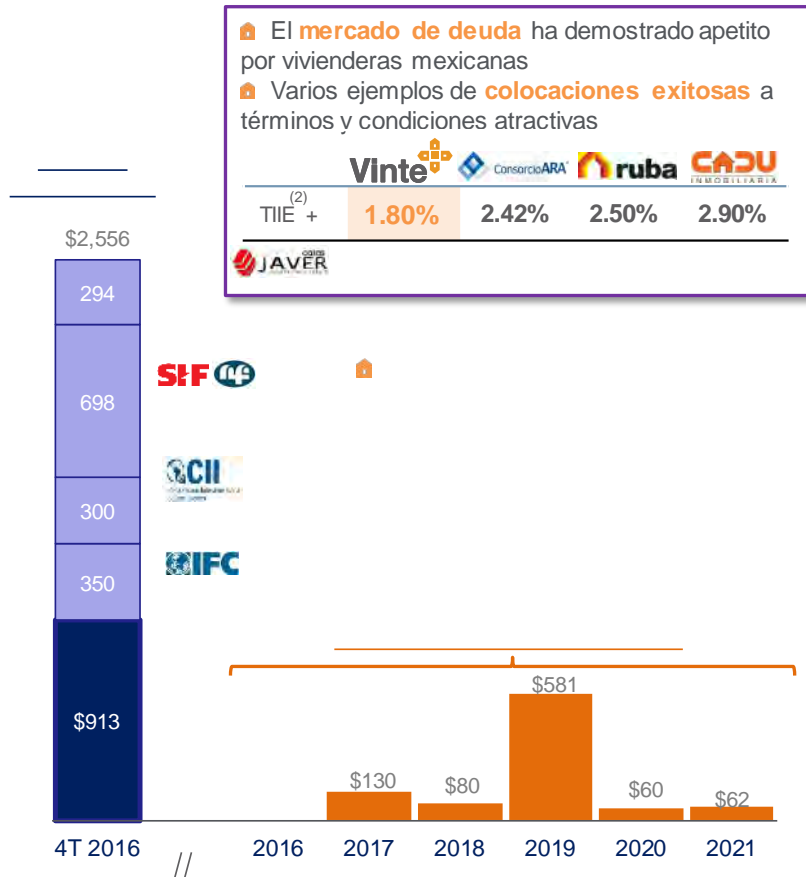


**Sector: Deuda Neta a EBITDA a
diciembre 2016**



La Compañía está enfocada en tener una estructura diversificada de deuda de largo plazo. Al 31 de diciembre de 2016, el plazo promedio de la deuda de Vinte era de 5.1 años, 53% de la Deuda Neta estaba contratada en tasa fija y el resto denominada a tasa variable con un *spread* de TIIE + 2.69% promedio ponderada y mejora al *spread* promedio del año anterior de + 2.91%, y el 100% de la Deuda Bruta estaba denominada en Pesos.

**Acceso a Financiamiento Comprometido y Vencimiento de Deuda
(Ps. mm, diciembre 2016)**



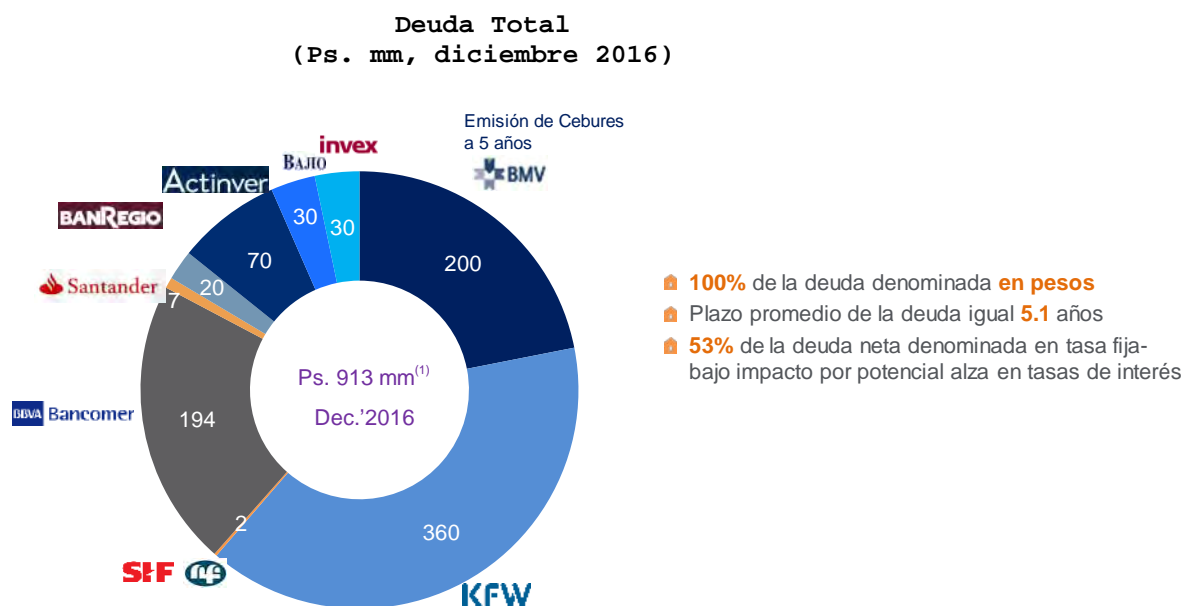
Notas: 1) Información pública de cada compañía. El saldo de deuda en balance general de Vinte, descontando gastos de colocación bajo IFRS y, es de Ps.\$895.2 mm. 2) Tasas de interés corresponden a emisiones con plazo a 5 años (ARA: crédito sindicado con bancos).

Desde el inicio de sus operaciones, y dada la flexibilidad de su modelo de negocio, la Compañía ha obtenido financiamiento de diferentes fuentes. En el periodo de 2002 a 2007 la principal fuente de financiamiento fue de sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles); este financiamiento era de corto plazo. El siguiente paso de institucionalización de financiamiento de la Compañía se dio al contratar dos líneas de crédito corporativas y con la entrada de un inversionista institucional como accionista de la Compañía. En 2008, el IFC hizo una inversión por el 10% del capital social de la Compañía y el mismo IFC y Banco Nacional de México, S.A. (Banamex) otorgaron líneas de crédito por siete y cinco años, respectivamente.

Siguiendo con el rápido proceso de institucionalización, durante el periodo de 2013 al 2014, la CII realizó una inversión por el 5% del capital social de la Compañía; cabe mencionar que a pesar de que el monto invertido por la CII fue el mismo que el invertido por el IFC, el porcentaje de acciones representativas del capital social de la Compañía adquirido con motivo de dicha inversión fue de la mitad del adquirido por el IFC. En este mismo periodo, la Compañía contrató una línea de crédito por parte de SHF y NAFIN, a un plazo de

ocho años, y por último, realizó la cuarta emisión de Certificados Bursátiles a cinco años. Estos ejemplos de algunas transacciones detallan el rápido proceso de institucionalización de la Compañía y su gran acceso a fuentes diversificadas de financiamiento.

Al 31 de diciembre de 2016, Vinte contaba con líneas de crédito firmadas no dispuestas por \$1,643 millones de Pesos (todas ellas con plazo de más de un año). Este monto no dispuesto representa aproximadamente 1.8x la deuda total de la Compañía. Al cierre de diciembre, la distribución de los saldos de deuda por institución es la siguiente:



Fuente: Datos de la Compañía.

Notas: El saldo de deuda dispuesta al 31 de diciembre de 2016 es Ps.\$913.1mm. El saldo de deuda en el estado de posición financiera, descontando gastos de colocación bajo IFRS, es Ps.\$895.2mm.

Conducción del negocio con enfoque a la rentabilidad

Enfoque en rentabilidad

El enfoque de Vinte se dirige en viviendas para un segmento más alto que sus competidores, aunado a la flexibilidad de su modelo operativo y mejora continua en eficiencia de costos, le permiten tener una rentabilidad superior a la de los demás jugadores del sector. Los márgenes EBITDA y neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 son de 22.8% y 13.4%, respectivamente, mientras que el promedio del resto del sector es de 15.7% y 7.0%, respectivamente durante los últimos 12 meses a diciembre 2016.

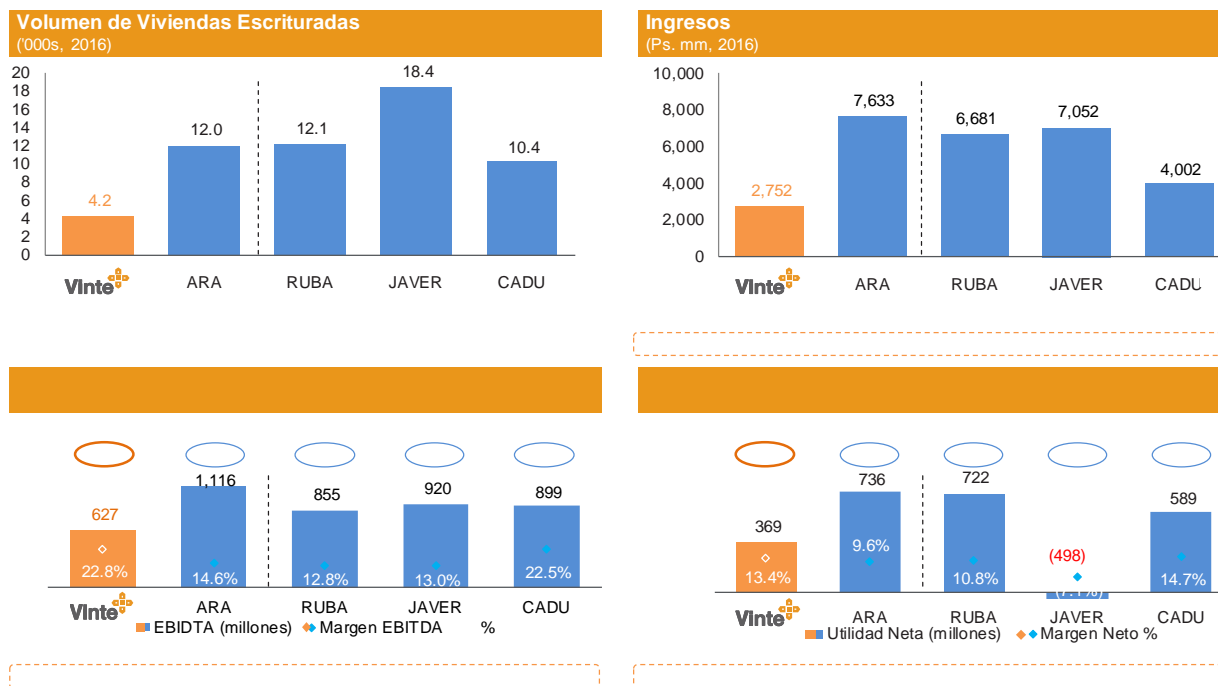
Alto ROE a pesar del bajo nivel de apalancamiento

Como resultado de un plan de crecimiento sólido y disciplinado, productos de alto margen, manejo eficiente del capital de trabajo y a pesar de un bajo apalancamiento en comparación con sus competidores, el ROE promedio de Vinte de los últimos 12 meses al 31 de diciembre de 2016 fue de 21.7%, siendo el más

alto entre las empresas del sector, seguido por Corpovael, S.A. de C.V. (Cadu), empresa que presentó un ROE de 17.5% en ese mismo periodo.

Fuente: Datos de cada compañía reportados a la BMV.

Adicionalmente, durante los últimos nueve años Vinte ha generado un ROE promedio de 23.1%.

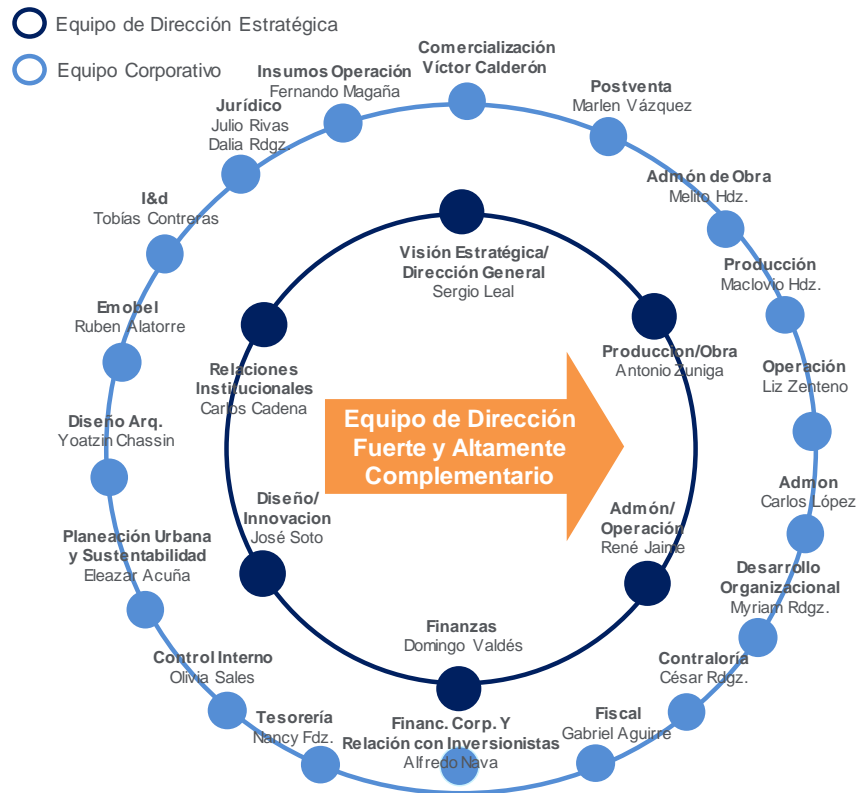


Equipo directivo experimentado, apoyo continuo de accionistas y sólido gobierno corporativo

Equipo directivo con amplia experiencia en el sector

Vinte cuenta con un equipo directivo experimentado y complementario, destacando el conocimiento de la administración de la industria de la vivienda, al contar en promedio con más de 25 años de experiencia en el sector. Dicho equipo directivo ha sido clave en el desarrollo e implementación de las estrategias de negocio, dando como resultado el sólido desempeño operativo y financiero de Vinte. Como ejemplo de reconocimiento de la ejecución de esta estrategia, durante el 2014, el Director de Finanzas de Vinte, Domingo Alberto Valdés Díaz, fue reconocido como uno de los CFO's más innovadores de México.

Estructura Organizacional: Fortaleza de Anillos



El equipo directivo de Vinte también ha demostrado su capacidad para responder de manera oportuna y eficiente ante los retos que se han presentado derivados de las recientes crisis; la crisis económica mundial en 2008 y la crisis del sector de vivienda en México en 2013. La administración ha sabido adaptar el rumbo ante diferentes entornos, logrando crecer las utilidades, en todos los trimestres durante los últimos ocho años, es decir, durante 28 trimestres consecutivos.

La Compañía cuenta con un equipo de dirección que se preocupa por cultivar aquellos ejecutivos que conformarán la futura generación de ejecutivos de la Compañía, es por ello que mantienen un esfuerzo constante por desarrollar talento internamente, lo cual ha permitido formar un sólido equipo de colaboradores altamente capaces.

Apoyo continuo de accionistas

El crecimiento sostenido de la Compañía se debe, en gran parte, a la relación que Vinte tiene con sus Accionistas Fundadores. Estos han estado comprometidos con mantener una administración prudente y han realizado capitalizaciones a través de socios estratégicos institucionales con el fin de conservar estrictos niveles de institucionalización que soporten el crecimiento y la sostenibilidad de la Compañía. En 2008, los accionistas aprobaron un aumento de capital, pagado mediante aportaciones del socio estratégico, el IFC, por la cantidad total de \$106 millones de Pesos y, posteriormente, en 2013 de \$106 millones de Pesos mediante aportaciones de CII. La Compañía ha logrado crecer considerablemente sus ingresos con cada aportación; durante el 2009 creció un 52% respecto a 2008 y durante el 2014 creció un 23% respecto a 2013.

La compañía efectuó en septiembre 2016 una oferta pública inicial mixta de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, colocando en el mercado un total 45,940,588 acciones incluyendo la sobre asignación. Tras la oferta, Vinte obtuvo \$610.9 millones de pesos como suscripción primaria de acciones. Estos recursos y acorde con el destino de los recursos netos obtenidos por la Compañía fueron utilizados para necesidades operativas para promover el crecimiento del negocio, así como usos de carácter general.

Sólido gobierno corporativo

Históricamente, la Compañía ha emitido valores de deuda mediante ofertas públicas a través de la BMV y, consecuentemente, ha estado sujeta a la supervisión de la CNBV. Como resultado de la Oferta en México, la Compañía adoptó el régimen de sociedad anónima bursátil y está sujeta a altos estándares de gobierno corporativo, requerimientos de divulgación de información y otras regulaciones propias de las sociedades anónimas bursátiles.

La relación con IFC y CII, a través de su tenencia accionaria (para el caso de IFC, previo a la consumación de la Oferta Global), da cuenta de los altos estándares de gobierno corporativo adoptados por la Compañía, debido a requerimientos de mejores prácticas y enfoque en sostenibilidad con los que este tipo de socios estratégicos participan.

La Compañía estima que su estructura de gobierno corporativo representa una ventaja competitiva respecto de otros participantes del sector y fortalece la confianza de sus Clientes e inversionistas debido a que el 45% del Consejo de Administración está integrado por miembros independientes.



En conjunto, el Consejo de Administración y el equipo directivo, con su experiencia y conocimiento de la industria, representan un factor que diferencia a Vinte de los otros participantes en el mercado.

2.3. Mercado.

La Compañía considera que durante los últimos años se han generado oportunidades de negocio muy favorables para el crecimiento selectivo en el sector de la vivienda en México debido a la combinación de varios factores, tales como el perfil demográfico del país, el rezago habitacional histórico, el compromiso del Gobierno Federal con el sector reflejado en la actual Política

Nacional Urbana y de Vivienda, la disponibilidad de financiamiento hipotecario, el diseño de nuevos mecanismos de financiamiento, el mayor ahorro captado por el sistema financiero mexicano a través de las Afores, la solidez del sistema bancario y el dinamismo e institucionalización de los organismos nacionales de vivienda.

2.4. Productos.

VINTE participa en tres diferentes segmentos de vivienda, dentro de los cuales cuenta con una amplia gama de productos, ofertando hasta 7 variedades de viviendas en una misma localidad, con diferencias de precio de alrededor de \$150,000.00 Pesos entre cada producto. VINTE considera que su modelo de vivienda brinda fundamentalmente tres ventajas competitivas que lo diferencian de la oferta vigente en el sector: (1) promoción de la vida en comunidad y servicios agregados de post-venta, (2) incorporación de tecnología para la vivienda, y (3) diseños urbanos y edificaciones integrales. Cada vivienda de VINTE, dentro de un conjunto habitacional integralmente diseñado, es una unidad central de dominio familiar, cultural y económico altamente comfortable, de producción en serie y conectado al mundo.

2.5. Estrategias de Negocio.

El principal objetivo estratégico de la Compañía es maximizar su rentabilidad, garantizando su permanencia en el largo plazo. Para alcanzar dicho objetivo, Vinte se enfoca en los siguientes lineamientos estratégicos de largo plazo:

1. Crecimiento selectivo, constante y resistente a condiciones de mercado adversas

Vinte procura continuar manteniendo un crecimiento selectivo, constante y resistente a condiciones de mercado adversas, lo que genera un portafolio estratégico de plazas y productos, maximiza la utilización de los recursos, minimiza riesgos y mantiene la flexibilidad para ajustar los productos ante cambios en el entorno.

2. Disciplina financiera

Vinte cuenta con una disciplina financiera que le ayuda a mantener el control de las variables del negocio, para lo cual se apoya con las mejores herramientas disponibles, y una posición financiera conservadora que utiliza de forma selectiva líneas de capital de trabajo y financiamiento corporativo para fondear la construcción, lo que optimiza la aplicación de los recursos. Muestra de ello es la tendencia de reducción en su apalancamiento, equivalente a 1.71x Deuda Neta a EBITDA en promedio durante los últimos 9 años, que comparado con el 1.08X registrado a diciembre de 2016. Vinte planea mantener la misma disciplina financiera que ha mantenido históricamente.

3. Modelo de negocio flexible

La Compañía considera que posee una alta flexibilidad operativa en el desarrollo de sus viviendas, que planea mantener hacia el futuro, ya que sus productos cuentan con un precio promedio igual a \$624.2 mil Pesos dentro de un rango de oferta de los \$340 mil a los \$3.0 mm de Pesos , superior al promedio

del sector de \$445.5 mil Pesos a diciembre de 2016, lo que permite a la Compañía ajustar su oferta de productos a la disponibilidad de financiamiento hipotecario.

4. Plusvalía y Reconocimiento de Marca

Todos los productos de Vinte están respaldados por innovación, y son productos de valor que representan un factor de crecimiento del patrimonio de sus Clientes. Asimismo, los productos de Vinte tienen un alto reconocimiento de marca, la cual es desarrollada y fortalecida constantemente. Muestra de ello es que las viviendas vendidas por la Compañía han tenido una plusvalía de entre el 5.0% y 9.3% en los últimos 14 años, además que alrededor del 50% de las ventas se realizan a través de la recomendación del Cliente.

5. Rotación de capital de trabajo

Vinte considera que uno de los más importantes indicadores de desempeño del sector es la rotación de capital de trabajo, y espera que sea una de las principales variables en las que continuará enfocándose la Compañía. Históricamente, Vinte ha mantenido niveles de rotación de capital de trabajo alrededor del 1.00x (medido como ingresos a capital de trabajo) y por arriba del promedio de las empresas del sector con información pública. La Compañía mantiene dichos niveles gracias a una alta flexibilidad operativa en el desarrollo de sus viviendas. El concepto de flexibilidad operativa está aplicado en dos líneas de producción complementarias: (i) la producción de viviendas, y (ii) la producción para el otorgamiento de créditos hipotecarios para los Clientes por parte de los Fondos de Vivienda. De esta manera, Vinte ha desarrollado una amplia gama de productos, ofertando hasta siete variedades de viviendas en una misma comunidad. De igual forma, la Compañía ha instrumentado un sistema de oferta por parte de los Fondos de Vivienda de una amplia variedad de créditos hipotecarios con el fin de ajustarse a las necesidades financieras de cada Cliente y de estos fondos.

El seguimiento puntual de ambas líneas de producción permite modificar las características y avance de obra de los proyectos, en seguimiento a las condiciones de financiamiento en el mercado y a las necesidades de los Clientes. Esto permite lograr una alta sincronización entre ambas líneas de producción, reduciendo las necesidades de capital de trabajo, ya que la Compañía puede asignar a cada vivienda un comprador calificado antes de su terminación. Con el objetivo de alcanzar altos niveles de flexibilidad, las áreas de construcción, integración de créditos y ventas poseen una constante interacción. Asimismo, el área de operación de la Compañía integra la planeación y el control de las preventas, construcción y escrituración de vivienda.

6. Nula construcción especulativa

Las ventas de la Compañía regulan el ritmo de construcción de vivienda, con lo cual se minimiza el inventario de vivienda terminada. Vinte da seguimiento constante sobre la evolución de las ventas para reorientar sus esfuerzos en la edificación. En este sentido, el número de viviendas terminadas

disponibles para la venta durante los últimos cuatro años ha sido menor al 2.1% del total de inventarios inmobiliarios y al cierre del cuarto trimestre 2016 era igual a 1.2%. Bajos niveles de inventarios de vivienda terminada son posibles dado que las preventas marcan en todo momento el ritmo de la obra. En particular, Vinte ha poseído 4.5 meses promedio de ingresos con contratos de compra-venta durante los últimos ocho años.

7. Expansión geográfica acotada

La expansión geográfica de Vinte se encuentra acotada y concentrada en el centro de México, dado su alto dinamismo poblacional y económico, así como en otras zonas cuyo dinamismo de mercado permita el desarrollo en paralelo de los negocios de Vivienda de Interés Social, Vivienda de Interés Medio y Vivienda de Interés Residencial de la Compañía.

8. Estrategias de retorno claras

Vinte cuenta con estrategias de retornos claras. Muestra de ello ha sido un retorno en el capital de la Compañía superiora al 20% en los últimos ocho años.

9. Alianza estratégica

En 2014, Vinte concretó una alianza estratégica mediante la firma de un convenio de coinversión con OHL Desarrollos para el desarrollo de aproximadamente 3,600 viviendas durante cinco años, en el proyecto denominado Ciudad Mayakoba, en Playa del Carmen, Q.Roo. Para tal efecto, Vinte y OHL Desarrollos constituyeron el fideicomiso de actividades empresariales No. CIB/2185 (Fideicomiso Desarrollo OV) que sirve como vehículo para la ejecución de dicho proyecto inmobiliario; a cada una de las partes le corresponde el 50% de los derechos fideicomisarios de dicho fideicomiso. La Compañía podría analizar la participación en otras alianzas como la descrita anteriormente, además de otras potenciales oportunidades de consolidación en la industria.

La Compañía podría analizar la participación en otras alianzas y la adquisición de otras compañías, negocios de vivienda o inmobiliarios, y proyectos como los descritos anteriormente, además de otras potenciales oportunidades de consolidación en la industria.

10. Adquisiciones estratégicas

11. En julio de 2016, la Compañía concretó la adquisición directa del 100% de las acciones representativas del capital social de Adocsa, sociedad propietaria de un proyecto de tipo residencial ubicado en Querétaro, en el cual se prevé construir aproximadamente 120 viviendas, y titular de los derechos de un contrato de promesa de compraventa para adquirir lotes adicionales, que en conjunto con los lotes ya adquiridos suman una superficie total de 80 hectáreas, sobre las cuales se podrían construir un total de aproximadamente 1,744 viviendas. El precio promedio por vivienda de dicho proyecto será de \$2.3 millones, con ingresos estimados

para la Compañía por \$1,380 millones y márgenes similares a los obtenidos en los proyectos en curso de la Compañía. Esta adquisición forma parte del plan de consolidación de operaciones en el estado de Querétaro, la cual representa una de las plazas con mayor dinamismo poblacional y económico del país. Asimismo, el 12 de septiembre de 2016 la Asamblea de accionistas de Promotora de Viviendas Integrales, S.A. de C.V. y Adocsa aprobaron la fusión entre ambas sociedades, Promotora como sociedad fusionante y Adocsa dejando de existir como sociedad fusionada.

Estrategias de Mitigación de Riesgos

La Compañía busca constantemente reducir los impactos de algunos riesgos que pudieran afectar sus resultados:

1. De Mercado: Preventas en línea con la construcción, ajustando el ritmo de la operación para evitar sobre inventarios significativos de obra. En adición, Vinte desarrolla principalmente vivienda horizontal y vertical de tres pisos, por lo que puede ajustar el tamaño de sus productos y/o lotes de vivienda en función de las necesidades del mercado y de las opciones de financiamiento disponibles para el Cliente. Cabe destacar que la vivienda vertical desarrollada por la Compañía representó aproximadamente el 20% de los ingresos totales por escrituración de vivienda en 2015.

Concepto de vivienda de mayor valor para el Cliente ha permitido una buena penetración de mercado en las plazas en las que la Compañía participa a la fecha.
2. Liquidez: Política de aproximadamente siete semanas de efectivo en caja invertidos a corto plazo y solo en instrumento de riesgo bajo.
3. Tipo de Cambio en las Tasas de Interés: Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el 100% de la deuda de la Compañía se encontraba denominada en Pesos (al igual que la totalidad de los ingresos de la Compañía) y pago de tasa de interés flexible referenciada a TIIE a 28 días y tasa fija.

Por su parte, al cierre del cuarto trimestre de 2016, alrededor del 53% de la Deuda Neta se encontraba denominada en tasa fija.
4. Desastres Naturales: La Compañía cuenta con seguros en la edificación y obra de sus desarrollos con base en los posibles desastres naturales de cada zona.

5. Responsabilidad Civil y Otros: La Compañía cuenta asimismo con pólizas de seguro corporativo con coberturas ante riesgos como huelga y levantamientos sociales, responsabilidad civil profesional y ante terceros, incendios, fuego, entre otras.
6. Autorizaciones: Junto con la adquisición de nuevas reservas territoriales, la Compañía ha continuado obteniendo autorizaciones en línea con los plazos de obra y escrituración planeada en cada una de las plazas.
7. Flujos de Inversión: Ante situaciones adversas de financiamiento (tales como la reciente crisis en 2008 y 2009), la Compañía decidió suspender la inversión en adquisición de nuevas reservas territoriales y en infraestructura de plazas de reciente apertura.
- Ante una reducción del ritmo esperado de desplazamiento de ventas o individualizaciones, la Compañía ha reducido en el pasado el ritmo de inversión en obra, urbanización e infraestructura.
8. Cambios en Tipo de Hipotecas: Con una localización principal de sus operaciones en el centro del país, la Compañía considera que existe en esta ubicación una oferta de crédito disponible para los diferentes tipos de hipotecas que han estado disponibles en el mercado.
- La Compañía posee la capacidad de ajustar su oferta de productos rápidamente con el fin de atender a la mezcla de hipotecas disponibles en el mercado.
- Con hasta 7 modelos de vivienda por localidad, un mismo Cliente puede ser ajustado en el tamaño de vivienda, así como en el nivel de equipamiento ofrecido, para continuar maximizando los ingresos de cada Cliente ante cambios en las características de las hipotecas.
9. Gastos Parcialmente Variables: La Compañía estructura una parte del gasto en administración y ventas con base en resultados, como las comisiones a vendedores y una parte significativa de la compensación de los coordinadores, gerentes y directores.

2.6. Operación Eficiente.

Vinte considera que uno de los más importantes indicadores de desempeño del sector es la rotación de capital de trabajo, y espera que sea una de las principales variables en las que continuará enfocándose la Compañía. Históricamente, Vinte ha mantenido niveles de rotación de capital de trabajo alrededor del 1.00x (medido como ingresos a capital de trabajo) y por arriba del promedio de las empresas del sector con información pública. La Compañía

mantiene dichos niveles gracias a una alta flexibilidad operativa en el desarrollo de sus viviendas. El concepto de flexibilidad operativa está aplicado en dos líneas de producción complementarias: (i) la producción de viviendas, y (ii) la producción para el otorgamiento de créditos hipotecarios para los Clientes por parte de los Fondos de Vivienda. De esta manera, Vinte ha desarrollado una amplia gama de productos, ofertando hasta siete variedades de viviendas en una misma comunidad. De igual forma, la Compañía ha instrumentado un sistema de oferta por parte de los Fondos de Vivienda de una amplia variedad de créditos hipotecarios con el fin de ajustarse a las necesidades financieras de cada Cliente y de estos fondos.

El seguimiento puntual de ambas líneas de producción permite modificar las características y avance de obra de los proyectos, en seguimiento a las condiciones de financiamiento en el mercado y a las necesidades de los Clientes. Esto permite lograr una alta sincronización entre ambas líneas de producción, reduciendo las necesidades de capital de trabajo, ya que la Compañía puede asignar a cada vivienda un comprador calificado antes de su terminación. Con el objetivo de alcanzar altos niveles de flexibilidad, las áreas de construcción, integración de créditos y ventas poseen una constante interacción. Asimismo, el área de operación de la Compañía integra la planeación y el control de las preventas, construcción y escrituración de vivienda.

2.7. Resumen de Información Financiera Seleccionada.

Estados Financieros Consolidados Auditados preparados bajo IFRS

Las siguientes tablas presentan información financiera consolidada y seleccionada de la Compañía para los años y periodos indicados, que deriva de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS. Dicha información debe considerarse junto con los Estados Financieros Consolidados y sus notas, los cuales se incluyen en este Reporte. Por otro lado, debido a que Vinte está sujeta a diversos factores de riesgo y acontecimientos inciertos, la información financiera presentada no es indicativa del desempeño futuro de la Compañía (ver la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO - 3.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía" de este Reporte).

Estados Consolidados de Resultados de Vinte y Subsidiarias

	Años que terminaron el 31 de diciembre de		
(miles de Pesos)	2014	2015	2016
Ingresos por ventas inmobiliarias y otros	2,306,600	2,568,954	2,752,070
Costo por ventas inmobiliarias y otros	<u>-1,614,323</u>	<u>-1,775,881</u>	<u>-1,865,190</u>
Utilidad bruta	692,277	793,073	886,880
Gastos generales y de administración	-98,206	-113,377	-141,200
Gastos de dirección y planeación	-71,905	-82,455	-102,206
Gastos de venta	-98,802	-90,961	-97,871
Costos financieros	-48,640	-48,095	-54,177
Ingresos por intereses	7,792	4,711	9,323

Participación en el resultado de negocio conjunto	-	-288	-3,800
Otros ingresos	5,935	11,208	17,925
Otros gastos	<u>-19,824</u>	<u>-18,988</u>	<u>-15,796</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la utilidad	368,627	454,828	499,079
Impuestos a la utilidad	-91,613	-131,415	-130,511
Utilidad neta integral consolidada	<u>277,014</u>	<u>323,413</u>	<u>368,568</u>
Acciones ajustadas fin del ejercicio	162,463	162,463	169,263
Utilidad por acción (UPA)ajustada	\$1.71	\$1.99	\$2.18

Información Seleccionada del Balance General de VINTE y Subsidiarias (Pesos)

(miles de Pesos)	Al 31 de diciembre de		
	2014	2015	2016
Activos			
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	234,091	212,504	217,568
Cuentas por cobrar	328,954	243,759	316,942
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	0	2,436	9,617
Inventarios inmobiliarios	1,546,929	2,007,044	2,144,968
Pagos anticipados y otros activos	76,214	109,217	177,272
Total de activo a corto plazo	2,186,188	2,574,960	2,866,367
Inventarios inmobiliarios	776,253	645,593	1,301,560
Pagos Anticipados y otros activos	-	31,307	14,588
Propiedades, mobiliario y equipo	25,490	29,247	39,645
Inversión en negocio conjunto	10,000	59,712	55,912
Otros activos	10,601	14,188	20,348
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	552	503	10,472
Total de activo a largo plazo	822,896	780,550	1,442,525
Total de activos	3,009,084	3,355,510	4,308,893

Pasivos y capital contable

Porción circulante de la deuda a largo plazo	145,000	40,000	130,000
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	35,000	99,941	94,281
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos	28,765	26,602	29,839
Cuentas por pagar a proveedores	144,023	167,259	196,433
Acreeedores diversos, subcontratistas y otros	110,857	106,140	138,279
Anticipo de clientes	133,655	56,846	77,775
Impuestos y gastos acumulados	52,778	86,226	88,303
Impuesto sobre la renta	19,808	4,729	4,845
Participación de utilidades por pagar	8,372	13,448	15,456
Total pasivo a corto plazo	678,258	601,191	775,211
Deuda a largo plazo	737,669	859,491	765,242
Beneficios a empleados	1,085	1,445	1,561
Proveedores de terrenos a largo plazo	-	28,819	2,217
Impuestos a la utilidad diferidos	293,971	381,557	457,482
Total pasivo a largo plazo	1,032,725	1,271,312	1,226,502
Total de pasivos	1,710,983	1,872,503	2,001,713
Capital contable:			
Capital social	251,357	251,357	862,281
Reserva para recompra de acciones	-	-	89,680
Utilidades acumuladas	1,046,744	1,231,650	1,355,218
Total de capital contable	1,298,101	1,483,007	2,307,179
Total pasivo y capital contable	3,009,084	3,355,510	4,308,892

Otra Información Financiera

La siguiente información presenta otra información financiera que utiliza la gerencia en su análisis de la Compañía, pero que no necesariamente son mediciones reconocidas bajo IFRS. Para más información y sus conciliaciones, ver a la sección "PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA" de este Reporte.

(miles de Pesos)			% Crecimiento		Márgenes			
Años que terminaron el 31 de diciembre			2015	2016	2014	2015	2016	
	2014	2015	2016					
Ingresos	2,306,600	2,568,954	2,752,070	11.4%	7.1%	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de Ventas (sin intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)	1,555,642	1,706,648	1,801,340	9.7%	5.5%	67.4%	66.4%	65.5%

Utilidad Bruta	750,958	862,306	950,730	14.8%	10.3%	32.6%	33.6%	34.5%
GAV (sin Dep. enviada a Resultados)	257,053	273,971	326,273	6.6%	19.1%	11.1%	10.7%	11.9%
Otros Gastos -Neto	13,889	7,780	-2,129	-44.0%	-127.4%	0.6%	0.3%	-0.1%
EBITDA	480,016	580,555	626,587	20.9%	7.9%	20.8%	22.6%	22.8%
Depreciación enviada a Resultados	11,859	12,822	15,004	8.1%	17.0%	0.5%	0.5%	0.5%
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)	99,529	112,617	108,703	13.1%	-3.5%	4.3%	4.4%	3.9%
Participación en resultado de Negocio Conjunto	0	-288	-3,800	0.0%	1219.3%	0.0%	0.0%	-0.1%
Utilidad antes de Impuestos	368,627	454,828	499,079	23.4%	9.7%	16.0%	17.7%	18.1%
ISR	91,613	131,415	130,511	43.4%	-0.7%	4.0%	5.1%	4.7%
Utilidad Neta Consolidada	277,014	323,413	368,568	16.7%	14.0%	12.0%	12.6%	13.4%
UPA (Utilidad por Acción Ajustada)	\$1.71	\$1.99	\$2.18					

Precio Promedio por Segmento de Vivienda y Total de Ingresos y Unidades Escrituradas (2014, 2015 y 2016)

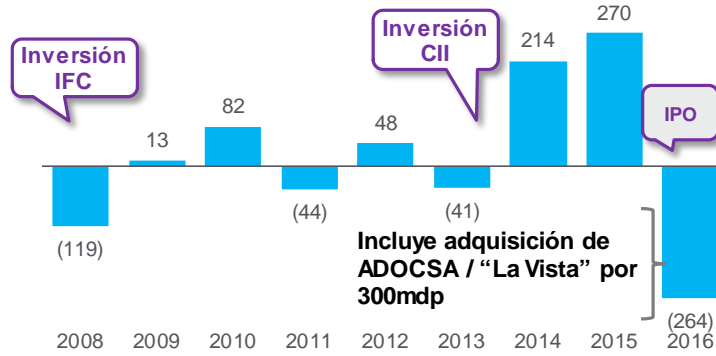
Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Hasta \$350 mil	171	388	154	53.7	132.3	53.1	314.0	340.9	344.7
\$350 a \$500 mil	1,803	1,857	1,804	755.6	781.7	745.4	419.1	420.9	413.2
\$500 a \$700 mil	919	1,008	1,194	540.0	573.4	706.4	587.6	568.9	591.6
\$700 a \$1,000 mil	913	761	789	762.5	627.6	631.9	835.2	824.7	800.9
Mayor a \$1,000 mil	75	251	295	116.7	336.4	408.6	1,556.0	1,340.4	1,385.2
Ingresos por Equipamiento				76.0	90.9	98.4			
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				0.8	19.8	93.1			
Otros Ingresos				1.3	6.8	15.0			
Total	3,881	4,265	4,236	2,306.6	2,569.0	2,752.1	\$593.8	\$596.1	\$624.2
Crecimiento	22.6%	9.9%	-0.7%	22.6%	11.4%	7.1%	1.1%	0.4%	4.7%

Otra Información Seleccionada de VINTE y Subsidiarias

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2014	2015	2016
Rotación de Capital de Trabajo	1.03	1.02	0.83
Deuda Neta a EBITDA	1.35	1.18	1.08
EBITDA a Costo Financiero Neto	4.82	5.16	5.76
Inventario Total a Deuda Neta	3.58	3.86	5.09
Inventario Total a Deuda Total	2.63	2.95	3.85
Margen EBITDA	20.8%	22.6%	22.8%

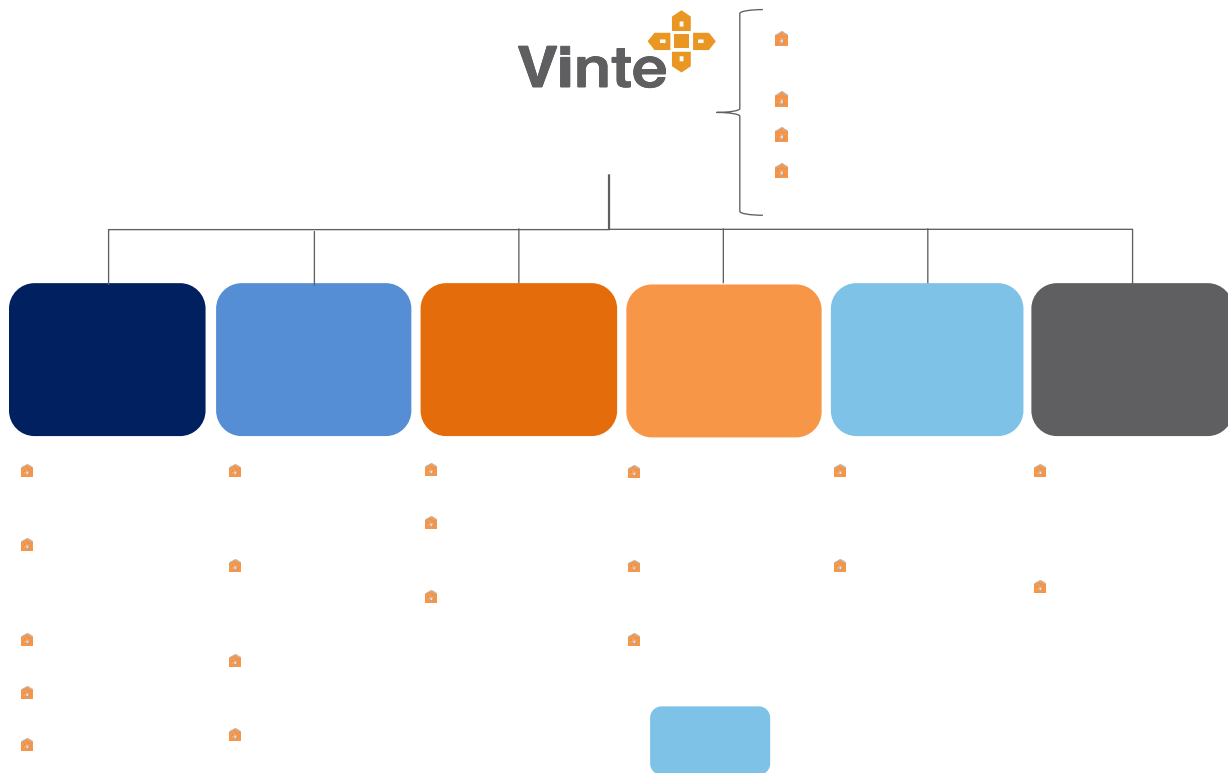
Históricamente La Compañía ha destinado los recursos de las capitalizaciones recibidas por el IFC en 2007 y la CII en 2012 al impulso del crecimiento de sus operaciones, presentando flujo positivo de efectivo en años subsecuentes a dichas inversiones. Al cierre de 2016 nuestro flujo libre es negativo en buena medida por las inversiones efectuadas en el desarrollo de proyectos.

Flujo Libre de Efectivo (Ps. mm)



2.8. Estructura Corporativa

Vinte está conformada por seis subsidiarias: Promotora, Urbanizaciones, Vinte Administración, EIC, Conectha y Emobel, en la cuales mantiene una participación accionaria del 99.99%. La estructura corporativa de Vinte, así como las actividades que desarrolla cada una de sus Subsidiarias se describen en la siguiente gráfica:



Históricamente, las siguientes subsidiarias han decretado dividendos: Vinte Administración, EIC, Conectha y Emobel. Cabe destacar que cualquiera de las subsidiarias podría llevar a cabo un pago de dividendos, en términos de sus estatutos sociales y la legislación aplicable.

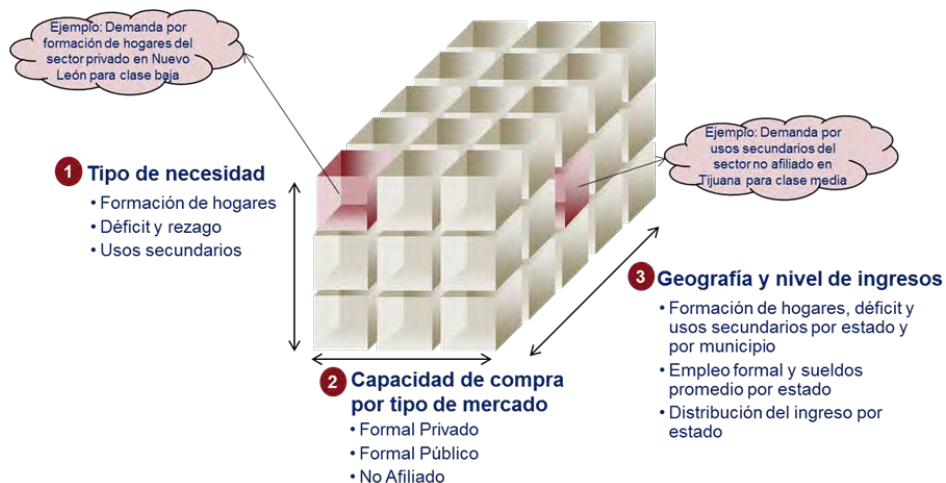
2.9. Mercado de la Vivienda en México.

La Compañía considera que durante los últimos años se han generado oportunidades de negocio muy favorables para el crecimiento selectivo en el sector de la vivienda en México debido a la combinación de varios factores, tales como el perfil demográfico del país, el rezago habitacional histórico, el compromiso del Gobierno Federal con el sector reflejado en la actual Política Nacional Urbana y de Vivienda, la disponibilidad de financiamiento hipotecario, el diseño de nuevos mecanismos de financiamiento, el mayor ahorro captado por el sistema financiero mexicano a través de las Afores, la solidez del sistema bancario y el dinamismo e institucionalización de los organismos nacionales de vivienda. Ver la sección "III. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.8. Información del Mercado" de este Prospecto.

Bases para la determinación de la demanda de vivienda en México. Para realizar una estimación de la demanda efectiva de vivienda en México, Vinte ha segmentado el mercado en tres dimensiones independientes: (1) tipo de necesidad, (2) capacidad de compra por tipo de mercado, y (3) geografía y nivel de ingresos.

El siguiente esquema presenta de manera ilustrativa la segmentación de la demanda en tres dimensiones, partiendo del tipo de necesidad y aspectos demográficos, tales como la formación de hogares, con el objetivo de determinar la demanda potencial de vivienda. La segunda dimensión considera la capacidad de compra para el segmento privado, público y el no afiliado, identificando el nivel de formalidad de los empleados. Finalmente, la tercera dimensión considera las particularidades de cada región geográfica, incluyendo aspectos sociales, económicos y demográficos de cada entidad federativa y municipio. El resultado de dicha segmentación es un modelo de determinación de demanda que permite inferir conclusiones sobre la demanda efectiva en cada una de las plazas en donde opera la Compañía, siendo además una herramienta para la prospección de nuevas reservas territoriales.

Modelo de Segmentación de la Demanda de Vivienda en México



Fuente: Análisis Strategy&

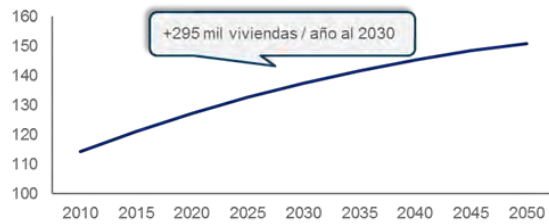
Sobre dicha base de segmentación de demanda, en 2014 la Compañía construyó un modelo estadístico para la determinación de la demanda anual de vivienda al 2030, tanto a nivel nacional como estatal y municipal. Dicho estudio de demanda fue conducido con apoyo de Strategy& (anteriormente Booz).

Determinación de demanda potencial. Vinte estima que la formación de hogares demandará 579 mil viviendas por año al 2030. Dicha necesidad de vivienda

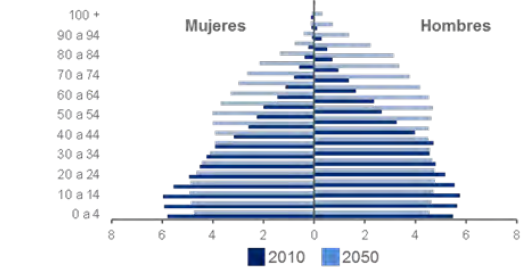
se basa en factores demográficos y culturales. Se estima que el crecimiento poblacional del país demandará en sí mismo 295 mil viviendas por año al 2030, mientras que el cambio esperado en la composición de la pirámide poblacional y los hábitos culturales de habitabilidad generarían una necesidad de vivienda adicional de 284 mil viviendas por año al 2030.

Determinación de Demanda Potencial de Vivienda

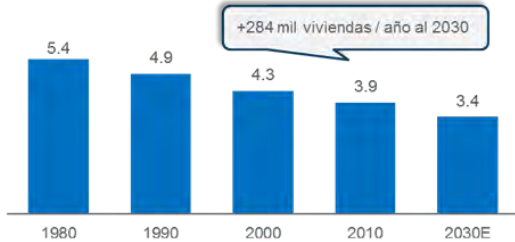
Población en México creciendo un millón anual a 2050
(Millones de Personas 2010-2050)



Bono Demográfico en Edad de Formación de Nuevos Hogares
(mm)



El cambio en la pirámide y en factores culturales incrementa la demanda
(Habitantes Promedio/Vivienda)



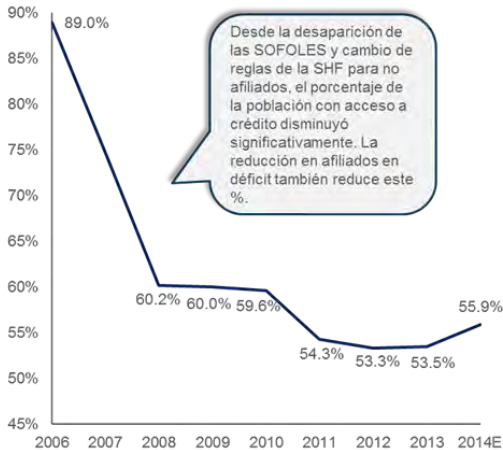
Demanda: +500 mil viviendas / año al 2030

Fuente: Estudio de Demanda por Strategy& (Booz) para Vinte con información de CONAPO. Strategy& con información de CONAPO, Proyección de hogares en México y las entidades federativas 2010-2030.

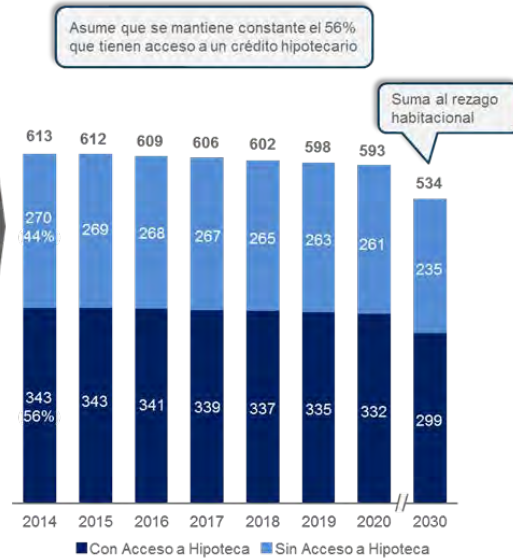
Determinación de demanda efectiva. Habiendo determinado la demanda potencial de vivienda es necesario considerar la capacidad de compra y el acceso a un crédito hipotecario. A este respecto, se estima que únicamente el 56% de la formación de nuevos hogares tendrá acceso a una hipoteca, mientras que el 44% restante ingresará al déficit por falta de la misma. Esta proyección contrasta con niveles superiores de acceso a crédito hipotecario previo al 2007, como resultado de la desaparición de las sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles) y el cambio en las reglas de la SHF para el otorgamiento de crédito a la población no afiliada.

Formación de Hogares con Acceso a Crédito Hipotecario

Tendencia del % de la Formación de Hogares con Acceso a Crédito Hipotecario
(% con Acceso A Crédito)



Formación de Hogares Nuevos
(Miles)

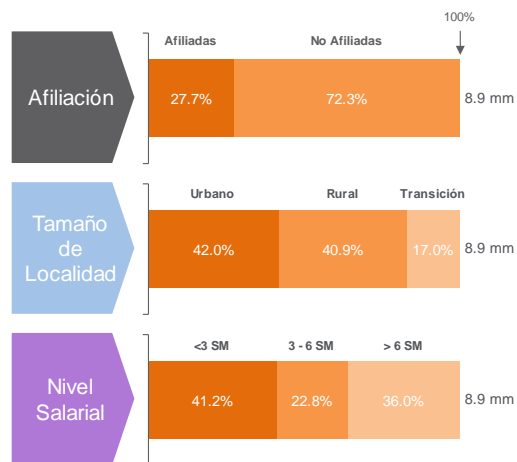
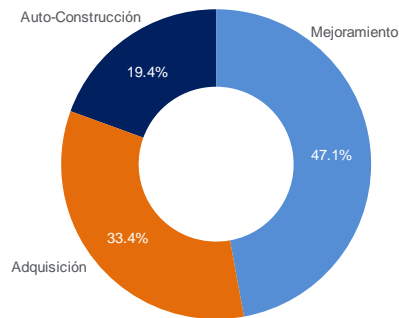


Nota: De acuerdo al estudio de "Demanda de Vivienda 2014" de la SHF, el 56% de la demanda de formación de hogares pedirá crédito debido al nivel de ingreso y ocupación.
Fuente: INEGI, CONAPO, Estado Actual de la Vivienda en México SHF 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, Análisis Strategy&

Déficit de vivienda. A junio de 2016, el rezago (déficit) habitacional se estima en 8.9 millones de viviendas, según cifras de CONAVI, siendo que un 47% de este rezago se concentra en mejoramiento, 33% en adquisición y 19% en autoconstrucción. La mayoría de la población en déficit de vivienda no está afiliada, no es urbano y gana menos de seis salarios mínimos.

Segmentación del Déficit de Vivienda

Porcentaje del Rezago Habitacional Nacional
(2016)

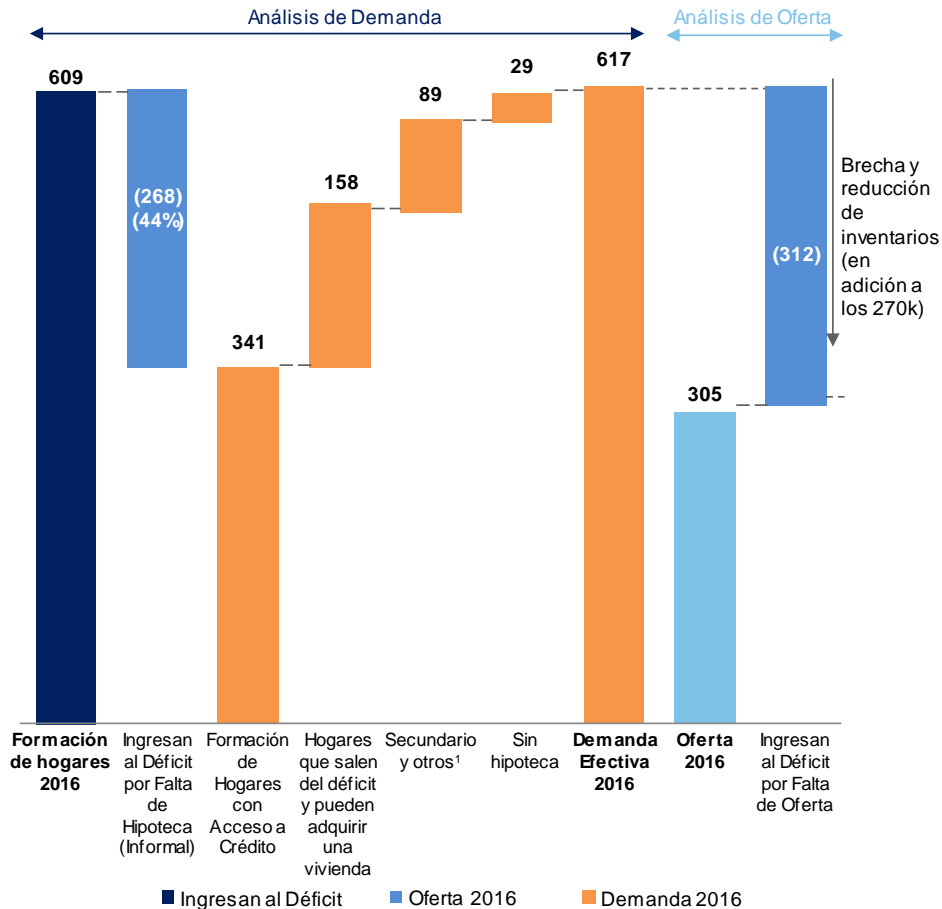


Fuente: CONAVI junio 2016, SHF 2014.

Demanda efectiva de vivienda. En 2016 se estima que existió una demanda potencial de vivienda por formación de hogares igual a 609 mil familias, de las cuales únicamente 341 mil tuvieron acceso a una hipoteca. Otros componentes de la demanda efectiva en 2016 incluyen 158 mil viviendas que abandonan el déficit

al alcanzar las capacidades crediticias para obtener una hipoteca; 88 mil viviendas correspondientes a usos secundarios, tales como demanda de vivienda por movilidad habitacional o inversión, y 29 mil familias que adquirieron una vivienda sin utilizar una hipoteca. Esto resulta en una estimación de demanda efectiva de vivienda, durante 2016, igual a 617 nuevas unidades. Durante dicho año, únicamente fueron ofertadas en el mercado 305 viviendas nuevas reportadas en el RUV, por lo que 312 mil familias habrían ingresado al déficit por una falta de oferta en dicho año.

**Construcción de Demanda Efectiva 2016 vs. Oferta 2016
(para vivienda nueva; miles de viviendas)**



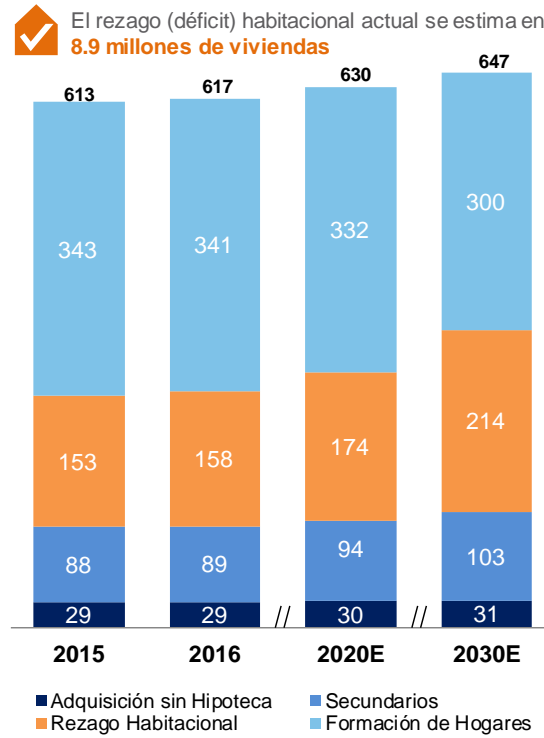
Fuente: SHF 2010, SHF 2015 Demanda de Vivienda 2015, CONAVI 2016 y Análisis "Strategy&" .

Nota: (1) Incluye movilidad habitacional, curas de originación y usos secundarios.

De esta forma, se estima que la demanda efectiva o demanda potencial de mercado con capacidad de compra continuará presentando una trayectoria de crecimiento hasta las 647 mil viviendas en 2030.

Estimación de Demanda Efectiva de Vivienda Nueva (miles)

Demanda Potencial de Mercado con Capacidad de Pago¹



Fuente: SHF 2010, SHF 2015 Demanda de Vivienda 2015 y Análisis "Strategy&".

Nota: (1) Incluye movilidad habitacional, curas de originación y usos secundarios.

Situación actual de la industria de la vivienda. El sector vivienda en México representa un 14.1% del total del Producto Interno Bruto del país según información de CONAVI. Dicha participación es mayor que aquella de la agricultura, la educación y la minería, además de generar tres millones de empleos, equivalentes a un 7.3% de la formación total de empleos en el país con un impacto en 78 ramas de la economía. La inversión total en el sector vivienda en México durante 2015 fue igual a 22.8 mil millones de Dólares y se espera que para 2016 sea igual a 24.5 mil millones de Dólares. Con respecto al financiamiento hipotecario, al final de 2015 este representa un 35.4% del financiamiento doméstico al sector no financiero privado y 66.9% del financiamiento a las familias. Al cierre de 2014, el portafolio hipotecario en México representó un 10.6% del Producto Interno Bruto. Dicho dinamismo ha sido posible gracias a estabilidad macroeconómica vigente en los últimos años, lo cual ha promovido una reducción tanto en el costo de los créditos hipotecarios como en el del financiamiento a los desarrolladores de vivienda. Muestra de ello es que, en marzo de 2016, la tasa promedio hipotecaria fue igual a 10.23%, lo que representó una disminución de más de 240 puntos base con respecto a la tasa hipotecaria promedio de 12.68% vigente en el mismo mes de 2006.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2015 el número de desarrolladores activos en el país representa un incremento de 21% desde 2009, con una menor concentración en la participación de los 10 mayores desarrolladores en la

producción de vivienda, pasando de un 37% en 2007-2009 a un 28% en 2013-2015, según reportes de CONAVI.

Cambios recientes importantes en la industria. En los últimos años, la oferta de vivienda en México ha experimentado numerosos cambios. En 2008, el sector experimentó una importante restricción en el acceso al financiamiento para la construcción que resultó en una disminución de 22.6% del número de desarrolladores registrados en dicho año, y de 15.0% en 2009. Adicionalmente, durante el primer semestre de 2013, tres de las desarrolladoras de vivienda públicas que cotizaban en la BMV anunciaron un proceso de reestructuración y suspensión substancial de sus operaciones. Dicha suspensión llevó al incumplimiento con sus obligaciones de divulgación periódica, por lo que su cotización en la BMV también fue suspendida.

Vinte considera que el colapso de las principales empresas de vivienda proporciona un conjunto de lecciones sectoriales:

1. Un modelo de negocios enfocado en volumen y no en rentabilidad no es sostenible en el largo plazo.
2. Los proyectos masivos exigen elevadas inversiones iniciales en tierra, infraestructura y urbanización, afectando la rotación de capital de trabajo, una de las principales variables de eficiencia del sector.
3. Bajos niveles de rotación de capital de trabajo complican la generación de flujo libre de efectivo y deterioran la rentabilidad del negocio.
4. Altos niveles de apalancamiento y falta de acceso a financiamiento ponen en riesgo la permanencia de la empresa.
5. Baja flexibilidad y limitada capacidad de ajuste en la oferta de sus productos, así como una alta dependencia en subsidios, incrementan el riesgo ante cambios en las políticas gubernamentales y la oferta disponible de financiamiento hipotecario.

Panorama actual de impulso a la vivienda. En meses recientes se han anunciado una serie de medidas gubernamentales que han impulsado el dinamismo del sector vivienda en el país, incluyendo la eliminación del IVA en construcción de vivienda, evitando con ello un incremento del precio final de la casa.

Con respecto al monto de financiamiento hipotecario colocado, durante 2015 este tuvo un crecimiento de 11.2% respecto a 2014. Destaca un crecimiento de los créditos hipotecarios formalizados por la banca privada mexicana, los cuales crecieron en un 21.7%.

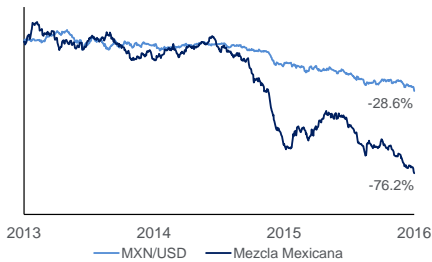
En 2015, dos empresas públicas desarrolladoras de vivienda han anunciado su salida del proceso de concurso mercantil, además de encontrarse en proceso de recibir recursos para ser capitalizadas. Al cierre del tercer trimestre de 2015, dos empresas desarrolladoras de vivienda llevaron a cabo emisiones de certificados bursátiles por un monto en conjunto de \$900 millones de Pesos, con plazos de cinco años. Por otro lado, en meses recientes dos empresas

desarrolladoras han completado procesos de oferta pública en el mercado mexicano.

Actual entorno económico mundial. En meses recientes ha sido observado un deterioro del tipo de cambio Peso/Dólar, así como del precio de petróleo en los mercados internacionales. Vinte considera que su modelo de negocio cuenta con fortalezas que minimizan los riesgos ante dicho entorno. En particular, el modelo de negocio de Vinte ya ha sido puesto a prueba en crisis financieras en el pasado con resultados favorables, tal es el caso del 2009, cuando la Compañía reportó un crecimiento en sus ingresos del 52%, a pesar de un entorno económico adverso. Dentro de las variables macroeconómicas que la Compañía considera relevantes para su desempeño, se encuentran la formación de empleo, oferta de financiamiento hipotecario y baja inflación, factores que sustentan una sólida demanda efectiva de vivienda en México.

Fortalezas del Modelo de Negocio de Vinte ante Actual Entorno Económico Mundial

Tipo de Cambio y Precio del Petróleo
(Desempeño últimos tres años - Base 100)



Vinte **creció el 52%** en el 2009

Vinte **incrementó margen neto en 2014** (vs 2013) pasando del 9.9% al 12.0%

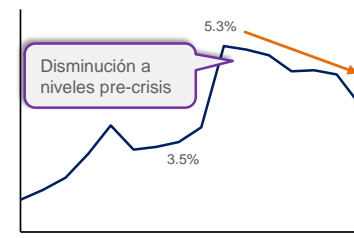
Variables que no Afectan a Vinte

Crisis Global en los Precios de los Commodities y en el Peso Mexicano

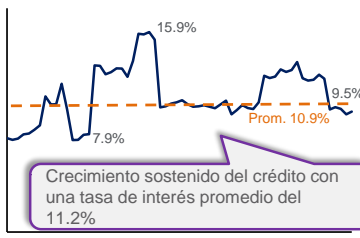
- Los ingresos y costos de Vinte son en pesos
- El precio de los insumos ha crecido en línea con los precios
- Plazas como Playa del Carmen mejoran el ingreso de la gente e incrementa la migración ante depreciaciones en el tipo de cambio

Variables que Benefician a Vinte: Generación de Empleo Formal, Acceso a Financiamiento y Estabilidad

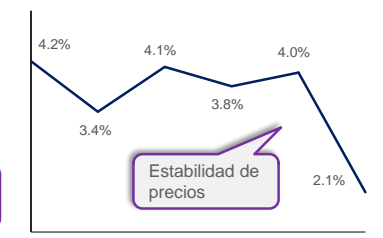
Tasa de Desempleo
(México, %)



Cartera de Créditos Hipotecarios
(México, Crecimiento Anual %)



Inflación
(México, %)



Fuente: CNBV, EIU y Bloomberg.

3. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión en Acciones de la Compañía implica riesgos inherentes. Los inversionistas potenciales en las Acciones de VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., deberán antes de tomar la decisión de comprar cualesquiera Acciones, leer, considerar y evaluar cuidadosamente, a la luz de sus propias circunstancias financieras y objetivos de inversión, toda la información contenida en este Reporte y en sus anexos, incluyendo, sin limitación, los factores de riesgo que se describen a continuación. Cualquiera de los siguientes riesgos podría afectar en forma significativa las operaciones, la situación financiera, los resultados de operación o las perspectivas de la Compañía. De materializarse cualquiera de dichos riesgos, el precio o la liquidez de las Acciones podría disminuir y los inversionistas podrían perder la totalidad o una parte de su inversión. Los riesgos descritos a continuación son los principales riesgos que Vinte considera que podrían afectarla de forma adversa, sin embargo, estos no son los únicos riesgos, y Vinte podría estar sujeta a riesgos adicionales que desconoce actualmente y que también pueden afectar sus operaciones, su situación financiera, sus resultados de operación o perspectivas. Los riesgos desconocidos, nuevos riesgos o la importancia de los riesgos actuales podría cambiar o ser evaluada en forma distinta. Asimismo, el presente Reporte contiene ciertas declaraciones de hechos futuros, que conllevan riesgos e incertidumbres inherentes, generales y específicos, por lo que es posible que las predicciones, pronósticos, proyecciones y otras declaraciones a futuro no sean alcanzadas.

3.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía.

Vinte es una sociedad mexicana controladora y la totalidad de sus ingresos se derivan de operaciones en México. A su vez, y como consecuencia de lo anterior, Vinte depende de la disponibilidad del financiamiento en México, otorgado por INFONAVIT, FOVISSSTE, SHF y el sector bancario.

Vinte es una sociedad mexicana controladora pura y la totalidad de sus ingresos se derivan de operaciones en México. Históricamente, el gobierno ha ejercido y sigue ejerciendo una influencia importante sobre la economía mexicana, por tanto, las acciones gubernamentales relativas a la economía podrían tener un impacto importante sobre Vinte, así como en las condiciones del mercado.

Por su parte, prácticamente todo el financiamiento para la vivienda de interés social en México ha sido otorgado por el INFONAVIT y por fondos para la vivienda promovidos por el gobierno mexicano, como la SHF y el FOVISSSTE. Vinte depende de la disponibilidad del financiamiento hipotecario que otorgan los proveedores de créditos hipotecarios para efectuar todas sus ventas, por lo que las operaciones de Vinte se ven influenciadas por cambios en las políticas para el otorgamiento de crédito y procedimientos administrativos del INFONAVIT, la SHF, el FOVISSSTE, el sector bancario y las políticas de vivienda del gobierno. Aunque el INFONAVIT, FOVISSSTE y SHF han desempeñado un papel importante en la formulación e instrumentación de la política gubernamental para la vivienda, no puede asegurarse que el gobierno no limitará la disponibilidad del financiamiento hipotecario que otorgan tales organismos ni instituirá cambios, como modificaciones a los métodos para otorgar los créditos hipotecarios, lo que podría causar un resultado adverso significativo en el negocio, la condición financiera y los resultados de operación de Vinte.

La propuesta de reforma a la Ley del Seguro Social podría generar cambios en el fondeo del INFONAVIT.

El Congreso de la Unión está considerando una propuesta de reforma a la Ley del Seguro Social que reduciría el fondeo del INFONAVIT. La citada propuesta establece que una parte de la contribución patronal del 5% se utilice para crear una nueva "subcuenta mixta"; la cual, a su vez, podría utilizarse para fondear los pagos por seguro de desempleo o para complementar el crédito hipotecario del INFONAVIT. Actualmente, las contribuciones patronales del 5% del salario representan más de una tercera parte del flujo de efectivo del INFONAVIT, por lo que cualquier reducción en el fondeo ocasionaría que el INFONAVIT dependiera en mayor medida de fuentes de fondeo alternativas, tales como líneas de crédito y bursatilizaciones, o que busque mayores retornos de su cartera hipotecaria e inversiones para mantener su ritmo de originación de créditos hipotecarios. La nueva subcuenta mixta que se incluye en la propuesta de reforma podría reducir el fondeo disponible para el programa de vivienda del INFONAVIT. A pesar de que INFONAVIT posee a la fecha suficiente efectivo en caja que le ayudaría a mitigar cualquier evento importante que afecte sus capacidades para otorgar créditos, la Compañía no puede descartar que como resultado de la propuesta de ley, en el corto y mediano plazo, el INFONAVIT pueda tener una baja en el número de créditos hipotecarios otorgados, lo que podría resultar en un efecto adverso significativo en el negocio de la Compañía y, por lo tanto, en su condición financiera y resultados de operación.

La capacidad de Vinte para cumplir con sus obligaciones financieras y para dar servicio a su deuda depende principalmente de que reciba fondos suficientes de sus Subsidiarias.

Vinte no tiene activos importantes distintos de las acciones de sus Subsidiarias, de las cuales tiene propiedad mayoritaria. Por lo tanto, la capacidad de Vinte para cumplir con sus obligaciones financieras y para dar servicio a su deuda depende principalmente de que reciba fondos suficientes de sus Subsidiarias. Si Vinte no recibe los fondos necesarios, su capacidad de pago se podría ver afectada. Además, de conformidad con la legislación mexicana, las Subsidiarias solo pueden pagar dividendos a Vinte sobre las utilidades que estén incluidas en estados financieros aprobados por los accionistas después de compensar cualquier pérdida previamente existente, destinar fondos correspondientes a la reserva legal y una vez que los accionistas hayan aprobado el pago de dividendos. Cualquier disminución en las utilidades de las Subsidiarias podría afectar la capacidad de pago de Vinte.

Las operaciones de Vinte requieren una considerable cantidad de capital de trabajo, y podría no obtener acceso a niveles de financiamiento adecuados.

Vinte ha financiado la mayoría de sus actividades de desarrollo y construcción de vivienda con deuda, principalmente mediante la contratación de líneas crediticias con bancos y entidades financieras. Asimismo, la Compañía utiliza recursos propios provenientes de sus operaciones, además de acceder a mercados de capitales para financiar su crecimiento. Aun cuando la Compañía estima continuar la diversificación de sus fuentes de fondeo, no puede asegurarse que la Compañía pueda continuar obteniendo financiamiento, o que en caso de obtenerlo, este será en términos favorables o sustancialmente similares a financiamientos incurridos con anterioridad. En el eventual caso de que se presenten acontecimientos adversos en el mercado de crédito, en México o el extranjero, que pudieran generar altas tasas de interés, limitada liquidez o falta de disponibilidad de financiamiento, es probable que Vinte no pudiera

estar en condiciones de garantizar, en esos momentos, el cumplimiento de los servicios de su deuda, de renegociar sus pasivos en condiciones más favorables en precios y/o plazos, y/o tener acceso a otras fuentes de financiamiento, bancaria o bursátil, para hacer frente a los vencimientos de sus compromisos. Cabe destacar que, el incumplimiento en cualquiera de los Créditos Puente con que cuenta la Compañía podría resultar en el remate o adjudicación de los bienes dados en garantía de dichos créditos.

Una reducción en los recursos del INFONAVIT y/o FOVISSSTE podría disminuir la cantidad de créditos que estos originen y, en consecuencia, afectar el crecimiento de Vinte de forma negativa.

Toda vez que el INFONAVIT y FOVISSSTE se financian principalmente con los pagos de principal e intereses que reciben de su cartera, las aportaciones patronales obligatorias y emisiones de deuda en mercados de capitales, el monto de financiamiento hipotecario que el INFONAVIT y FOVISSSTE pueden canalizar está limitado y depende principalmente de las condiciones imperantes de la economía mexicana y los mercados de capitales. Adicionalmente, si se incrementara la tasa de desempleo en México, es posible que los índices de morosidad e incumplimiento de la cartera del INFONAVIT y/o FOVISSSTE se incrementen, mientras que los montos de las aportaciones patronales al INFONAVIT y/o FOVISSSTE disminuirían. El gobierno federal mexicano y otras entidades gubernamentales podrían promulgar disposiciones o establecer políticas que en el futuro restrinjan o impidan que entidades financiadoras como INFONAVIT y FOVISSSTE continúen otorgando créditos hipotecarios y realizando deducciones automáticas para el pago de créditos hipotecarios o tomen acciones destinadas a apoyar la industria hipotecaria en México. Dichas restricciones podrían afectar de forma adversa a la Compañía y su desempeño, y podrían disminuir la disponibilidad de hipotecas, afectando de forma significativa la capacidad de la Compañía de generar nuevas ventas y, por lo tanto, impactar sus operaciones, resultados de operación y crecimiento.

El retraso en los pagos de la titulación de vivienda por parte de los Fondos de Vivienda podría afectar la rotación de la cartera de cuentas por cobrar de Vinte.

Vinte no proporciona financiamiento a sus Clientes para la adquisición de vivienda. Normalmente, los Fondos de Vivienda liquidan el importe del crédito hipotecario a las empresas desarrolladoras de vivienda una vez que estas han escriturado la vivienda en favor de sus clientes, liberado el gravamen que hubiere existido sobre la propiedad, e hipotecado la vivienda a favor del Fondo de Vivienda que haya otorgado el crédito hipotecario. En este proceso, el registro de ingresos se lleva a cabo hasta el momento en que una vivienda es escriturada a favor del cliente, momento en el cual puede registrarse contablemente una cuenta por cobrar. El pago del crédito hipotecario que otorgan los Fondos de Vivienda se programa con base en su disponibilidad de recursos de manera directa o por medio de mecanismos de factoraje. En el pasado y debido a la falta de disponibilidad de recursos de algunos Fondos de Vivienda, ha habido retrasos en las programaciones de titulación y en los pagos de las viviendas. Al respecto, al no existir una garantía por parte de los Fondos de Vivienda de contar siempre en el futuro con recursos financieros suficientes para cumplir en tiempo y en forma su programa de pago, la Compañía ha instrumentado y podría instrumentar el acceso a mecanismos de factoraje para minimizar los posibles impactos negativos en su liquidez como resultado de retrasos en los pagos de la titulación de viviendas de los Fondos de Vivienda. En la actualidad, el plazo promedio de cobro, una vez escriturada la vivienda en favor del cliente, es de 4 a 7 días

para el INFONAVIT, de 35 a 60 días para el FOVISSSTE y de 1 a 5 días para la banca. En este caso, la rotación de la cartera de cuentas por cobrar de la Compañía pudiere disminuir sensiblemente, reduciendo su liquidez, incrementando su nivel de deuda y afectando adversamente a su estructura financiera y resultados.

Podría darse el caso que la Compañía no reciba el valor monetario de sus compromisos de asignación de crédito.

Los compromisos de asignación de crédito representan el número de viviendas que la Compañía ha registrado ante el RUV y que estarán disponibles para su venta una vez terminada su construcción y se obtenga la calificación aprobatoria de parte de los proveedores de financiamiento, en el sentido de que, una vez que se identifique a un comprador, dichos proveedores le otorguen un crédito hipotecario. La Compañía registra ante el RUV una cantidad suficiente de viviendas para posteriormente obtener las aprobaciones de los proveedores de financiamiento, con el fin de garantizar la escrituración ininterrumpida de dichas viviendas. La Compañía no puede garantizar que efectivamente escriturará el número de viviendas reflejado por sus compromisos de asignación de crédito o que recibirá el valor monetario de dichos compromisos.

Las actividades de la Compañía dependen de su capacidad para obtener financiamiento.

La Compañía no recibe el precio de una vivienda, sino hasta que concluye su construcción y escrituración. La Compañía financia sus operaciones de desarrollo y construcción principalmente con los recursos generados por su capital de trabajo, generación propia de flujo de efectivo y la contratación de deuda.

En el pasado, los cambios adversos en la situación de los mercados de crédito a nivel tanto nacional como internacional –tales como el aumento de las tasas de interés, la contracción del nivel de liquidez de las instituciones financieras y su renuencia a otorgar créditos a la industria– han provocado y podrían provocar en el futuro incrementos en los costos relacionados con la contratación de deuda por la Compañía o el refinanciamiento de las mismas, lo que a su vez ha tenido y podría tener efectos adversos en la situación financiera de la Compañía y sus resultados de operación. La disponibilidad de financiamiento podría verse limitado por eventos o condiciones que afecten a la industria de vivienda. Por ejemplo, como resultado de las reestructuras de las tres constructoras que cotizan en BMV, la mayoría de los bancos e instituciones financieras mexicanas cortaron su exposición en la industria completamente, debido a la posición que tenían frente a estas tres compañías en instrumentos derivados, factoraje de cuentas por cobrar, créditos puente para la construcción y tierra en garantía para asegurar líneas de crédito a corto plazo, lo que afectó a los desarrolladores que dependen de financiamiento para operar.

La Compañía no puede garantizar que logrará refinanciar la deuda que llegue a contratar, o recaudar recursos mediante la venta de activos o el aumento de su capital para liquidar su deuda en su vencimiento. El incumplimiento de la Compañía bajo cualquier financiamiento podría afectar de manera adversa su negocio, condición financiera y resultados de operación.

Las operaciones de Vinte generalmente presentan cierta estacionalidad durante el año.

La estacionalidad que presenta Vinte fue inicialmente el resultado de los ciclos operativos y de préstamo de varias instituciones que proporcionan financiamiento hipotecario al sector, aunque en los últimos años dicha estacionalidad ha sido menos marcada.

La mayoría de los desarrollos y construcciones comienzan hacia la primera mitad del año. Típicamente, el periodo de construcción de desarrollos inmobiliarios construidos por Vinte se termina durante el último trimestre del año. La comercialización y las ventas se intensifican significativamente después del primer trimestre del año. Por el efecto antes mencionado, existe un desfase en los montos de capital de trabajo que Vinte mantiene a principios del año, mismo que se corrige hacia el final del año, cuando las viviendas son vendidas, escrituradas y finalmente cobradas dentro de los 45 días posteriores a la escrituración. En consecuencia, la Compañía ha experimentado, y se estima continuará experimentando, variaciones significativas en los resultados de sus operaciones de un trimestre a otro.

Vinte requiere de inversiones para el desarrollo de proyectos.

Las operaciones de la Compañía requieren de inversiones para, entre otras cosas, el desarrollo y construcción de los proyectos de vivienda. Es posible que la Compañía no pueda predecir el momento o el monto de las inversiones que requerirá. Además, Vinte no recibe recursos de la venta de vivienda, sino hasta que termina la etapa de construcción de las viviendas y las ventas se consuman mediante su escrituración. A pesar de que Vinte posee una política interna de mantener siete semanas de efectivo requerido en caja, la Compañía podría no contar con la liquidez suficiente para satisfacer dichos requerimientos de inversión en los niveles necesarios para soportar el crecimiento de sus proyectos de desarrollo de vivienda.

Podrían presentarse contingencias fiscales.

La legislación tributaria en México sufre modificaciones constantemente, por lo que la Compañía no puede garantizar que no se verá afectada por los cambios que se podrían presentar en dichas leyes. Dichas potenciales contingencias fiscales podrían afectar negativamente la operación, la condición financiera o las proyecciones de la Compañía.

Adicionalmente, las operaciones de Vinte, al igual que las de cualquier empresa, están sujetas a la revisión de las autoridades fiscales. Por lo anterior, en caso de que las autoridades fiscales determinen que una determinada operación, incluyendo sin limitación, cualquier adquisición de activos, no cumplió plenamente con las disposiciones fiscales aplicables, la Compañía podría ser acreedora de multas y sanciones por parte de dichas autoridades.

La capacidad de la Compañía para generar partidas deducibles de impuestos en el futuro podría ser limitada.

En el pasado, los resultados netos de la Compañía se han visto favorecidos por el nivel de deducciones fiscales de la misma, que reducen el monto cargado a su utilidad neta por concepto de impuestos a la utilidad. En los últimos años, la Compañía ha deducido de su utilidad neta el importe correspondiente a sus compras de terrenos, que han ascendido a sumas considerables. En el supuesto

que la Compañía no mantenga el mismo nivel de actividad por lo que respecta al desarrollo de vivienda y la adquisición de terrenos, los importes a deducir podrían disminuir en comparación con años anteriores, lo cual, aunado a cualquier posible eliminación de cualesquier deducciones de impuestos sobre propiedad, se traduciría en un mayor ingreso gravable, lo que podría afectar negativamente la condición financiera de la Compañía.

Vinte podría estar expuesta a riesgos relacionados con la construcción de las viviendas, lo que podría ocasionar que los resultados de nuestra operación y flujo de efectivo se vean afectados adversamente.

En relación con la estrategia de desarrollo, la Compañía pretende desarrollar y construir viviendas tanto en terrenos desarrollados, como en terrenos sin desarrollar. En cualquiera de dichos proyectos, la Compañía podría estar sujeta, entre otros, a los siguientes riesgos:

- el riesgo de incurrir en costos superiores a los previstos o de que la terminación de dichos proyectos se extienda más de lo programado, resultando en que el desarrollo sea menos rentable de lo estimado o que no sea rentable en absoluto (incluyendo el resultado de incumplimiento de contrato, los efectos de las condiciones climáticas locales, la posibilidad de huelgas locales o nacionales y la posibilidad de escasez de materia prima, materiales de construcción o energía y combustible para equipamiento);
- el riesgo de que los terrenos de la Compañía sean invadidos por terceras personas o de conflictos legales por la tenencia de dichos terrenos;
- el riesgo de no poder obtener, o de enfrentar retrasos en la obtención de todos los permisos de zonificación, uso de suelo, factibilidades, construcción, ocupación y otros permisos y autorizaciones gubernamentales necesarios;
- el riesgo de que no obtengamos, o no lo hagamos en términos ventajosos, financiamientos permanentes para desarrollar terrenos, viviendas o actividades que hemos financiado a través de préstamos para la construcción.

Las condiciones de Vinte, relacionadas con los costos del material de construcción, la mano de obra y el arrendamiento de maquinaria, podrían cambiar en un futuro.

Vinte celebra contratos de abastecimiento por proyecto y mantiene acuerdos al mayoreo con grandes proveedores de materiales. Vinte procura contratar a proveedores cercanos a las obras o distribuidores locales para abastecerse de los materiales básicos que utiliza en la construcción de unidades habitacionales, incluidos cemento, grava, piedra, arena, concreto hidráulico premezclado, acero de refuerzo, bloques, ventanas, puertas e instalaciones, accesorios de plomería y electricidad; el precio de dichos materiales se encuentra denominado en Pesos. Variaciones en los precios de los materiales empleados por Vinte en la construcción de nuevos desarrollos de vivienda, la mano de obra y el arrendamiento de maquinaria podrían afectar, de forma significativa y adversa, su condición financiera y sus resultados de operación. Asimismo, existen políticas de abastecimiento corporativas y negociación colectiva, la cual ha traído beneficios a Vinte, al tener acceso a mejores

precios que los del mercado abierto, consecuencia principalmente de las economías de escala, sin embargo, la Compañía no puede garantizar que tendrá acceso a mejores precios en el futuro, a falta de lo cual sus resultados de operación pueden verse afectados.

La política de abastecimiento de Vinte consiste en requerir cotizaciones de diferentes proveedores antes de celebrar un contrato de suministro con alguno de ellos. Prácticamente, todos los materiales que se utilizan son fabricados en México. Vinte tiene negociaciones anuales por grandes volúmenes de materiales que le permiten ganar economías de escala al contratar productos y servicios. Vinte considera que su relación con los proveedores es buena y su inventario de materiales se limita a lo necesario para llevar a cabo la edificación de sus viviendas. Por lo general, Vinte utiliza mano de obra de la región donde edifica sus conjuntos habitacionales, además de contar con personal experimentado y debidamente capacitado que desempeña funciones de administración y supervisión. Para controlar el impacto de la mano de obra en sus costos totales, Vinte prefiere contratar mano de obra conforme al trabajo realizado y no por hora-hombre.

En años anteriores, Vinte no ha experimentado retrasos significativos en los proyectos construidos debido a escasez de materiales o problemas laborales. Sin embargo, no se puede predecir en qué medida seguirán manteniéndose estas condiciones en el futuro, por lo que cambios significativos en dichas condiciones podrían afectar los resultados de operación de la Compañía.

Es probable que la competencia de Vinte continúe o se intensifique.

La capacidad de la Compañía para mantener e incrementar sus niveles actuales de venta de viviendas depende en cierta medida de las condiciones de la competencia, incluyendo la sobreoferta de vivienda en algunos segmentos, la competencia en precios, la competencia para obtener financiamiento hipotecario y la competencia para adquirir reserva territorial. Aun cuando la Compañía considera que sus ventajas competitivas y su estrategia de negocios le permitirán lograr sus metas, es probable que dicha competencia continúe o se intensifique. Una mayor competencia podría generar impactos negativos en los precios de venta de las viviendas, en los precios de compra de la tierra, en la obtención de financiamiento hipotecario, entre otros. Como consecuencia de lo anterior, la Compañía podría verse afectada en sus metas de ventas, lo que resultaría en un efecto adverso significativo en el negocio, la condición financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La intensificación de la competencia podría afectar el precio de los terrenos.

En la medida en que un mayor número de desarrolladores se incorpore o amplíe sus operaciones en el sector de la vivienda, el precio de los terrenos podría aumentar en forma importante y la disponibilidad de terrenos adecuados podría disminuir como resultado del aumento en la demanda o la disminución en la oferta. Al respecto, la Compañía cuenta con una reserva territorial equivalente a 32 mil lotes de vivienda sobre una superficie de alrededor de 457 hectáreas, aproximadamente. En este sentido, la Compañía considera poco probable que en el mediano plazo el aumento en los precios de los terrenos pueda dar como resultado un incremento significativo en el costo de ventas de la Compañía y una disminución en sus utilidades; sin embargo, no puede garantizar que tales condiciones se mantengan en el largo plazo, lo que podría implicar un efecto adverso en sus resultados de operación.

La disponibilidad de terrenos para desarrollos es limitada y no existen garantías de contar con los terrenos que la Compañía requiere en un futuro.

Actualmente, la Compañía mantiene reservas territoriales que estima suficientes para cubrir sus necesidades de desarrollo para cuando menos los próximos 5.2 años de operación en las plazas actuales. Si bien la Compañía considera que sus políticas y procedimientos de compra son efectivos, no se puede asegurar que estará en posibilidad de adquirir terrenos adecuados para sus proyectos al término de dicho periodo, o que los precios de adquisición serán atractivos y que harán la operación rentable.

Podría incrementarse el nivel de reclamaciones hechas por los Clientes a Vinte como resultado de defectos de calidad.

De conformidad con la Ley Federal de Protección al Consumidor, todos los desarrolladores de vivienda del país deben otorgar garantías a sus clientes contra posibles defectos de calidad, los cuales podrían derivarse de defectos en los materiales suministrados por terceros o de otras circunstancias fuera del control de la Compañía. En el pasado, la Compañía ha enfrentado pocas reclamaciones respecto a defectos cubiertos por la garantía, gracias a los esfuerzos de post-venta y sus procesos de supervisión de calidad. Además, la Compañía incluye en el costo de sus proyectos el cálculo actuarial de las reservas requeridas para hacer frente al pago de garantías. Sin embargo, la Compañía no puede asegurar que en el futuro este nivel de reclamaciones pueda mantenerse y, en caso de incrementarse, podrá causar un resultado adverso significativo en el negocio, la condición financiera y los resultados de operación de la Compañía.

El cumplimiento del Plan Maestro está sujeto a diversas contingencias e incertidumbres.

El cumplimiento del Plan Maestro, respecto de los proyectos de vivienda en proceso o por desarrollar, está sujeto a diversas contingencias e incertidumbres tales como: cambios en la reglamentación actual, la falta de obtención de las autorizaciones correspondientes, invasiones de los terrenos o conflictos legales por tenencia de tierra, condiciones de mecánica de suelo desfavorables en los terrenos de la Compañía, conflictos laborales, desastres naturales, entre otras. La Compañía estima que con base en su reserva territorial actual podría llegar a construir aproximadamente 34 mil viviendas; sin embargo, no se puede asegurar que podrá construir dicha cantidad en caso de presentarse cualquiera de las contingencias o incertidumbres señaladas anteriormente, lo que podría traer como consecuencia un resultado adverso significativo en el negocio, la condición financiera y los resultados de operación de la Compañía.

Vinte mantiene una importante concentración regional de ventas en los estados del centro de México.

Las plazas del centro del país se han caracterizado por una alta capacidad de demanda efectiva de vivienda.

En 2016, el 78.5% de los ingresos de la Compañía se generaron de los estados del centro (Estado de México, Hidalgo y Querétaro y Puebla), zona en la que históricamente se ha presentado una alta oferta de créditos hipotecarios. Cabe destacar el inicio de las operaciones en Puebla, Puebla al cierre de 2016 que en el último trimestre representaron el 2.1% de los ingresos y el 0.6% de

los ingresos de año calendario, asimismo es importante destacar el crecimiento de playa del Carmen y de Cancún con incrementos de 61.0% y 17.7% respectivamente.

No obstante, lo anterior, la concentración regional de ventas en los estados del centro podría significar un riesgo para la Compañía en caso de que las instituciones de financiamiento disminuyan la distribución de recursos en estos estados donde la Compañía tiene mayor presencia.

Expansión geográfica con posibles resultados negativos

Si bien, la expansión geográfica de Vinte se encuentra acotada y concentrada en el centro de México, dado su alto dinamismo poblacional y económico, la Compañía no descarta su expansión a otras zonas cuyo dinamismo de mercado permita el desarrollo de nuevos proyectos de vivienda.

El crecimiento geográfico de la Compañía podría originar un efecto adverso en sus resultados operativos o incrementar los riesgos asociados a un nuevo ambiente de negocios, incluyendo un incremento en la competencia, cambios en la obtención de autorizaciones, acceso a insumos para la producción y acceso a fuentes de financiamiento para el Cliente.

Posible disminución de los márgenes de operación y de utilidad.

La Compañía concentra su oferta de vivienda dentro de los segmentos de Vivienda de Interés Social, Vivienda de Interés Medio y Vivienda de Interés Residencial, estos dos últimos con márgenes de utilidad superiores a los de la Vivienda de Interés Social.

En la actualidad, los organismos gubernamentales de financiamiento hipotecario concentran sus esfuerzos para apoyar a los estratos de menores ingresos de la demanda potencial. En este sentido, si el crecimiento en los volúmenes de venta de Vivienda de Interés Medio y Vivienda de Interés Residencial es asimétrico respecto al crecimiento de la Vivienda de Interés Social, existe la posibilidad de un crecimiento en volúmenes de venta con menores márgenes de utilidad.

Asimismo, la capacidad de la Compañía para incrementar el precio de venta una vez firmado un contrato de compraventa con el Cliente es limitada. En la medida en que la Compañía no estime con precisión sus costos de contratistas, materiales y mano de obra para lograr los márgenes proyectados al amparo de sus arreglos de precio, y los costos sean más altos que lo anticipado o se calculen erróneamente, la rentabilidad de la Compañía podría verse afectada negativamente, lo que implicaría una afectación adversa y significativa en el negocio, la condición financiera y los resultados de operación de la Compañía.

Los segmentos de Vivienda de Interés Medio y Vivienda de Interés Residencial en los que se comercializa una parte de las viviendas que produce la Compañía, son mercados sensibles a cualquier cambio en las condiciones macroeconómicas o políticas del país. En el pasado, cambios en las condiciones macroeconómicas o políticas del país han contraído el otorgamiento de financiamiento hipotecario para este segmento por parte de las principales entidades financieras, por lo que no puede asegurarse que en el futuro no suceda lo mismo, lo que podría afectar de forma adversa y significativa el crecimiento y las ventas de vivienda de la Compañía y, en consecuencia, el negocio, la condición financiera y los resultados de operación de la Compañía.

Los acuerdos de financiamiento de Vinte contienen obligaciones restrictivas que obligan a la Compañía a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera y corporativa.

Principalmente derivado de: la contratación de la línea de crédito revolvente con el IFC realizadas desde el 2008, la reciente ampliación del crédito firmada en octubre 2016; así como la ampliación en noviembre de 2016, de la línea de crédito que inicialmente fue contratada con la CII en febrero de 2012, la línea de crédito contratada con DEG en junio de 2012 y su ampliación en agosto de 2014, la línea de crédito contratada con Banco Regional de Monterrey, S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero en junio de 2014, las líneas de crédito contratada con BBVA Bancomer en junio de 2014 y abril de 2016, la línea de crédito contratada con SHF y NAFIN en noviembre de 2013, la línea de crédito contratada con Invex en abril de 2016, la línea de crédito contratada con Banco del Bajío en mayo de 2016, la línea de crédito contratada con Actinver en junio de 2016 y la línea de crédito contratada con el Banco Inmobiliario Mexicano en diciembre de 2016, así como la emisión y listado de Certificados Bursátiles con clave de pizarra "VINTE 14" en la BMV, se impusieron algunas obligaciones de hacer y no hacer, así como de cumplimiento de algunas razones financieras y causas de vencimiento anticipado. La Compañía, a la fecha, ha cumplido correctamente con todas las limitaciones impuestas a la estructura financiera y corporativa, sin embargo, no se puede asegurar que la Compañía continúe en cumplimiento en el futuro.

Las obligaciones de deuda actuales y futuras de la Compañía lo exponen a diversos riesgos, incluyendo los siguientes:

- el aumento en las tasas de interés o movimientos adversos en el tipo de cambio pueden afectar de manera adversa los costos del crédito;
- la insuficiencia de los flujos de efectivo generados por las operaciones de la Compañía para cubrir los pagos del principal y los intereses de su deuda;
- el aumento en la vulnerabilidad de la Compañía a la desaceleración económica y de la industria debido a su nivel de apalancamiento;
- el cumplimiento de las obligaciones contractuales puede limitar o restringir la capacidad de la Compañía para, entre otras cosas y sujeto a ciertas excepciones, contratar deuda adicional, efectuar pagos anticipados con respecto a su deuda, realizar ciertas adquisiciones o inversiones, vender activos, constituir gravámenes, celebrar operaciones con afiliadas o pagar dividendos;
- la necesidad de destinar al pago de su deuda una porción sustancial de los flujos generados por sus operaciones, con la consiguiente disminución de los recursos disponibles para sus operaciones, para efectuar inversiones en activos, para aprovechar oportunidades de negocio futuras, para pagar dividendos o para otros fines, y
- la posibilidad de que los términos de cualquier refinanciamiento solicitado por la Compañía no sean tan favorables como los de la deuda que pretenda refinanciar.

Se podrían presentar siniestros significativos en desarrollos habitacionales en proceso de construcción.

Aunque nunca se ha presentado un siniestro significativo durante la construcción de los desarrollos habitacionales de la Compañía, esta no puede asegurar que en el futuro estará exenta de algún siniestro sobre sus desarrollos habitacionales en proceso de construcción que repercuta en sus resultados de operación.

El desempeño operativo de Vinte depende en gran medida de sus funcionarios clave, consejeros y sistemas y plataformas de tecnologías de información.

La administración y las operaciones de la Compañía dependen parcialmente de los esfuerzos realizados por un reducido número de ejecutivos clave y consejeros. Dado el nivel de conocimientos sobre la industria y las operaciones de la Compañía con el que cuentan dichas personas, así como su trayectoria dentro de la misma, la Compañía considera que sus resultados futuros dependerán en gran medida de los esfuerzos, habilidades y experiencia de dichas personas. No existe garantía de que la Compañía logrará retener a su equipo directivo actual. La pérdida de los servicios de cualquiera de estas personas por cualquier motivo, o la incapacidad de la Compañía para atraer y retener a otros ejecutivos de alto nivel, podría ocasionar trastornos en sus actividades y tener un efecto adverso significativo en su situación financiera o sus resultados de operación. El éxito de la Compañía a futuro también depende de sus constantes esfuerzos para identificar, contratar y capacitar a otros empleados a nivel gerencial.

Asimismo, los sistemas de información contable, financiera y operativa de la Compañía, así como la plataforma tecnológica ERP desempeñan un papel fundamental en el control de las variables y las operaciones de la Compañía (Para mayor información sobre dichos sistemas y plataformas, ver la sección "IV. INFORMACIÓN FINANCIERA - 4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA - 4.3. Control Interno" de este Reporte). En caso de un mal funcionamiento o deterioro de dichos sistemas y plataformas, la Compañía podría no estar en posibilidad de acceder a la información financiera, contable y operativa, y la revelación de la información importante, así como la eficiencia de la operación podría verse comprometida, dando como resultado un impacto adverso en el negocio, la operación, la situación financiera o las proyecciones de la Compañía.

Vinte podría contratar a terceros contratistas y, por lo tanto, estar expuesta a reclamos por defectos de construcción u otras acciones similares que podrían estar fuera de su control.

En ocasiones, Vinte contrata y supervisa a terceros contratistas para proporcionar servicios de construcción, ingeniería y arquitectura para obras especiales, incluyendo obras de infraestructura y urbanización. Asimismo, la Compañía podría incrementar en el futuro la participación de subcontratistas en el proceso de edificación de sus productos. Por lo tanto, Vinte no puede asegurar que no estará sujeta a reclamaciones por defectos de construcción u otras acciones similares que estuvieran fuera de su control. Lo anterior podría tener un efecto adverso significativo sobre los resultados y la condición financiera de la Compañía.

Riesgos relacionados con alianzas estratégicas

Actualmente, Vinte tiene celebrada una alianza estratégica con OHL Desarrollos; no obstante lo anterior, Vinte podría analizar la participación en otras alianzas. Lo anterior expone a las viviendas y desarrollos construidas y/o desarrolladas bajo dichas alianzas a riesgos que no hubieren existido si Vinte los hubiere desarrollado de forma independiente. Adicionalmente, la Compañía está expuesta al riesgo de un incumplimiento de cualquier convenio de co-inversión o alianza estratégica por parte de su contraparte, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre los resultados y la condición financiera de la Compañía.

Riesgos relacionados con los inventarios inmobiliarios de Vinte.

La Compañía mantiene un nivel adecuado de inventarios inmobiliarios mediante un seguimiento constante sobre la evolución de las ventas para reorientar los esfuerzos en la edificación, prueba de ello es que su nivel histórico de inventario de unidades terminadas ha sido inferior a 2.1% en los últimos cuatro años. A pesar de ello, la Compañía podría enfrentar en alguno de sus desarrollos actuales un exceso temporal de oferta de vivienda que resulte en mayores niveles de inventarios inmobiliarios acumulados por la menor velocidad de desplazamiento en la venta de dichas viviendas, obligando a la Compañía a reducir sus precios para desplazar sus inventarios inmobiliarios, lo que podría afectar el negocio, la posición financiera y los resultados de operación de la Compañía.

Cambios en las políticas contables podrían afectar negativamente el desempeño y proyecciones de la Compañía.

Los estados financieros consolidados de Vinte cumplen con las IFRS y presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de la Compañía. Sin embargo, existe la posibilidad que en el futuro existan cambios en las políticas contables, incluyendo nuevas normas o modificaciones a las existentes, cuya aplicación podría afectar negativamente el desempeño financiero y proyecciones de la Compañía.

La reducción en la calificación crediticia de la Compañía podría incrementar el costo de obtención de financiamiento.

Las calificaciones crediticias de la Compañía y de sus Subsidiarias es un componente importante del perfil de liquidez de la Compañía. Entre otros factores, su calificación se basa en la solidez financiera, la calidad crediticia y el nivel y volatilidad de sus ingresos, la liquidez de su balance general y la capacidad de acceder a una amplia gama de recursos para fondearse. Cambios en su calificación crediticia incrementarían el costo de obtención de fondeo en los mercados de capitales o en la obtención de créditos. Una degradación de dicha calificación podría igualmente afectar de forma adversa la percepción de su estabilidad financiera y, adicionalmente, la posibilidad de renovar o reestructurar deuda podría ser más difícil y costosa.

Vinte podría no mantener el mismo ritmo de crecimiento en el futuro, y podría procurar llevar a cabo adquisiciones estratégicas y/o coinversiones para buscar un mayor ritmo de crecimiento.

El número de viviendas escrituradas por Vinte ha crecido a una tasa de crecimiento anual compuesta de 17.7% en el periodo de 2008 a 2016, sin embargo,

no puede garantizar que podrá incrementar o mantener dicho ritmo de crecimiento en el futuro.

Aunque Vinte tiene planeado seguir concentrándose en el desarrollo y construcción de terrenos y viviendas para crecer, la Compañía podría en un futuro llevar a cabo adquisiciones estratégicas y/o coinversiones de tiempo en tiempo. La adquisición de otras compañías del sector, coinversiones para desarrollar terrenos, o adquirir terrenos desarrollados, implica riesgos distintos a los de desarrollo y construcción. En particular, Vinte está expuesta al riesgo de sobreestimar el valor de la propiedad adquirida, como resultado de deficiencias de procesos de auditoría preliminar o en sus presupuestos de modelaje financiero. Asimismo, Vinte podría tener dificultad de integrar a sus operaciones compañías adquiridas o terrenos previamente desarrollados, los cuales también podrían tener vicios ocultos sujetos a remediación. A su vez, los socios de posibles coinversiones podrían incumplir con sus obligaciones bajo el contrato respectivo. Además, en caso de que Vinte adquiriera subsidiarias o filiales de empresas que formen parte de un grupo con procesos de reestructuras o de concurso mercantil, existe el riesgo de que los acreedores de estas últimas o terceros inicien procedimientos para impugnar la validez de dichas adquisiciones, incluyendo, sin limitación, argumentando que las mismas se celebraron dentro del periodo de retroacción. A pesar de que Vinte lleva a cabo un proceso de auditoría riguroso y paga precios iguales o superiores a los de mercado, al llevar a cabo una adquisición, Vinte no puede asegurar que no se disputará la validez de dicha adquisición. Si Vinte no logra consumar una adquisición en términos favorables o adquirir compañías y terrenos desarrollados que tengan un desempeño de conformidad con sus objetivos o expectativas, o bien, se disputen las adquisiciones de afiliadas de empresas con problemas financieros, incluyendo, sin limitación, que se encuentren en procesos de reestructura o concurso mercantil, las actividades, la situación financiera y los resultados de la operación de la Compañía podrían verse adversamente afectados.

La validez de la adquisición de terrenos podría estar sujeta a impugnaciones.

Vinte considera que cumple con los requisitos legales, regulatorios y agrarios aplicables en su proceso de adquisición de tierras. No obstante, lo anterior, la validez de dichas adquisiciones podría ser impugnada por movimientos sociales, ejidatarios o autoridades gubernamentales. Si alguna de dichas impugnaciones resultara exitosa y, en consecuencia, las reservas territoriales de Vinte se llegaran a reducir, la condición financiera, resultado de la operación y proyecciones de la Compañía podrían verse afectadas adversamente. Adicionalmente, dichas impugnaciones podrían involucrar procedimientos legales adicionales en contra de la Compañía, sus Subsidiarias, sus representantes legales, sus funcionarios principales y/o sus directivos.

Los estatutos sociales de Vinte contienen disposiciones tendientes a evitar cambios de control en la misma, y dichas disposiciones podrían impedir o aplazar cualquier adquisición de dicho control o afectar la liquidez de las Acciones de la Compañía.

Los estatutos sociales de Vinte contienen ciertas disposiciones tendientes a evitar cambios de control que requieren (i) la autorización del Consejo de Administración para que cualquier tercero adquiriera una participación accionaria equivalente o mayor al 9.99% en la Compañía, o bien cualquier múltiplo de 9.99%, y (ii) una vez que se alcance dicho porcentaje, la notificación por escrito al

Consejo de Administración de adquisiciones adicionales que representen 2% o más de las Acciones. Lo anterior, en el entendido de que no se requerirá autorización adicional del Consejo de Administración para realizar adquisiciones posteriores a la primera autorización relativa a la integración de una tenencia accionaria igual o mayor al 9.99%, hasta que el porcentaje de participación en el capital social implique una tenencia accionaria igual o mayor al 20%. Tratándose de la adquisición de Acciones que implique una participación accionaria igual o mayor al 30% o un cambio de control, los adquirentes o contratantes respectivos estarán obligados a realizar una oferta pública de adquisición de la totalidad menos una de las Acciones representativas del capital social de la Compañía a ciertos precios mínimos y el pago de una prima igual al 15% respecto del precio pagadero por Acción.

Dichas disposiciones pueden disuadir a ciertos potenciales adquirentes de realizar una oferta o de tener éxito en obtener la autorización correspondiente de parte del Consejo de Administración. La persona cuya adquisición de acciones se lleve a cabo en contravención a las disposiciones tendientes a impedir los cambios de control previstas en los estatutos sociales de la Compañía no podrá ejercitar los derechos corporativos correspondientes a dichas acciones, incluyendo específicamente el derecho de voto. Adicionalmente, el Consejo de Administración podrá acordar, entre otras, las siguientes medidas, (i) la reversión de las operaciones realizadas, con mutua restitución entre las partes, cuando esto fuera posible, o (ii) que sean enajenadas las Acciones objeto de la adquisición a un tercero interesado aprobado por el Consejo de Administración, al precio mínimo de referencia que determine el Consejo de Administración. Para mayor información al respecto, ver la sección "V. ADMINISTRACIÓN - 4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS" de este Reporte.

La incapacidad de la Compañía para detectar operaciones de lavado de dinero, financiamiento al terrorismo y otras actividades ilegales, ya sea en su totalidad o de forma oportuna, podría tener un efecto adverso en su negocio, situación financiera y resultados de operación.

En virtud de las actividades que realiza, la Emisora está obligada a cumplir con la regulación aplicable en materia de prevención de lavado de dinero, financiamiento al terrorismo y otras leyes y reglamentos relacionados, incluyendo, sin limitación, la Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita. Estas leyes y regulaciones aplicables a la Emisora y sus Subsidiarias, entre otras cosas, requieren la adopción e implementación de políticas y procedimientos de identificación del cliente y la entrega de reportes de operaciones sospechosas y relevantes a las autoridades competentes. En los años recientes, estas regulaciones se han vuelto cada vez más complejas y detalladas, y requieren sistemas de control eficientes y personal altamente calificado para la supervisión y el cumplimiento de las mismas. Además, las actividades sujetas a la regulación en esta materia también son objeto de supervisión por parte de las autoridades gubernamentales competentes. Si bien Vinte ha adoptado políticas y procedimientos dirigidos a detectar y prevenir el uso de su negocio para llevar a cabo actividades de lavado de dinero y actividades conexas, no puede garantizar que dichas políticas y procedimientos eliminarán por completo actos tendientes al uso de sus cuentas o negocio por parte de terceros para realizar actividades de lavado de dinero y otras actividades ilegales. No obstante que la Compañía no ha sido sujeto de multas u otras sanciones como resultado del incumplimiento con la regulación aplicable en materia de prevención de lavado de dinero en el pasado, en caso de cualquier incumplimiento futuro a las leyes y reglamentos aplicables, las autoridades gubernamentales competentes tendrán la facultad de imponer multas y otras sanciones a la Emisora. Por otra parte, aunque la Emisora no ha sufrido

daños en su negocio o reputación como resultado de actividades de lavado de dinero en el pasado, su negocio y reputación podrían verse afectadas en caso de que sus clientes utilicen a la Compañía como un medio para llevar a cabo dichas actividades.

3.2. Factores de Riesgo Relacionados con México.

En 2013 se registraron ajustes en el mercado de vivienda.

Como resultado de la implementación de la política de vivienda de México (ver la sección "III. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.8. Información del Mercado" de este Reporte), el mercado de la vivienda continúa en proceso de ajuste.

La política de vivienda contempla las siguientes líneas de acción: (1) Lograr una mayor y mejor coordinación interinstitucional, para lo cual se ha determinado que la SEDATU sea la instancia coordinadora de la política de vivienda del país y presida la Comisión Intersecretarial en la materia. Asimismo, esta Secretaría suscribirá convenios con el INFONAVIT, con los gobiernos estatales y autoridades municipales; (2) Transitar hacia un modelo de desarrollo urbano sustentable e inteligente, para lo cual los créditos y subsidios del gobierno de la República Mexicana serán reorientados al fomento del crecimiento urbano ordenado; (3) Reducir de manera responsable el rezago de vivienda, para lo cual fue contemplado impulsar más de un millón de acciones de lotificación, construcción, ampliación y mejora de hogares, tanto en el campo como en las ciudades. De este millón de acciones, más de 500 mil corresponderán a nuevas construcciones al año, y (4) Procurar una vivienda digna para los mexicanos.

Aun cuando la política de vivienda no ha afectado las operaciones de Vinte, no se puede garantizar que los lineamientos de dicha política se mantendrán o que no habrá cambios futuros que puedan afectar el modelo de negocio de Vinte y, por ende, su posición financiera y resultados de operación.

La industria de la construcción de vivienda de interés social en México depende en cierta medida de las políticas de gobierno y subsidios.

Vinte considera que posee un bajo nivel de dependencia al subsidio para la vivienda. Esto se refleja en que solo 4.1% de los ingresos totales de Vinte dependieron de la venta de viviendas con subsidio durante 2014. Durante los últimos seis meses al cierre de junio de 2016, el 16.6% de los ingresos totales de Vinte dependieron de la venta de viviendas con subsidio. Dicho incremento se basa en: (1) un aumento en la nueva disposición vigente a partir de marzo 2015 que permite solicitar subsidios a la vivienda a las personas que perciban hasta cinco salarios mínimos, en comparación con los 2.5 salarios que se establecían previamente, y (2) la obtención de la certificación otorgada por SEDATU del desarrollo Real Castilla en Tula, Hidalgo, como integrante de una Región Activa Inteligente y Sustentable (RAIS), lo que permite a los Clientes de dicho proyecto acceder al subsidio de forma prioritaria sobre el presupuesto aprobado cada año, minimizando así riesgos para la Compañía.

La Compañía no puede garantizar que las reglas operativas del programa de subsidio, su sistema de calificación y proporciones de distribución permanecerán sin cambios; la Compañía debe cumplir con las reglas conforme al programa y sus recientes modificaciones, las cuales requieren que la Compañía obtenga una determinada calificación a fin de ser elegible para hacer ventas subsidiadas.

Asimismo, el otorgamiento de subsidios por parte de organismos públicos de vivienda puede variar de año en año con base en la disponibilidad de los fondos y la estrategia del gobierno para un año determinado. La Compañía no puede garantizar los desembolsos de subsidios para un periodo específico o sus asignaciones para regiones o entidades federativas en las cuales la Compañía tenga operaciones. La disminución de subsidios en materia de vivienda o su falta de disponibilidad en las regiones en las cuales la Compañía tenga operaciones puede tener un efecto material adverso en el negocio de la Compañía.

En el pasado, cambios a las políticas de gobierno, entre otros factores, han causado efectos significativos y adversos sobre otros participantes de la industria.

Derivado de los cambios recientes a las políticas gubernamentales para asignación de subsidios, entre otros factores, tres de las constructoras de viviendas públicas que cotizaban en la BMV anunciaron en el primer semestre de 2013 que estaban en proceso de reestructuración y suspendieron substancialmente sus operaciones. Como resultado de estas reestructuras, los bancos disminuyeron sus niveles de exposición al sector de construcción de vivienda, así como el financiamiento a los desarrolladores, situación que afectó a otras empresas del sector que dependían de financiamientos bancarios para operar.

En 2015, dos empresas públicas desarrolladoras de vivienda han anunciado su salida del proceso de concurso mercantil, además de encontrarse en proceso de recibir recursos para ser capitalizadas. La Compañía no descarta que dichos procesos de reestructura puedan generar cambios en la estructura de la oferta de vivienda nueva en el país, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre los resultados de la Compañía y sus proyecciones.

La industria de la construcción de vivienda de interés social en México está sujeta a una extensa reglamentación.

La industria de la construcción de vivienda de interés social en México está sujeta a extensas reglamentaciones por parte de diversas autoridades federales, estatales y municipales que afectan la adquisición de terrenos y las actividades de desarrollo y construcción. Vinte requiere autorizaciones de varias autoridades para efectuar sus actividades de construcción. Los cambios de gobierno o en las leyes y/o reglamentos aplicables, pueden retrasar las operaciones de Vinte y, con ello, afectar significativamente su negocio y resultados de operación.

Las operaciones de Vinte también están sujetas a las regulaciones y leyes ambientales federales, estatales y municipales, mismas que se han vuelto más estrictas últimamente. Las infracciones a las disposiciones de las leyes ambientales, federales y locales, están sujetas a diversas sanciones que, dependiendo de la gravedad de la infracción, pueden consistir en (i) multas; (ii) arresto administrativo; (iii) clausura temporal o definitiva, total o parcial, o (iv) suspensión o revocación de concesiones, licencias, permisos o autorizaciones. Adicionalmente, en los casos previstos en el Código Penal Federal y en los Códigos Penales Estatales, puede incurrirse en la comisión de delitos ambientales y en la aplicación de las sanciones respectivas.

Aun cuando Vinte selecciona cuidadosamente las reservas territoriales en las que desarrollará sus proyectos, no hay certeza absoluta que un terreno adquirido por la Compañía no será declarado en un futuro por las autoridades respectivas como reserva ecológica o se restringirá su utilización por las

modificaciones que posteriormente pudieren hacerse a la legislación mencionada en el párrafo anterior.

Altos niveles de inflación, incrementos sustanciales en las tasas de interés y el debilitamiento de la economía nacional, podrían afectar la situación financiera y los resultados de operación de Vinte.

Históricamente, en México se han presentado crisis económicas recurrentes, caracterizadas por altas tasas de inflación, inestabilidad en el tipo de cambio, altas tasas de interés, fuerte contracción en la demanda del consumidor, reducida disponibilidad de crédito, incremento en el índice de desempleo y disminución de la confianza de los inversionistas, entre otros.

En el supuesto que la economía nacional caiga en una recesión, o que ocurran aumentos de inflación, de tipo de cambio o en las tasas de interés, el poder adquisitivo de los consumidores podría disminuir y, en consecuencia, la demanda de productos podría experimentar una contracción. Específicamente, en el mercado de la vivienda, el incremento en las tasas de interés afectaría adversamente la capacidad de potenciales adquirentes de incurrir en un crédito hipotecario. Lo anterior afectaría la rentabilidad y ventas de la Compañía. Además, una recesión podría afectar las actividades de la Compañía.

No obstante la situación macroeconómica del país se percibe sólida en la actualidad, de presentarse cualquiera de los sucesos antes descritos podría afectar las actividades, los resultados de operación, la situación financiera o los proyectos de la Compañía.

Factores macroeconómicos adversos podrían afectar las operaciones de la Compañía.

El contagio generalizado de la crisis a los mercados financieros globales es un factor de riesgo sobre las perspectivas económicas y financieras globales. De persistir las dudas sobre la consolidación económica global se elevarían tanto las primas de riesgo como el costo de financiamiento y la confianza de los agentes económicos se deterioraría.

De esta forma, como consecuencia de lo antes descrito, un deterioro en las condiciones económicas internacionales y de México podrían afectar tanto al otorgamiento de créditos, como al sector de la construcción y al mercado de la vivienda en general.

Las fluctuaciones del Peso en relación con el Dólar podrían derivar en un incremento del costo de financiamiento de la Compañía y limitar su capacidad para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera.

El Peso ha estado sometido a devaluaciones significativas ante el Dólar y podría someterse a fluctuaciones significativas en el futuro. Los ingresos, insumos y obligaciones financieras de la Compañía están denominados en Pesos, por lo que en el pasado las fluctuaciones en el tipo de cambio no han tenido un efecto significativo sobre las operaciones de la Compañía, sin embargo, y aunque se espera que la Compañía continúe operando principalmente en Pesos, en caso de que la Compañía contraiga obligaciones financieras o pago de servicios en Dólares en el futuro, el costo de financiamiento de la Compañía podría incrementarse como resultado de dichas fluctuaciones en el tipo de cambio.

Actualmente, el tipo de cambio entre el Peso y el Dólar se determina con base en la fluctuación de libre mercado conforme a la política establecida por el Banco de México. No existe garantía alguna que el Banco de México mantendrá el actual régimen de tipo de cambio o que adoptará una política monetaria diferente que pueda afectar directamente el tipo de cambio, incluyendo la imposición de controles cambiarios generales. Cualquier cambio en la política monetaria, en el régimen de tipo de cambio o en el tipo de cambio en sí, como resultado de las condiciones de mercado sobre los cuales la Compañía no tiene control alguno, podría tener un impacto significativo sobre la situación financiera y los resultados operativos de la Compañía.

Acontecimientos políticos, sociales y de otra índole podrían afectar adversamente el negocio de la Compañía.

Acontecimientos políticos y sociales en México podrían afectar el negocio de la Compañía. Actualmente, ningún partido político tiene una mayoría absoluta en las dos cámaras del Congreso de la Unión, lo cual podría dificultar el proceso legislativo. La ausencia de una mayoría clara y los conflictos entre la rama legislativa y la ejecutiva podrían resultar en un estancamiento y bloqueos en la implementación oportuna de reformas estructurales, todo lo cual podría tener, a su vez, un efecto adverso sobre la economía mexicana. Adicionalmente, en aproximadamente tres años se estarán llevando a cabo elecciones para elegir al Presidente de la República, así como elecciones federales de senadores, diputados, al igual que en ciertos estados. Lo anterior, podría causar un entorno político incierto. Vinte no puede asegurar que los acontecimientos políticos en México no tengan un efecto adverso sobre el negocio, la condición financiera o los resultados de la operación de la Compañía.

En los últimos años, México ha experimentado un incremento significativo en la violencia relacionada con el narcotráfico, particularmente en los estados del norte, fronterizos con los Estados Unidos. Este incremento en la violencia ha tenido un impacto adverso sobre la actividad económica de México en general. Inestabilidad social en México o acontecimientos sociales o políticos adversos en o afectando a México podrían igualmente impactar a la Compañía, así como la capacidad de la Compañía de llevar a cabo negocios, ofrecer sus servicios y obtener financiamiento. Vinte no puede asegurar que los niveles de criminalidad violenta en México, sobre los cuales no tiene control alguno, no se incrementarán y no resultarán en efectos adversos sobre la economía mexicana o sobre el negocio, la condición financiera o los resultados de operación de la Compañía.

La industria de la construcción de vivienda está sujeta a un alto nivel de escrutinio político, por lo que volatilidad en el entorno político en México podría afectar las políticas gubernamentales relacionadas con la construcción de Vivienda de Interés Social y, por lo tanto, afectar de forma adversa la condición financiera o los resultados de operación de la Compañía.

Enfermedades pandémicas podrían afectar las operaciones de Vinte.

Durante 2009, México sufrió un fuerte impacto en su actividad económica derivado del brote del virus Influenza A subtipo H1N1 conocido como "Influenza Humana". No puede asegurarse que la actual situación sanitaria en México esté enteramente controlada, ni se puede asegurar que no existirán más brotes de este virus o de otras enfermedades pandémicas en México o en el resto del mundo en un futuro. A pesar de las medidas que puedan tomar México u otros países, no se puede asegurar que futuros brotes de enfermedades pandémicas no tendrán un

impacto desfavorable en la situación financiera de México o mundial. Dichos brotes podrían generar desaceleración económica, recesión e inclusive inestabilidad, lo cual podría resultar en una situación desfavorable y podría afectar los resultados operativos y financieros de la Compañía.

Desastres naturales y condiciones climáticas extremas podrían afectar las operaciones de Vinte.

Desastres naturales como huracanes, tormentas, inundaciones, terremotos, y condiciones climáticas extremas, entre otros, podrían generar desaceleración económica, recesión e inclusive inestabilidad, lo cual podría resultar en una situación desfavorable y podría afectar los resultados operativos y financieros de la Compañía.

3.3. Factores de Riesgo Relacionados con el Mercado de Valores y la Tenencia de Acciones de la Compañía.

Si las Acciones no presentan un Mercado Activo, los inversionistas podrían enfrentar dificultades para vender las Acciones que suscriban a través de la Oferta y ver deteriorado el valor de las Acciones que adquieran. No podemos predecir hasta qué grado de desarrollo el interés de inversionistas en la Compañía llevará a un mercado activo de las Acciones en la BMV, o qué tan líquido sería dicho mercado. El precio de la Oferta de las Acciones podría no ser indicativo de los precios que prevalecerán en el mercado después de la Oferta. En consecuencia, el inversionista podría no ser capaz de vender las Acciones a un precio igual o mayor que el precio pagado por el inversionista en esta Oferta. En adición a los riesgos antes mencionados, el precio de mercado de las Acciones podría verse influenciado por diversos factores, algunos de los cuales se encuentran fuera del control de la Compañía, incluyendo, de manera enunciativa mas no limitativa, los siguientes:

- la alta volatilidad en el precio de mercado y el volumen de intermediación de valores de empresas en los sectores en los que participa la Compañía y sus Subsidiarias, que no se relacionen necesariamente con el desempeño de estas empresas;
- la falta de cobertura por analistas financieros de las Acciones después de la Oferta o cambios en estimaciones financieras por analistas financieros, o que la Compañía no alcance o exceda estas estimaciones, o cambios en las recomendaciones de cualesquier analistas financieros que decidan seguir las Acciones o las acciones de competidores de la Compañía;
- el desempeño de la economía mexicana, general o regional, o de los sectores en los que participa la Compañía;
- los cambios en utilidades o variaciones en los resultados de operación de la Compañía;
- las diferencias entre los resultados financieros y de operación reales y los esperados por los inversionistas;
- el desempeño de empresas que son comparables con la Compañía o con sus Subsidiarias;

- nuevas leyes o reglamentos o nuevas interpretaciones de leyes y reglamentos, incluyendo disposiciones fiscales o de otro tipo aplicables al negocio de la Compañía o al de sus Subsidiarias o relativas a permisos para desarrollos o respecto de temas ambientales;
- la percepción que tienen los inversionistas de la Compañía y de la industria en la que opera;
- los actos realizados por los Principales Accionistas de la Compañía con respecto a la venta de sus Acciones, o la percepción en el sentido de que estos planean vender dichas Acciones;
- el no poder mantener un grupo de control grande o un grupo de control que pueda influenciar las decisiones corporativas de la Compañía;
- la contratación o salida de directivos clave;
- la percepción acerca de la manera en que los administradores de la Compañía prestan sus servicios y desempeñan sus funciones;
- un aumento en la competencia;
- las adquisiciones importantes, enajenaciones, creación de asociaciones estratégicas, co-inversiones o inversiones de capital anunciadas por la Compañía o sus competidores;
- las asunciones hechas por, o la participación de, otras empresas del sector inmobiliario mexicano, que tengan mayores recursos o experiencia que la Compañía;
- las tendencias generales de la economía o los mercados financieros en México y el resto del mundo, incluyendo las derivadas de las guerras, los actos de terrorismo o las medidas adoptadas en respuesta a dichos hechos, y
- la situación y los acontecimientos de orden político en México y el resto del mundo.

Adicionalmente, el mercado de capitales, en general, ha experimentado fluctuaciones importantes en precio y volumen que, generalmente, no han tenido relación o han tenido una relación desproporcionada con el desempeño de las empresas específicamente afectadas.

El precio inicial de oferta y las condiciones de las negociaciones entre la Compañía y los Intermediarios Colocadores podrían no ser indicativos del precio que prevalecerá en el mercado de valores, si dicho mercado se desarrolla, después de que concluya la Oferta. No podemos predecir si las Acciones cotizarán por encima o por debajo de su valor neto.

Los factores de mercado y de industria antes descritos podrían afectar de manera importante y adversa el precio de las Acciones, con independencia del desempeño de la Compañía.

La oferta futura de valores o la venta futura de valores por los accionistas de la Compañía, o la percepción de que tal venta puede ocurrir, podrían resultar en una dilución o en una disminución en el precio de mercado de las Acciones.

La Compañía y los Accionistas Vendedores que conservarán Acciones con posterioridad a la Oferta Global, han convenido no ofrecer, vender, pignorar o disponer directa o indirectamente, y tampoco obligarse a vender, ni anunciar o solicitar la inscripción de una oferta de Acciones u otros valores representativos del capital social de Vinte, o títulos convertibles en los mismos, sin el consentimiento previo y por escrito de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, a partir de la Fecha de la Oferta y hasta que concluya el periodo de 180 días naturales contados a partir de la Fecha de Registro en la BMV. Transcurrido dicho periodo, las Acciones sujetas a dicho acuerdo podrán ser vendidas en el mercado. El precio de mercado de las Acciones podría bajar significativamente y tener un impacto en la liquidez de las mismas si un número importante de Acciones son ofrecidas o si el mercado espera que ocurran dichas ventas.

Adicionalmente, en el futuro la Compañía podría emitir valores adicionales o los Principales Accionistas podrían transferir su participación en la Compañía. Cualesquier emisiones o ventas podrían resultar en una dilución de los derechos económicos y de voto de los accionistas o en una percepción negativa por parte del mercado, así como una disminución potencial en el precio de mercado de las Acciones.

Los accionistas principales de la Emisora tienen y continuarán teniendo el control de la Compañía.

Los accionistas principales conjuntamente son tenedores del 75.7% del capital social de la Emisora. En consecuencia, tienen una posición de control en la misma, ya que dirigen la administración, estrategia y las principales políticas de la Emisora.

La administración de la Compañía tendrá amplia discreción sobre el uso de los recursos provenientes de la Oferta y el inversionista podría no estar de acuerdo en el uso de dichos recursos que podrían no ser invertidos exitosamente.

Aunque la Compañía pretende utilizar los recursos netos de la Oferta para necesidades operativas, promover el crecimiento de su negocio y fines corporativos de carácter general, no ha designado el total de recursos provenientes de la Oferta para ser utilizados para un propósito o proyecto en particular. La administración de la Compañía tendrá amplia discreción respecto del uso específico de los recursos netos de la Oferta. Por lo tanto, el inversionista dependerá de la decisión de la administración de la Compañía en cuanto al uso de los recursos de la Oferta y el inversionista no tendrá la oportunidad, como parte de su decisión de inversión, de evaluar si los recursos están siendo usados apropiadamente. Es posible que la Compañía invierta los recursos de manera que no produzcan resultados favorables o ganancia alguna.

Los dividendos podrían ser menores a los decretados históricamente o se podría determinar que la Compañía no pague dividendos. La legislación mexicana podrá imponer a la Compañía restricciones respecto al pago de dividendos.

Según lo establecido por las leyes mexicanas y por los estatutos sociales de la Compañía, esta y sus Subsidiarias solo podrán decretar y pagar dividendos con base en estados financieros previamente aprobados por la asamblea general de accionistas, siempre y cuando se hayan pagado las pérdidas de los ejercicios fiscales anteriores, se hayan creado las reservas legales y estatutarias, y que la asamblea general de accionistas haya aprobado el pago de dividendos y determinado su monto. Por otro lado, la capacidad de las Subsidiarias para hacer pagos a la Compañía correspondientes a dividendos y por otros conceptos, se encuentra limitada por la legislación mexicana y por las restricciones aplicables incluidas en ciertos contratos, incluyendo contratos que documenten deudas. En caso de que dichas limitaciones financieras no sean cumplidas, no se reciba una dispensa o se lleve a cabo la modificación de dichas limitaciones financieras, no se podrán pagar dividendos respecto de las Acciones, incluyendo Acciones que se coloquen como parte de la Oferta. Para mayor información al respecto, ver la sección "III. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.13. DIVIDENDOS" de este Reporte.

Existen requisitos para mantener el listado de las Acciones en la BMV, cuyo incumplimiento podría resultar en la suspensión de la cotización de las Acciones en la BMV.

La legislación aplicable prevé requisitos que la Compañía debe satisfacer para mantener la cotización de las Acciones en el listado de valores autorizados para cotizar en la BMV, los cuales prevén, entre otros, que el porcentaje de capital social que deberá mantenerse por la Compañía entre el gran público inversionista en ningún caso podrá ser inferior al 12% del capital social de la Compañía, así como la entrega de reportes periódicos. En caso de incumplimiento con dichos requisitos, la CNBV y la BMV podrán, previa audiencia de la Compañía, suspender la cotización de las Acciones. En caso de que las Acciones sean deslistadas, podría no existir un mercado activo para las mismas y el inversionista podría no ser capaz de venderlas a un precio favorable o en lo absoluto.

Acontecimientos en otros países podrían afectar el precio de las Acciones.

El precio de mercado de los valores emitidos por sociedades mexicanas se ve afectado, en distintas medidas, por las condiciones económicas y de mercado de otros países. Si bien las condiciones económicas en otros países, en mercados emergentes y en Estados Unidos pueden diferir significativamente de las condiciones económicas de México, las reacciones de los inversionistas hacia el desarrollo en otros países pueden tener un efecto adverso en el valor de títulos de emisores mexicanos o de activos mexicanos.

Recientemente, la crisis financiera mundial ha dado lugar a fluctuaciones significativas en los mercados financieros y en la economía en México. Además, las condiciones económicas en México están altamente correlacionadas con las condiciones económicas en Estados Unidos como resultado del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (o NAFTA, por sus siglas en inglés) y el aumento de la actividad económica entre los dos países.

No podemos garantizar que los eventos en otros países con mercados emergentes, en Estados Unidos o en otra parte, no afectarán adversamente el negocio, la posición financiera y los resultados de operación de la Compañía, o el precio de mercado de las Acciones.

De conformidad con lo exigido por la ley, los estatutos de la Compañía limitan la capacidad de los inversionistas extranjeros para invocar la protección de sus gobiernos con respecto a sus derechos como accionistas

De conformidad con lo exigido por la ley, los estatutos sociales de la Compañía establecen que los accionistas extranjeros de la misma se considerarán como mexicanos respecto de las acciones o derechos que adquieran de la Compañía, respecto de los bienes, derechos, concesiones, participaciones e intereses de los que sea titular la Compañía, y respecto de los derechos y obligaciones que deriven de los contratos en los que sea parte la Compañía, y se entenderá que renuncian a invocar la protección de su gobierno, bajo la pena, en caso contrario, de perder sus acciones en beneficio del gobierno mexicano.

4. OTROS VALORES

Al 31 de diciembre de 2016, la Emisora tenía inscritos en el RNV los siguientes valores:

Empresa Emisora	Fecha de Emisión	Tipo de Valor Inscrito	Clave de Pizarra	Calificación		Fecha de vencimiento	Monto (millones \$MXN)	Oficio de autorización CNBV
				Standard and Poor's	HR Ratings			
Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.	13 de junio de 2014	Certificado Bursátil	VINTE 14	mxA+ perspectiva positiva	HR AA+, perspectiva estable	7 de junio de 2019	200	153/106783/2014

*El 3 de octubre de 2016 HR Ratings revisó al alza la calificación a HR AA+ desde HR AA para la emisión con clave de pizarra VINTE 14 y modificó la Perspectiva a Estable.

* El pasado 29 de septiembre de 2016 Standard and Poor's revisó la perspectiva a positiva de estable de la calificación para la emisión con clave de pizarra VINTE 14

La Compañía contaba con un programa de certificados bursátiles de largo plazo autorizado por la CNBV mediante oficio número 153/30583/2011, con una vigencia de 5 (cinco) años a partir de la fecha de autorización en marzo de 2011, por un monto total de hasta \$1,000'000,000.00 (un mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs. A la fecha de este Reporte Anual, la emisión de los Certificados Bursátiles con clave de pizarra "VINTE 14" son las únicas emisiones activas que se han efectuado al amparo de dicho programa.

Por mantener la inscripción en el RNV de los valores antes mencionados, la Compañía está obligada a proporcionar a la CNBV, a la BMV y al público inversionista, la información financiera, económica, contable, jurídica y administrativa prevista en la Ley del Mercado de Valores, así como en las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, con la periodicidad establecida en dicha regulación, incluyendo de forma enunciativa: reportes sobre eventos relevantes, información financiera anual y trimestral, reporte anual, informe sobre el grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas, así como información jurídica anual y relativa a las asambleas de accionistas, ejercicios de derechos o reestructuraciones corporativas.

A partir del registro y oferta pública de los certificados bursátiles a que se refiere el párrafo primero anterior en el RNV, VINTE ha entregado en forma completa y oportuna los reportes que la legislación mexicana le requiere sobre eventos relevantes e información periódica.

En el pasado 28 de Septiembre de 2016, La Compañía efectuó una oferta pública mixta global de acciones, consistente en: una oferta pública primaria de suscripción de hasta 26,691,013 acciones, incluyendo 5,633,992 acciones materia de la opción de sobreasignación, suscritas y pagadas, ordinarias, nominativas, serie única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. y en una oferta pública secundaria de venta de hasta 19,249,575 acciones, suscritas y pagadas, ordinarias, nominativas, serie única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de la emisora. La clave de cotización de estos valores es: VINTE

5. CAMBIOS SIGNIFICATIVOS A LOS DERECHOS DE VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO

A la fecha del presente Reporte Anual, la Compañía no ha llevado a cabo cambios a los derechos derivados de los valores que tiene inscritos en el RNV relativos a la Emisión VINTE 14 ni de las acciones con clave de pizarra VINTE.

6. DESTINO DE LOS FONDOS

Los recursos de la Emisión de Certificados Bursátiles

Los recursos netos que obtuvo la Emisora como consecuencia de la Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra "VINTE 14", mismos que ascendieron a \$194,992,147.00 M.N. (Ciento Noventa y Cuatro Millones Novecientos Noventa y Dos Mil Ciento Cuarenta y Siete Pesos 00/100 Moneda Nacional), fueron destinados en al menos un 75% (setenta y cinco por ciento) para el pago y restitución de pasivos y en un máximo de 25% (veinticinco por ciento) para el uso de capital de trabajo. Específicamente se destinaron \$146,244,110.00 M.N. (Ciento Cuarenta y Seis Millones Doscientos Cuarenta y Cuatro Mil Ciento Diez Pesos 00/100 Moneda Nacional) al pago de la amortización parcial o total de deuda, de conformidad con la siguiente tabla:

Tipo	Monto Amortizado	Tasa de Interés	Fecha de Vencimiento Original
Crédito Simple Revolvente con Garantía Hipotecaria	\$50,000,000.00	TIIE + 3.25%	25 de septiembre de 2018
Crédito Simple Revolvente con Garantía Hipotecaria	\$66,244,587.00	TIIE + 3.25%	11 de abril de 2017
Crédito Simple Revolvente	\$30,000,000.00	TIIE + 4.60%	28 de agosto de 2014

Los recursos de la Oferta Pública Inicial

Los recursos netos obtenidos por la Compañía serán utilizados para necesidades operativas, promover el crecimiento de su negocio y fines corporativos de carácter general

La Compañía recibió como recursos netos de la Oferta Global, la cantidad de \$610,924,038 pesos incluyendo la Opción de Sobreasignación, después de deducir los descuentos estimados por intermediación, las comisiones y otros gastos que la Compañía deba pagar en relación con la Oferta Global, con un precio de colocación de \$26.32 (veintiséis Pesos 32/100 M.N.) por Acción y la suscripción de 26,691,013 (veintiséis millones seiscientos noventa y un mil trece) Acciones ofrecidas por la Compañía para su suscripción y pago.

Los recursos netos obtenidos por la Compañía serán utilizados en un 100% para necesidades operativas, relacionadas para promover el crecimiento del negocio y fines corporativos de carácter general.

En el cuarto trimestre de 2016 se emplearon aproximadamente \$305 millones de Pesos, representando el 50% de los recursos netos obtenidos de la Oferta Global. Dichos recursos se utilizaron para la inversión de inventarios inmobiliarios en Tecámac, Estado de México, Playa del Carmen, Quintana Roo y Querétaro, Querétaro.

La Compañía no utilizará los recursos netos provenientes de la Oferta Global para la adquisición de activos distintos a los del giro normal de su negocio, ni para el pago de pasivos.

La Compañía no recibirá recurso alguno de la venta de las Acciones por parte de los Accionistas Vendedores. Los recursos que los Accionistas Vendedores recibieron como resultado de la Oferta Secundaria en México \$506,648,814.00 (quinientos seis millones seiscientos cuarenta y ocho mil ochocientos catorce Pesos 00/100 M.N.).

DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., ha cumplido puntualmente con la entrega de información requerida por las disposiciones legales, la CNBV y la BMV, por lo que dicha información es pública y se encuentra a disposición de los interesados en sus páginas de Internet: www.cnbv.gob.mx y www.bmv.com.mx, así como en la página de Internet de VINTE: www.vinte.com.mx.

Para aquellos inversionistas que requieran información adicional o copia del presente documento (mismo que está a disposición de los inversionistas en la pagina de Internet de VINTE), deberán comunicarse con:

Alfredo Nava Escárcega en las oficinas ubicadas en la dirección que aparece en la portada de este Reporte Anual, y/o al teléfono (55)9171-1528 y fax (55)9171-1499.

La información de VINTE contenida en dicha página de Internet no es parte ni objeto de este Reporte Anual, ni de algún otro documento utilizado por VINTE en relación con cualquier oferta pública o privada de valores. Se recomienda leer el presente documento acompañado de los reportes públicos más recientes realizados por la Compañía.

II. LA EMISORA

1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA

Vinte es una desarrolladora inmobiliaria verticalmente integrada, con un enfoque en rentabilidad, presente en toda la cadena de valor del negocio de la vivienda, incluyendo la adquisición de tierra, obtención de autorizaciones y factibilidades, urbanización, diseño, construcción y comercialización de viviendas, así como generación de vida en comunidad. Vinte abarca los mercados de Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial en México. Asimismo, se dedica desde hace más de 14 años a desarrollar conjuntos habitacionales para familias de medianos ingresos, enfocados en mejorar su calidad de vida.

Vinte 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 desde su fundación más de 28 mil viviendas en cinco estados de la República Mexicana, principalmente en el centro del país. En particular el crecimiento anual compuesto del número de viviendas escrituradas en el periodo 2008 a 2016 fue igual al 17.7%. El equipo de dirección de Vinte cuenta en promedio con más de 25 años de experiencia en el sector.

Vinte hoy



Más de 28,000 viviendas escrituradas, principalmente en el centro del país



4 premios internacionales y 8 Premios Nacionales de Vivienda, entre otros



Liderada por un equipo de dirección con un promedio **de 25 años de experiencia** en el sector



Ventas UDM Dic.'2016 por Ps. 2,752 mm – **TACC '08-'16 de 19.8%**



Retorno sobre Capital >20% por 9 años consecutivos, con bajo apalancamiento (**Deuda Neta / EBITDA** en UDM Dic'2016 de **1.08x**)



EBITDA Ps. 621 mm en UDM Dic'2016 – **margen constantemente superior a 19% desde 2009**



9 años consecutivos repartiendo **dividendos**

Vinte es una compañía que crea comunidades con un modelo de negocios diversificado, replicable e institucional y con una visión de rentabilidad y trascendencia

<p>Crea comunidades que generan plusvalía</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vinte desarrolla comunidades integrales: viviendas con acceso controlado, parques equipados, zonas deportivas, escuelas, clínicas, plantas de tratamientos de agua y vialidades. • Plusvalía anual entre el 5.0% y 9.3% promedio histórico
<p>Diversificación y flexibilidad</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Presencia en 6 estados (en el centro del país, Quintana Roo y Nuevo León), con viviendas entre 350 mil y 3 millones de pesos y con sana diversificación de hipotecas del Fovissste, Infonavit y bancarias • Portafolio dinámico que protege contra cambios en políticas gubernamentales y económicos, y que Vinte ha convertido en oportunidades
<p>Modelo de negocio Replicable</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Plan de crecimiento alineado a la reserva actual de terrenos y autorizaciones, y a la experiencia operativa en plazas actualmente en operación • Metodologías, procesos y sistemas establecidos para ejecutar plan de negocios • 21.7% de tasa anual de crecimiento en ingresos desde 2008 (50% de ventas por recomendaciones)
<p>Enfoque en rentabilidad para accionistas</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Mayor margen EBITDA de empresas del sector (cotizando en la BMV) • Retorno sobre capital (ROE) mayor al 20% en los últimos 8 años • 8 años continuos pagando dividendos y política actual de hasta el 50% de la utilidad neta
<p>Institucionalización</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Liderada y fundada por un equipo directivo con un promedio de 25 años de experiencia en el sector • 5 años con miembros independientes en el Consejo y 3 de ellos conforman los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias • Banco Mundial (IFC) y el BID (IIC) accionistas de la empresa desde 2008 y 2013

Diferenciación de Producto Vinte

(50% de las ventas son originadas por recomendaciones de Clientes actuales debido a diferenciadores de la Compañía)

Diseño Integral



📌 **Diseño sustentable** que contribuye a mejorar la calidad de vida

Tecnología para la Vivienda



📌 Orientación a una vivienda de calidad, equipada con **tecnología de punta**

Promoción de Vida en Comunidad

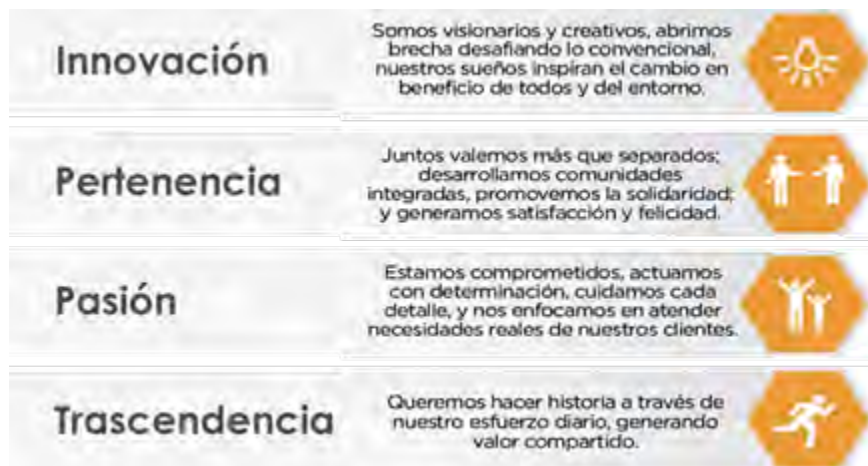


📌 Enfoque en **postventa** – con injerencia en administración vecinal, garantías y calidad de la vivienda

1.1. Nuestro Propósito.

En Vinte aspiramos a que todos tengan *una vida como debería ser la vida*, donde las personas se interesen el uno por el otro y por el medio ambiente, desarrollando su máximo potencial.

1.2. Nuestros Valores.

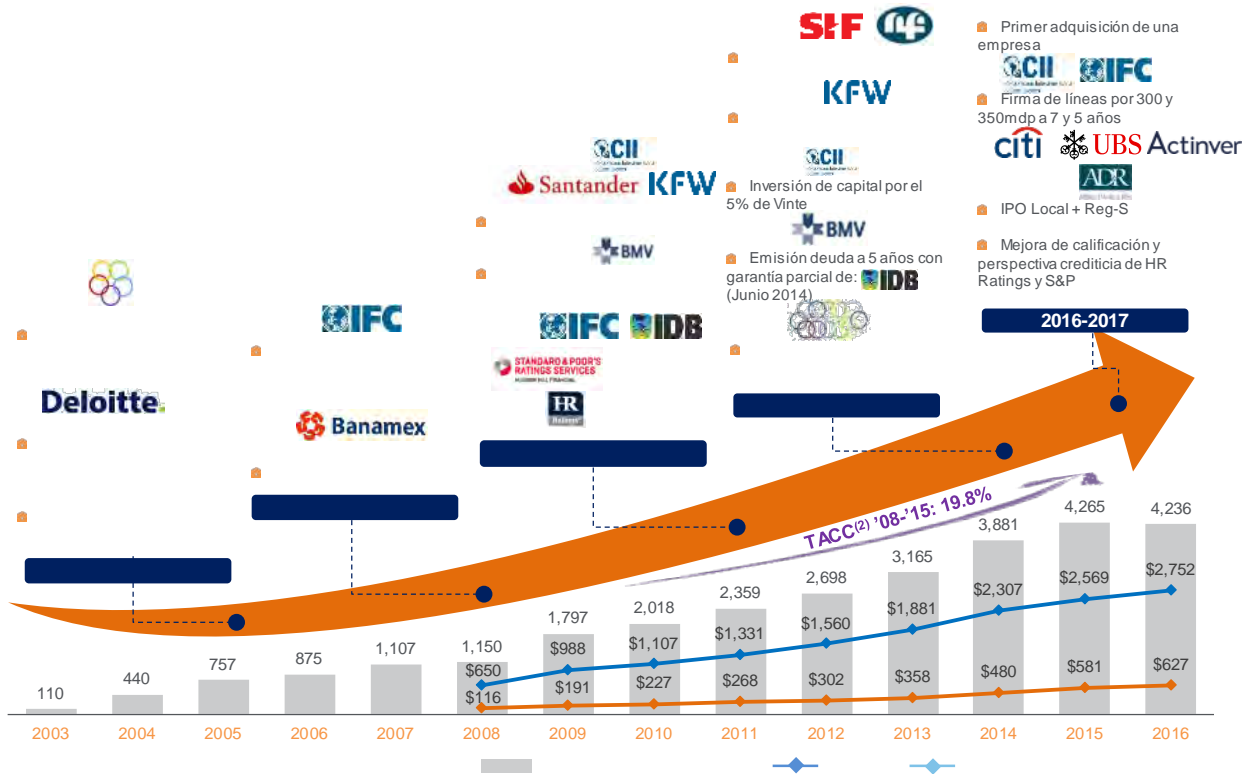


1.3. Datos de la Compañía

Nombre:	Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.
Lugar de Constitución:	México, D.F.
Fecha de Constitución:	16 de agosto de 2001.
Nacionalidad	Mexicana.
Duración:	Indefinida.
Régimen:	Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable.
RFC:	VVI-010822-BF6
Domicilio Fiscal:	Avenida Vía Real Manzana 16, Lote 1, Local 2, Fraccionamiento Real del Sol, Estado de México, México. C.P. 55770
Domicilio Corporativo:	Paseo de la Reforma 350 Piso 11 Colonia Juárez, C.P. 06600. México, D.F.
Teléfono:	+52(55)9171-1528

Vinte se constituye e inicia operaciones en 2001 con la unión de profesionistas experimentados en el desarrollo y promoción de vivienda, y en 2003 concreta la primera escrituración de una vivienda. Vinte desarrolla un concepto de comunidades integrales donde los clientes gozan de una mejor calidad de vida, a través de la promoción de la vida en comunidad, con innovación en conectividad y tecnología sustentable, además de diseño urbano integral, y una combinación de factores que tienen una alta probabilidad de generar plusvalía, la cual ha sido de 5.0% a 9.3% anual en los últimos 14 años. Ver la sección "II. LA EMISORA - 1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA - 1.9. Estrategias de Negocio" de este Reporte.

Historia y Aliados de Vinte

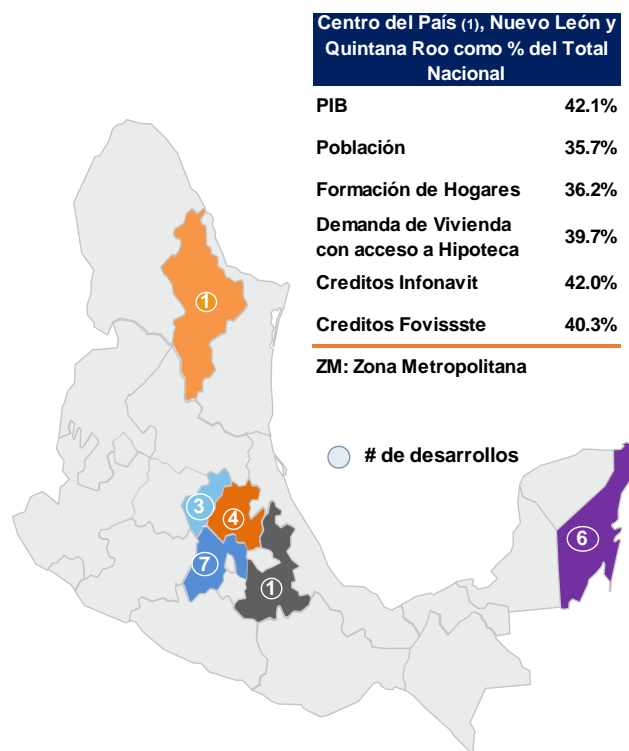


Notas:

- 1 Inicio de cobertura de calificadoras en 2011. Se muestran calificaciones vigentes (corporativa y de Vinte14)
- 2 TACC basado en Ventas

Vinte tiene su sede en el Distrito Federal, México y opera en el Estado de México, Querétaro, Hidalgo, Quintana Roo, Puebla y recientemente en Nuevo León con reserva territorial. La Compañía ha decidido concentrar sus operaciones en dichas entidades debido a que concentran, conjuntamente, el 42.1% del Producto Interno Bruto del país, el 35.7% de la población, así como el 37.6% de la demanda nacional de vivienda con acceso a una hipoteca, según información de CONAPO, INEGI y CONAVI. En 2016, se colocaron el 39.7% de los créditos de vivienda en dicha región. Vinte posee una reserva territorial mayor a los cuatro años promedio por plaza, consistente en aproximadamente 457 hectáreas al 31 de diciembre de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 31,747 Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial.

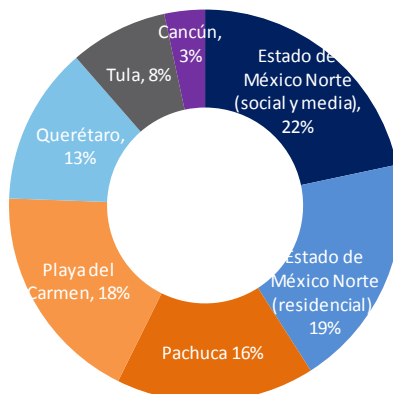
Crecimiento Geográfico Selectivo



Fuente: Datos de la Compañía y CONAVI. (1) Centro del País: D.F., Estado de México, Hidalgo, Querétaro, Puebla y Tlaxcala. (2) INEGI 2016. (3) CONAPO, CONAVI 2016. (4) INFONAVIT / FOVISSSTE 2015.

Con respecto a la diversificación geográfica de ingresos, durante 2016 el 83% de los ingresos de la Compañía provino de plazas ubicadas en el centro del país, incluyendo el norte de la Ciudad de México (Tecámac, Edo. Méx.), Hidalgo (Pachuca y Tula) y Querétaro, Querétaro, por su parte Puebla con 1% y el 16% restante provino de Quintana Roo (Cancún y Playa del Carmen). La reserva territorial de la Compañía posee un enfoque en el centro del país con una equivalencia de lotes de vivienda en ingresos igual a 15% en el Estado de México, 20% en Hidalgo, 30% en Querétaro, 10% en Puebla así como 22% en Quintana Roo y 4% en Nuevo León.

% de Ingresos por Ubicación al 31 de diciembre de 2016



Fuente: Datos de la Compañía, 2016.

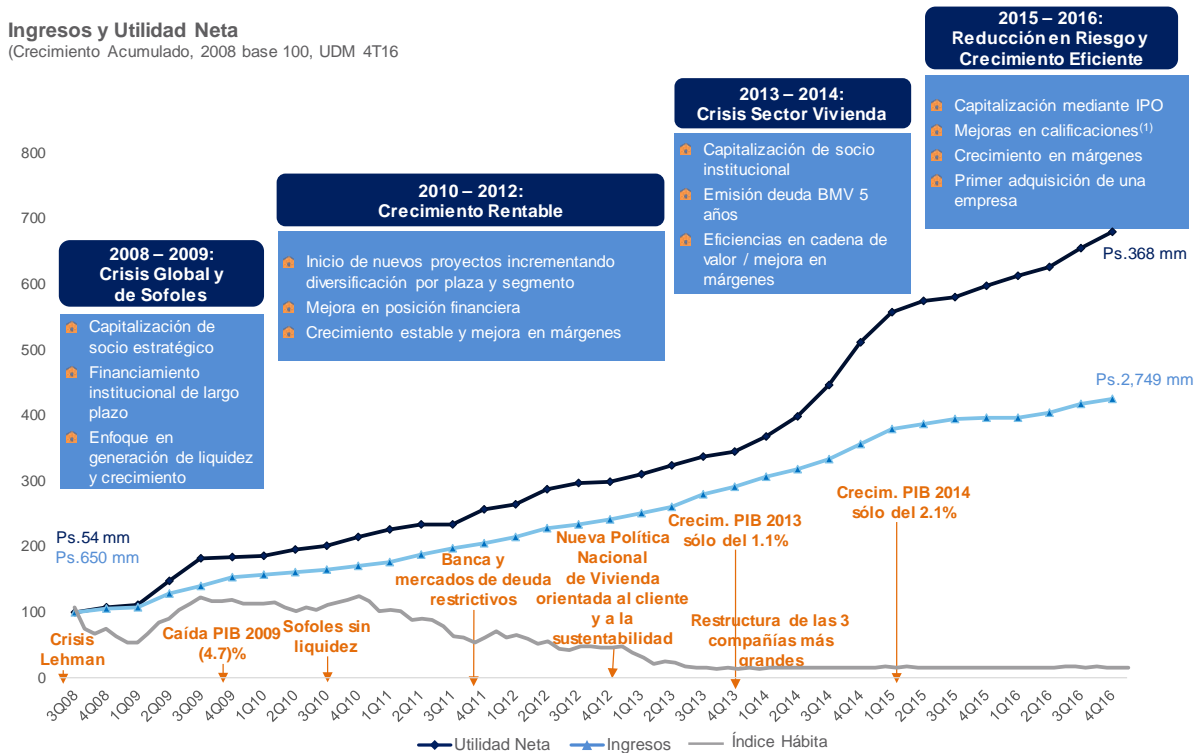
Vinte desarrolla viviendas sustentables bajo un modelo de negocio incluyente que promueve la vida en comunidad y posee una visión de protección ambiental que alienta el uso más eficiente de los recursos naturales. Como reconocimiento a este modelo de negocio, Vinte ha recibido diversos premios, incluyendo ocho Premios Nacionales de Vivienda, dos premios regionales, incluyendo el Premio Estatal de Desarrollo y Vivienda de Quintana Roo, así como cuatro premios internacionales, incluyendo ganador del *G20 Challenge on Inclusive Business Innovation* y nominación al *Sustainable Investment of the Year* del *Financial Times* e IFC en 2012.

Vinte es una empresa que cuenta con un historial de operación de 15 años en el sector inmobiliario. La mayoría de sus directivos, gerentes y coordinadores han dedicado gran parte de su trayectoria profesional a la Compañía y, en general, al sector de la vivienda. Los directivos y ejecutivos que forman parte de Vinte son un grupo con más de 25 años de experiencia en promedio en empresas del sector, dentro de las áreas de promoción, desarrollo, diseño y construcción de conjuntos habitacionales integralmente planeados y precursores de una nueva generación de vivienda. De esta manera, Vinte ha sido capaz de competir exitosamente en el mercado y sostener un crecimiento anual compuesto en sus ingresos del 19.8% en el periodo 2008 a 2016, en comparación al decrecimiento en ingresos de las más grandes empresas públicas del sector desarrollador de vivienda en el mismo periodo. En particular, Vinte ha logrado crecer sus utilidades cada trimestre de los últimos ocho años (2008 al 2016), a pesar de fuertes cambios en su entorno.

Ingresos y Utilidad Neta (Crecimiento Acumulado, 2008 base 100, 2016)

Ingresos y Utilidad Neta

(Crecimiento Acumulado, 2008 base 100, UDM 4T16)

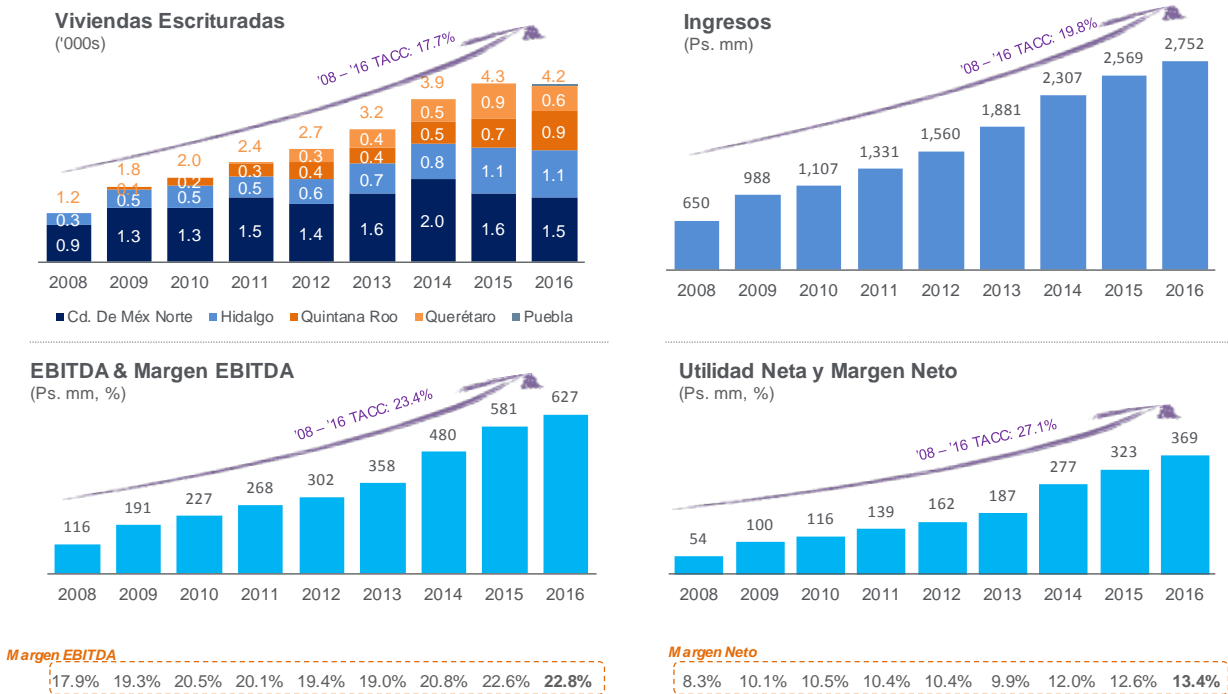


Fuente: Datos de la Compañía y Bloomberg.

Nota: (1) Acciones recientes de agencias calificadoras: Sep. '16, HR mejoró la calificación de Vinte a A+ con perspectiva estable; Standard & Poor's mejoró a perspectiva a positiva a la calificación de Vinte en mxA-.

En línea con el comportamiento de los ingresos, los cuales han presentado una TACC igual a 19.7% desde el cuarto trimestre de 2008 y hasta el cuarto trimestre de 2016, el EBITDA ha presentado una TACC de 23.3% y la utilidad neta una TACC de 27.1% en el mismo periodo.

Crecimiento en Viviendas Escrituradas, Ingresos, EBITDA y Utilidad Neta (2008-2016)



En el año 2016, la Compañía concretó la escrituración de 4,236 viviendas, lo que representó una reducción de 0.7% con respecto a 2015. Sin embargo durante dicho año los ingresos se incrementaron un 7.1% a \$2,752 millones de pesos como resultado de un enfoque de la Compañía en productos de mayor precio promedio. A la fecha, la Compañía posee 17 desarrollos en construcción en ocho ciudades localizadas en seis estados de la República Mexicana, incluyendo: Tecámac, Edo. Méx., Pachuca y Tula, Hgo., Querétaro, Qro., Puebla, Pue., Monterrey, N.L., Cancún y Playa del Carmen, Q.Roo. Vinte posee una reserva territorial total de aproximadamente 457 hectáreas al 31 de diciembre de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 31,747 Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial. Toda la reserva territorial de Vinte es contabilizada a costo dentro de su balance general, sin compromisos ni asociaciones con terceros, con excepción del convenio de coinversión con OHL Desarrollos en el Proyecto denominado Ciudad Mayakoba. La reserva de Vinte se estima con un valor comercial igual a 2.6 veces su valor en libros, excluyendo las mejoras en urbanización e infraestructura hechas en algunos terrenos.

Viviendas Escrituradas y Lotes en Reserva Territorial

	Viviendas Escrituradas												Lotes
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Reserva 4T'16
Monterrey													825
Puebla												34	4,388
Cancún									68	173	208		4,864
Tula								73	274	482	470		4,411
Querétaro						4	318	431	547	854	614		5,920
Playa del Carmen				61	206	310	419	400	461	503	713		2,818
Pachuca			37	285	461	513	525	596	631	546	635	675	3,437
Estado de México	757	875	1,070	865	1,275	1,299	1,520	1,365	1,630	1,985	1,618	1,522	5,084
Total	757	875	1,107	1,150	1,797	2,018	2,359	2,698	3,165	3,881	4,265	4,236	31,747

Fuente: La Compañía

Notas: Excluyendo proyecto en Joint-Venture en Ciudad Mayakoba por 3,600 viviendas
Basado en avalúos bancarios de muestra significativa de reserva actual

En los últimos 10 años, Vinte ha concretado una serie de adquisiciones e inicio de proyectos que sientan las bases de crecimiento futuro:

1.- Arranque de Proyectos:

- 🏠 Inicio de obra y ventas en Real Segovia, Puebla, interés social - medio
- 🏠 Inicio de obra y ventas en Real Queralt, interés medio-residencial en Querétaro (torres de departamentos)

2.- Proyectos listos para iniciar obra:

- 🏠 Obtención de autorizaciones para arranques de proyectos en corto plazo:
 - Real Qatania, interés medio-residencial en Cancún
 - Real Maderia, interés medio-residencial en Pachuca
 - Real Amalfi, interés medio-residencial en Playa del Carmen

3.- Adquisición de Proyectos y Nuevas Reservas Estratégicas:

Estado de México:

Brindando continuidad en el segmento medio y residencial en Tecámac para los años 2018 – 2022:

- 🏠 Adquisición reserva de un competidor para desarrollar ~600 viviendas de precio promedio de ~\$1.0mdp
- 🏠 Por adquirir reserva de un competidor para desarrollar ~700 viviendas de precio promedio de ~\$1.3mdp

Querétaro:

Fortaleciendo nuestra posición en el segmento residencial en una de las plazas con mayor dinamismo del país

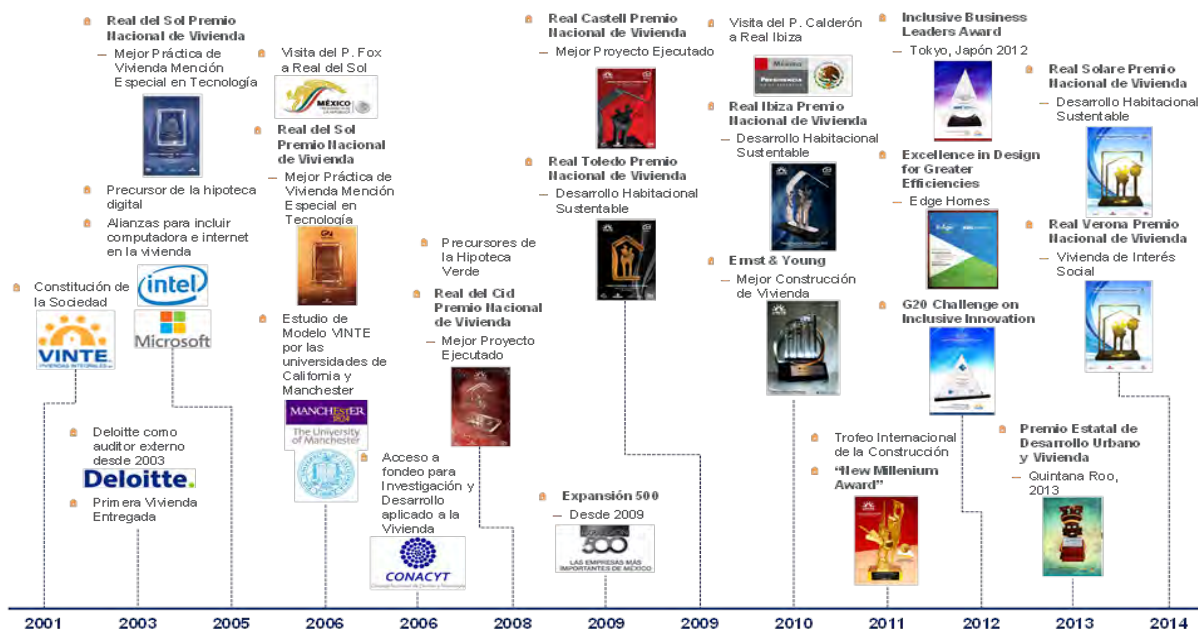
- 🏠 Proyecto La Vista al grupo ICA para ~600 viviendas con precio promedio de ~2.3mdp

Ciudad de México:

- 🏠 Análisis de terrenos y proyectos en los últimos años en la Ciudad de México.

1.4. Evolución de la Compañía

Reconocimientos al Modelo de Negocio de Vinte



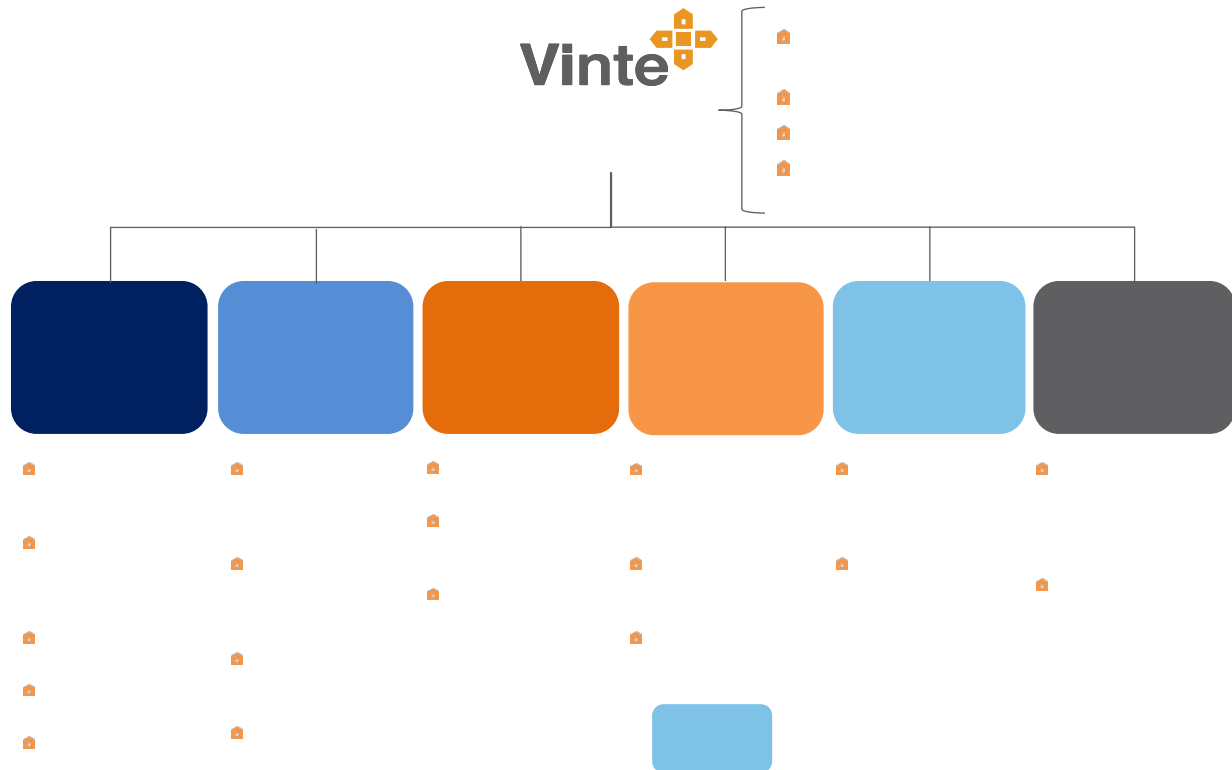
- Agosto 2001** Vinte se constituye e inicia operaciones.
- Julio 2003** Primera casa entregada en conjunto urbano Real del Sol.
- Junio 2005** Firma de convenio con Intel, Microsoft, INFONAVIT e INEA para incluir una computadora y acceso a Internet como parte integral de cada vivienda entregada.
- Octubre 2005** Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2005, Mención Especial, en la categoría de "Mejores Prácticas" de manos del Presidente Vicente Fox Quesada.
- Febrero 2006** Visita del Presidente Vicente Fox Quesada al desarrollo de la Compañía Real del Sol.
- Octubre 2006** Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2006, Mención Especial, en la categoría de "Mejores Prácticas" de manos del Presidente Vicente Fox Quesada. Inicio formal del Estudio sobre el Impacto de la Tecnología en el Hogar por parte de la Universidad de California en Irvine y Universidad de Manchester.
- Noviembre 2006** Beneficiados por el "Programa de Apoyo a Emprendedores Última Milla" para la promoción de la Investigación y Desarrollo de la tecnología Séptima Generación. Autorización del segundo conjunto urbano, Real del Cid, y del tercer conjunto urbano, Real Castell, de la

	Compañía. Primera vivienda escriturada en el desarrollo Real del Cid.
Enero 2008	Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2007, Mención Especial, en la categoría "Mejor Proyecto Ejecutado" en la subcategoría "Accesibilidad".
Febrero 2008	Inversión directa por parte del IFC del 10.6% del capital social.
Mayo 2009	Beneficiados por segunda ocasión por el "Programa de Apoyo a Emprendedores Última Milla" para la promoción de la Investigación y Desarrollo de la Tecnología Séptima Generación.
Octubre 2009	Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2008 por el Mejor Proyecto Ejecutado en el Conjunto Urbano Real Castell y Premio Especial en la Categoría Desarrollo Habitacional Sustentable en el Conjunto Urbano Real Toledo. Otorgamiento de concesión telefónica por parte de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes.
Septiembre 2010	Ganadores del Premio Nacional de Vivienda por Desarrollo Habitacional Sustentable en el Conjunto Urbano Real Ibiza. Premio Ernst & Young 2010 como Líder <i>Entrepreneur</i> del Sector Vivienda, Reconocimiento del Gobierno de Canadá al Liderazgo en la reducción de los efectos de Cambio Climático.
Marzo 2011	Vinte colocó su primera emisión de Certificados Bursátiles por \$100 millones de Pesos con vencimiento de tres años al amparo de un programa de colocación de \$1,000 millones de Pesos a 5 años.
Mayo 2011	Ganadores del Trofeo Internacional de la Construcción <i>New Millennium Award</i> "2011".
Diciembre 2011	Ganadores del Premio Hombres y Mujeres de la Casa 2011. Primera vivienda Escriturada en el Desarrollo Real Solare en Querétaro.
Junio 2012	Ganador <i>G20 Challenge on Inclusive Business Innovation</i> .
Junio 2012	Nominación <i>Sustainable Investment of the Year, Financial Times / IFC, Sustainable Finance Awards</i> .
Noviembre 2012	Primera Certificación EDGE (<i>Excellence in Design for Greater Efficiencies</i>) del IFC a nivel mundial en materia de vivienda.
Diciembre 2012	Firma del Primer Crédito para la Construcción bajo el Programa Eco-Casa de la SHF con recursos del BID y del <i>Kreditanstalt für Wiederaufbau (Reconstruction Credit Institute o KfW)</i> .

Septiembre 2013	Inversión directa por parte de la CII correspondiente al 5.0% del capital social de la Compañía.
Octubre 2013	Premio <i>Inclusive Business Award</i> 2013 otorgado por el IFC.
Noviembre 2013	Firma de crédito sindicado con SHF y NAFIN por hasta \$300 millones de Pesos con un plazo de ocho años.
Diciembre 2013	Premio Estatal de Desarrollo y Vivienda de Quintana Roo.
Marzo 2014	Ganadores del Premio Nacional de Vivienda 2013 por Desarrollo Habitacional Sustentable en el Conjunto Urbano Real Solare y en la categoría Vivienda de Interés Social por el Conjunto Real Verona.
Diciembre 2014	Firma de Convenio de Coinversión con OHL Desarrollos para el desarrollo de aproximadamente 3,600 viviendas durante cinco años en el proyecto denominado Ciudad Mayakoba, Playa del Carmen, Q.Roo.

1.5. Descripción de las Empresas del Grupo

VINTE está conformado a la fecha del presente Reporte Anual por las siguientes Subsidiarias:



Los proyectos de vivienda son consolidados en Vinte, mismos que, en 2016, generaron más del 95% del total de los ingresos consolidados de la Compañía. En este sentido, Vinte ha consolidado o está en proceso de desarrollar los siguientes proyectos:

Real del Sol.	conjunto urbano de interés social y medio constituido por 1,860 viviendas, de las cuales 1,028 son de interés social y 832 son de interés medio en el estado de México.
Real del Cid.	conjunto urbano de interés social y medio constituido por aproximadamente 4,869 viviendas en el estado de México.
Real Castell.	conjunto urbano de interés medio y residencial constituido por 476 viviendas en el estado de México.
Real Verona.	conjunto urbano de interés social en desarrollo por aproximadamente 6,260 viviendas en el estado de México.
Real Firenze.	conjunto urbano de interés medio y residencial constituido por 749 viviendas en el estado de México.
Real Toscana.	conjunto urbano de interés medio y residencial en desarrollo por 460 viviendas en su primera fase, de un total de más de 1,000 viviendas en el estado de México.
Real Granada	conjunto urbano de interés social y medio en desarrollo por más de 2,400 viviendas en el estado de México.
Real Toledo.	conjunto urbano de interés social y medio en desarrollo por más de 2,153 viviendas en el estado de Hidalgo.
Real Castilla.	conjunto urbano de interés social en desarrollo por más de 6,107 viviendas en el estado de Hidalgo.
Real Ibiza.	conjunto urbano de interés medio en desarrollo por alrededor de 2,000 viviendas en el estado de Quintana Roo.
Real Solare.	conjunto urbano de interés social y medio en desarrollo por 1,017 viviendas en su primera fase, de un total de aproximadamente 6,175 viviendas en el estado de Querétaro.
Real Valencia.	conjunto urbano de interés social proyectado por más de 2,650 viviendas en el estado de Quintana Roo.

Real Bilbao.	conjunto urbano de interés medio proyectado por aproximadamente 2,000 viviendas en el estado de Quintana Roo.
Real Segovia.	conjunto urbano de interés social proyectado por más de 4,550 viviendas en el estado de Puebla.
Real Navarra.	conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 2,900 viviendas en el Estado de Hidalgo.
La Vista	conjunto urbano de interés medio alto proyectado por aproximadamente 2,570 viviendas en el Estado de Querétaro.
Queralt	conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 591 viviendas en el Estado de Querétaro.
Real Carrara	conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 180 viviendas en el Estado de Tecámac.
Real Vizcaya	conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 597 viviendas en el Estado de Tecámac.
Real Madeira	conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 1,616 viviendas en el Estado de Hidalgo.
Real Amalfi	conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 2,208 viviendas en el Estado de Quintana Roo.
Real Catania	conjunto urbano de interés medio y medio alto proyectado por aproximadamente 1,075 viviendas en el Estado de Quintana Roo.

1.6 Ventajas Competitivas.

1.6.1. Modelo de negocio diferenciado, sustentable, y con visión integral

Oferta diferenciada aplicable a todos los segmentos económicos

El modelo de la Compañía se basa en la diversificación de tipo de producto, segmento económico y fuente de hipotecas, para buscar flexibilidad y poder adaptarse de forma dinámica al entorno de mercado, reduciendo la volatilidad de sus ingresos y los riesgos relacionados con la industria. La Compañía tiene como objetivo ofrecer viviendas para tres diferentes segmentos económicos,

manteniendo una alta calidad y amenidades superiores a la de sus competidores en todos sus desarrollos, sin importar el segmento de vivienda. Asimismo, la Compañía ofrece sus productos a los tres diferentes segmentos económicos en cada uno de los seis estados del país en donde opera, ofertando hasta siete tipos de vivienda en una misma comunidad, muestra de su capacidad para mezclar diversos segmentos de vivienda en un mismo desarrollo. Este modelo ha permitido a la Compañía desarrollar más de 28,000 viviendas en más de 16 comunidades diferentes y alcanzar una TACC de 17.7% en el número de casas escrituradas para el periodo de 2008 a 2016. La Compañía define los tres diferentes segmentos económicos de la siguiente manera:

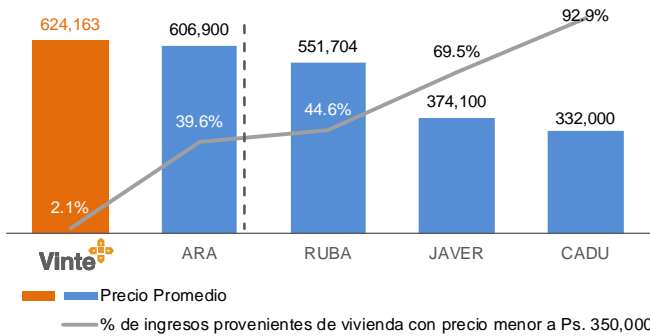
✓ **Modelo de negocio probado** buscando mezclar tres segmentos de negocio en cada plaza, generando flexibilidad operativa ante cambios en políticas gubernamentales y de mercado.



Enfoque en los segmentos medio/alto sin dependencia a subsidios para cerrar una venta

Adicionalmente, Vinte se diferencia de sus competidores por recibir la mayor parte de sus ingresos de los segmentos de interés medio y residencial, minimizando el impacto ante potenciales cambios de la política gubernamental de vivienda. Durante 2016, \$1,747 millones de Pesos de su ingreso por escrituración, que representan el 69%, provinieron de estos dos segmentos. Por otro lado, únicamente 2.1% de sus ingresos totales provinieron de vivienda con un precio menor o igual a \$350,000 Pesos. Además, la Compañía se distingue por tener un precio promedio de vivienda colocada mayor a la de sus competidores, minimizando el impacto ante potenciales cambios de política gubernamental, como se observa en la siguiente gráfica.

Comparativo de Precio Promedio vs. Competidores (1)
(Ps., 2016, Precio por Unidad)

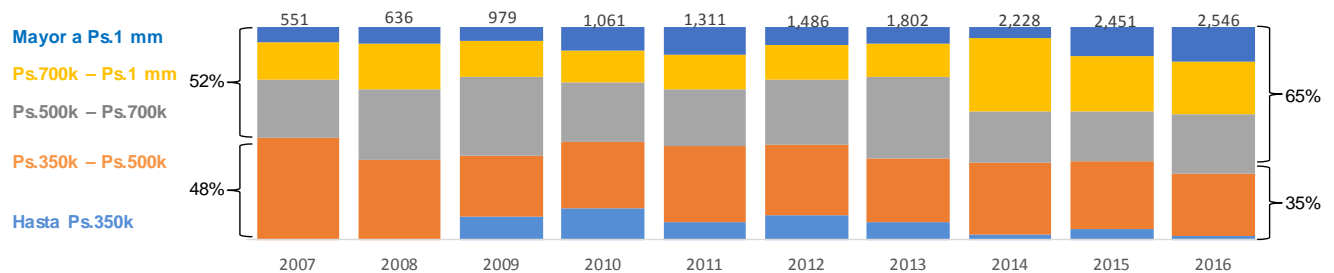


✓ Precio promedio de vivienda por arriba de sus competidores minimizando el impacto ante potenciales cambios de política gubernamental



Distribución de Ingresos por Segmento de la Compañía

(Precio Promedio y %, Ps. '000s, Dec.'2016)



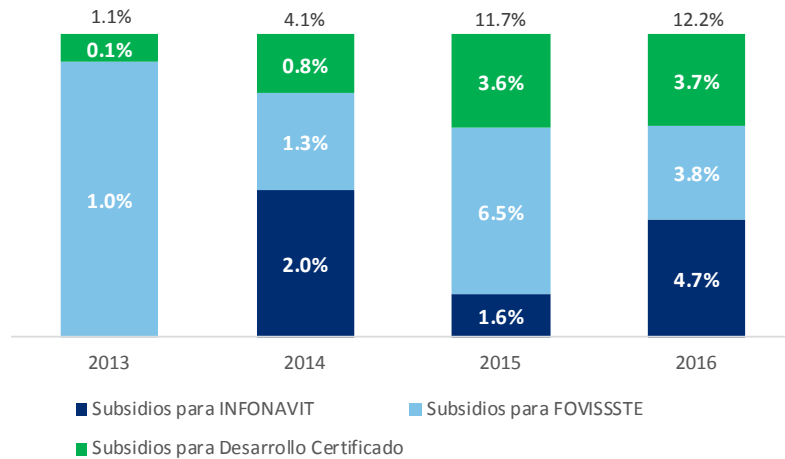
Fuente: Datos de la Compañía e información pública de cada compañía

Notas:

1 Solo compañías con información pública disponible en el 4T'16

Esta diferenciación de producto y nivel de precio se reflejó principalmente en el pasado ya que solo 4.1% de los ingresos totales de Vinte dependieron de la venta de viviendas con subsidio durante 2014 y en promedio en el periodo 2011 al 2015, aproximadamente el 5% de los ingresos totales de la Compañía dependieron de la venta de vivienda con subsidio. Dichos subsidios los otorga la CONAVI al segmento económico bajo, definido como personas que perciben menos de cinco salarios mínimos. Sin embargo, durante 2015 y 2016 notamos mayor participación en los ingresos de venta de viviendas con subsidio ya que representaron el 12.1% y 12.2% de los ingresos totales de Vinte. Dicho incremento respecto de los ingresos previos al 2015, se explica principalmente por: (1) un aumento en la disposición vigente a partir de marzo 2015 que permite solicitar subsidios a la vivienda a las personas que perciban hasta cinco salarios mínimos, en comparación con los 2.5 salarios que se establecían previamente, y (2) la obtención de la certificación otorgada por SEDATU del desarrollo Real Castilla en Tula, Hidalgo, como integrante de una Región Activa Inteligente y Sustentable (RAIS), lo que permite a los Clientes de dicho proyecto acceder al subsidio de forma prioritaria sobre el presupuesto aprobado cada año, minimizando así riesgos para la Compañía.

Participación correspondiente a la Venta de Vivienda con Subsidio en el Total de Ingresos de Vinte



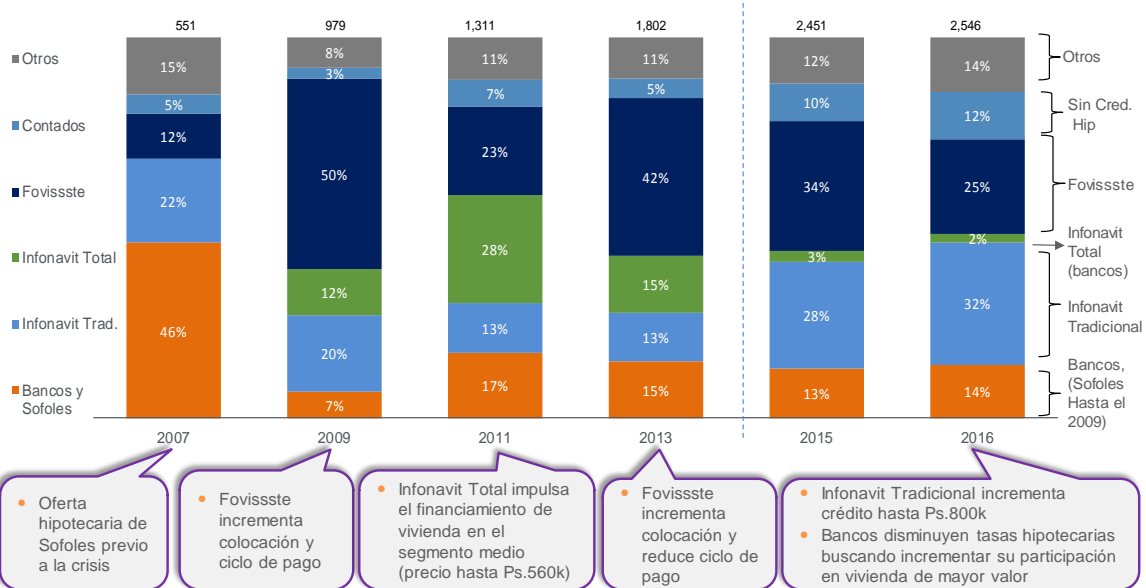
Fuente: Datos de la Compañía.

Fuentes de financiamiento diversificadas para sus Clientes

Vinte cuenta con una amplia base de Clientes con diferentes niveles de ingresos y distintas fuentes de financiamiento. Esto ha permitido a la Compañía adaptarse a la oferta de hipotecas a través de los años y adquirir experiencia con diferentes instituciones financieras hipotecarias y diversos segmentos económicos de clientes, como se observa en la siguiente gráfica. La Compañía cree que esto disminuye el impacto de un posible cambio de política gubernamental.

**Diversificación y Evolución de Fuentes de Hipoteca
(% sobre el total de ingresos de Vinte)**

Evolución de Fuentes de Hipoteca para Clientes de Vinte
(%, Ps. 000's)



- Oferta hipotecaria de Sofoles previo a la crisis
- Fovissste incrementa colocación y ciclo de pago
- Infonavit Total impulsa el financiamiento de vivienda en el segmento medio (precio hasta Ps.560k)
- Fovissste incrementa colocación y reduce ciclo de pago
- Infonavit Tradicional incrementa crédito hasta Ps.800k
- Bancos disminuyen tasas hipotecarias buscando incrementar su participación en vivienda de mayor valor

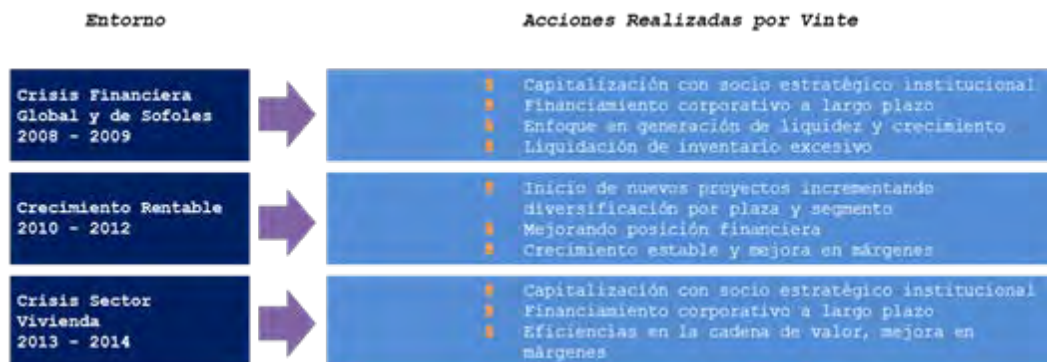
Fuente: Información de la Compañía.

Nota: Otros incluyen: cofinanciamientos, Pemex, CFE, entre otros.

Modelo sustentable capaz de resistir diferentes entornos

La Compañía posee amplia experiencia ejecutando este modelo de negocios bajo diferentes entornos de mercado a los que se ha adaptado con resultados exitosos. Esto se ve reflejado en un crecimiento sostenido de ingresos y utilidad neta en cada trimestre durante los últimos ocho años. Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el ingreso de Vinte fue de \$2,752 millones de Pesos y su utilidad neta fue de \$369 millones de Pesos, lo que representa una TACC de 19.8% y 27.1%, respectivamente, desde el 2008. En adición al crecimiento en métricas financieras clave, Vinte ha demostrado una habilidad de generar flujos operativos positivos. Esto se debe, entre otras cosas, a una disciplinada estrategia de crecimiento, alta rotación de capital de trabajo, bajos niveles de apalancamiento y a la flexibilidad para ajustar su oferta ante cambios en la demanda y la disponibilidad de hipotecas, como ocurrió en la crisis financiera global del 2008 - 2009. Esta habilidad de respuesta dinámica al entorno macroeconómico se muestra en la siguiente tabla:

Estrategias de Respuesta ante Entorno Cambiante



Enfoque Vinte ante perspectiva 2017

1. Generación de flujo de efectivo
 - Adquisiciones selectivas de terrenos para el 2017, por lo que esperamos flujo de operación positivo
2. Priorizar rentabilidad sobre crecimiento en volumen de vivienda
3. Enfoque en vivienda de 500 mil a 2.0 mdp
 - Inicio de desarrollos de vivienda media en Cancún, Pachuca y Monterrey en el 2017
 - Compra de dos proyectos (terrenos) en Tecámac de segmentos medio a medio alto residencial
 - Inicio de ventas en "La Vista" en Querétaro (vivienda residencial) e ingresos por venta de lotes urbanizados
 - Continuidad en resto de las plazas
 - Incremento significativo de ventas y obra en Playa del Carmen
4. Mantener niveles de apalancamiento sanos
 - Apalancamiento actual históricamente bajo (1.09x EBITDA y 0.29x / Capital)
5. Asegurar acceso a financiamiento y una parte importante a tasa fija
 - 53% del total de la Deuda Neta dispuesta está en tasa fija en línea con recomendaciones previas del Consejo (vs 0% en 2012).

- Se firmó recientemente la línea de crédito del JV de Mayakoba sin aval de Vinte (a la fecha tenemos ya ~600 preventas y la obra ya está en proceso)
6. Utilidad Neta, con un crecimiento anticipado de alrededor del 15% AsA
 7. Rendimiento sobre capital (ROE), en un nivel anticipado de 18%-19%

Visión de crear comunidades integradas, no solo vender casas

Igualmente, una de las claves del negocio es el compromiso de desarrollar un concepto de comunidades integrales que permitan a sus habitantes disfrutar de una mejor calidad de vida. La Compañía estima que alrededor de 50% de sus ventas se generan a partir de la recomendación de un Cliente, reduciendo, además, los costos de promoción de la Compañía. Esto se logra a través de ofrecer diferenciadores clave como diseños integrales, equipamiento y amenidades superiores a la de sus competidores y un servicio postventa enfocado en la promoción y desarrollo de la vida en comunidad. Estos diferenciadores se definen a mayor detalle a continuación.

Diseño: Vinte cuenta con especialistas en diseño arquitectónico y planeación urbana, los cuales tienen como objetivo diseñar atractivos desarrollos que por sus características favorezca el acceso a todos los habitantes a una mayor calidad de vida. Estos desarrollos incluyen instalaciones educativas, deportivas y comerciales estratégicamente ubicadas. Todas las unidades poseen elementos arquitectónicos de calidad e incluso, la posibilidad en algunos casos de expandir o modificar sus viviendas bajo ciertos lineamientos.

Equipamiento y Amenidades: La Compañía ofrece productos innovadores y de alta calidad en sus desarrollos, como pueden ser cámaras de seguridad, acceso controlado, telemetría (medición en tiempo real de consumos de energía eléctrica, gas y agua), paneles solares, computadoras e Internet.

Promoción de Vida en Comunidad: La Compañía cuenta con este servicio en todas sus plazas y tiene como objetivo mantener la calidad de vida y el sentimiento de comunidad dentro del desarrollo, integrando los parámetros para la conservación de imagen de viviendas, integración social y desarrollo comunitario. Adicionalmente, Vinte ha asumido el compromiso de entregar la vivienda, dar una inducción al Cliente y controlar la calidad de la urbanización. Este es un factor clave para lograr la plusvalía y mantener la estrategia de precios.

Este modelo ha llevado a Vinte a ganar ocho premios nacionales de vivienda como el premio Desarrollo Habitacional Sustentable y el premio Vivienda de Interés Social, dos regionales, incluyendo el Premio Estatal de Desarrollo y Vivienda de Quintana Roo, y cuatro premios internacionales como el *G20 Challenge on Inclusive Business Leaders Award* en Japón. Lo anterior se ve reflejado en la plusvalía de 5.0% a 9.3% anual en los últimos 14 años que Vinte genera para los dueños de las viviendas. Dicha plusvalía es un beneficio para todas las partes involucradas con Vinte en el proceso de desarrollo y venta: el dueño de la casa, el gobierno y sociedad, las instituciones financieras con las que Vinte tiene líneas de crédito, y a Vinte por las recomendaciones antes mencionadas y el reconocimiento de marca.

Ejemplo de Plusvalía Vinte

Valor de Vivienda y Margen Neto por Proyecto, Zona Norte Ciudad de México
(2005-Diciembre 2016, Ps.)

Vinte
Esta vida como debería ser la vida.
Valor Original 2005
Ps.339,503
Desarrollo Real del Sol,
Tecámac, Edo. Méx.



Valor Actual en
Mdo. Secundario
Ps.619,150

Crecimiento sostenido en el valor de la vivienda permite a Vinte maximizar rentabilidad incrementando precios y margen neto



Competidor
Valor Original 2005
Ps.288,578
Desarrollo competidor en Tecámac, Edo. Méx.



Valor Actual en
Mdo. Secundario
Ps.210,000

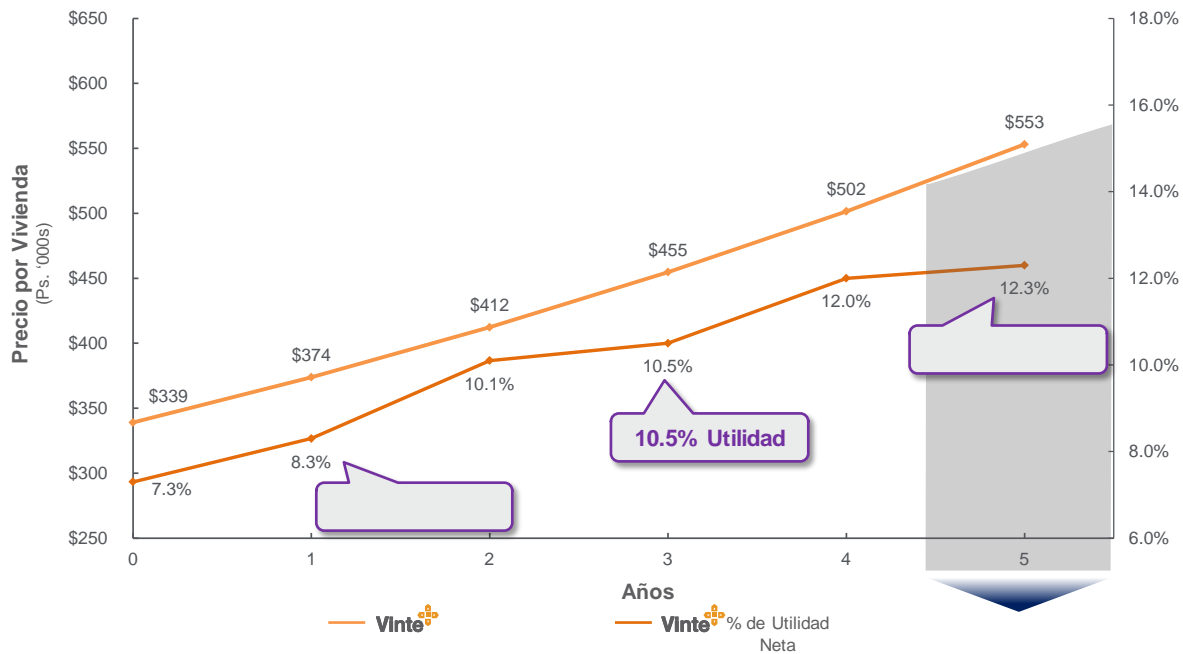
Deterioro en valor de viviendas limita posibilidad de incrementos en rentabilidad



Fuente: Precios históricos de cada compañía. Precios promedio de vivienda actual tomados de trovit.com.mx, segundamano.mx y metroscúbicos.com.

La plusvalía generada en los desarrollos de Vinte permite incrementar el precio de las viviendas a lo largo de la vida de sus proyectos, incrementando los márgenes operativos de Vinte y permitiendo que los nuevos desarrollos sean vendidos a precios más altos.

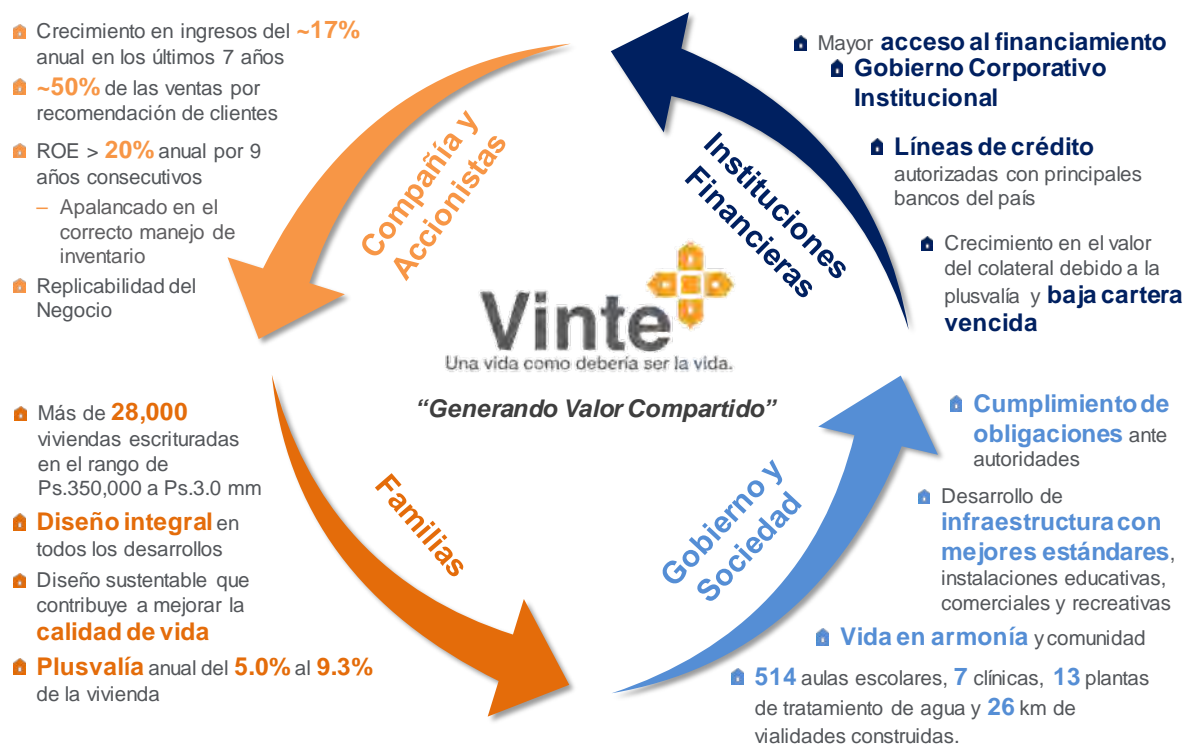
Ejemplo de Plusvalía e Incremento de Márgenes



Fuente: Información de la Compañía.

Vinte considera que su modelo de negocios permite la generación de valor compartido entre todas las partes interesadas, incluyendo los clientes, las autoridades gubernamentales, las instituciones financieras y finalmente la Compañía y sus accionistas. Esta orientación promueve una visión de permanencia en el largo plazo.

Generando Valor Compartido a Todas las Partes Involucradas



1.6.2. Disciplinado y sólido modelo de crecimiento con una alta rotación de capital de trabajo

Vinte participa en toda la cadena de valor, desde la adquisición de reservas territoriales hasta el cierre de la venta y promoción de la vida en comunidad, permitiéndole tener una alta flexibilidad en las variables que componen el ciclo de capital de trabajo con una base disciplinada de crecimiento.

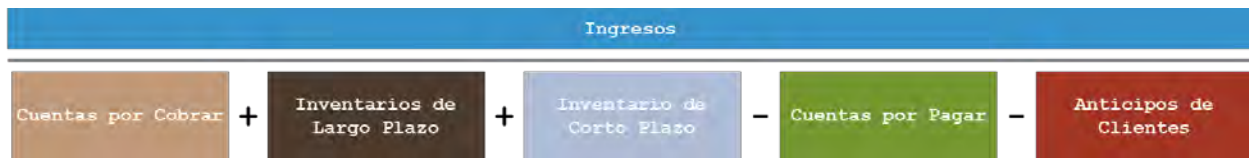
Cadena de Valor del Negocio



La Compañía considera que una de las principales variables operativas es su capacidad de rotar eficientemente su capital de trabajo, el cual se define de la siguiente manera:

Rotación de Capital de Trabajo = ingresos de últimos 12 meses / (cuentas por cobrar + inventarios de largo y corto plazo - cuentas por pagar - anticipos de clientes)

Rotación de Capital de Trabajo



Cuentas por Cobrar: La Compañía trabaja con las diferentes instituciones financieras para agilizar los procesos de pago una vez que se realiza la escrituración de la vivienda. La Compañía trabaja en los procesos intermedios entre el pago del enganche hasta la escrituración y cobranza con el fin de bajar los días de cuentas por cobrar. A la Compañía le toma un plazo promedio de 46 a 90 días desde que recibe el apartado hasta la escrituración de la vivienda. Una vez escriturada la vivienda, el plazo promedio de cobro es de 4 a 7 días para el INFONAVIT, de 35 a 60 días para el FOVISSSTE y de 1 a 5 días para la banca.

Inventarios Inmobiliarios de Largo Plazo: Vinte sigue un esquema de reserva territorial *just-in-time*. En el periodo de 2008 a 2016, Vinte administró en promedio 4.8 años de reserva territorial. La Compañía tiene una metodología consistente y disciplinada para la adquisición de tierra. Parte de esta estrategia propia incluye tener un comité de análisis para la adquisición de reserva territorial (CAART) conformado por expertos de diversas áreas. El CAART es una metodología que cuenta con cinco filtros para la decisión de la adquisición de tierra: (1) descripción de la zona, (2) análisis de mercado, (3) análisis técnico, (4) análisis jurídico, y (5) análisis financiero. Esta metodología ha dado como resultado una reserva territorial con valor y calidad.

Proceso seguido para la Adquisición de Reservas Territoriales



Inventarios Inmobiliarios de Corto Plazo: La Compañía mantiene un inventario mínimo de vivienda terminada, menor al 5% del total de los inventarios inmobiliarios. La Compañía no especula con sus inventarios de vivienda terminada. Su constante comunicación con la fuerza de ventas permite

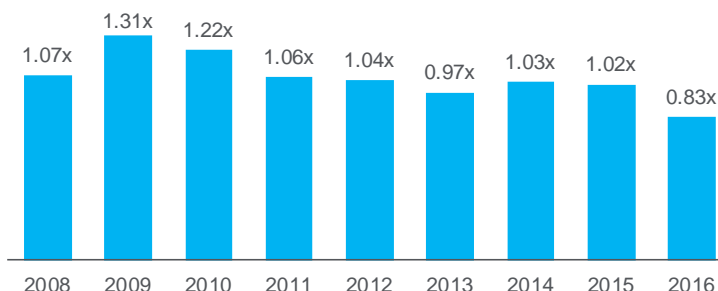
que las preventas marquen el ritmo de la construcción. Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía únicamente tenía 1.2% de vivienda terminada como porcentaje de los inventarios inmobiliarios totales.

Cuentas por Pagar: La Compañía celebra contratos de abastecimiento corporativo y mantiene acuerdos con grandes proveedores, permitiendo disminuir precios y aumentar plazos de pago. Vinte realiza operaciones de factoraje con el fin de aplazar sus cuentas.

Anticipo de Clientes: La fuerza de ventas propia y el programa de preventa/apartado permite a la Compañía recibir efectivo antes de la escrituración. Una preventa es considerada dentro de la planeación comercial de la Compañía cuando un Cliente ha firmado un contrato de compra-venta, se ha integrado su expediente de documentos básicos y posee una precalificación favorable en el simulador de crédito hipotecario de la institución financiera correspondiente. El seguimiento del comportamiento de las preventas es una parte fundamental de la planeación operativa, muestra de ello es que la Compañía ha mantenido en los últimos ocho años un promedio de preventas equivalente a 4.2 meses de ingresos. El seguimiento de las preventas permite a la Compañía ajustar el ritmo de la obra, buscando reducir los inventarios de construcción y de vivienda terminada.

Como resultado de esta disciplina en su modelo de negocio, la Compañía ha probado mantener una rotación de capital de trabajo estable y alta con respecto al sector. En el periodo de 2008 a 2009, Vinte tuvo una rotación de capital de trabajo promedio de 1.15x comparado con 0.64x del promedio para las empresas públicas del sector que cotizaban en la BMV, ese mismo periodo. Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía reportó una rotación de capital de trabajo de 0.86x que es menor a las reportadas en 2015 y 2014 de 1.02x y 1.03x respectivamente, este ajuste se debe principalmente a las inversiones en nuevos desarrollos y que todavía no se traducen en ingresos por el ciclo de efectivo o bien en su caso, por la rotación del capital de trabajo.

**Rotación de Capital de Trabajo
Vinte (2008-2016)**

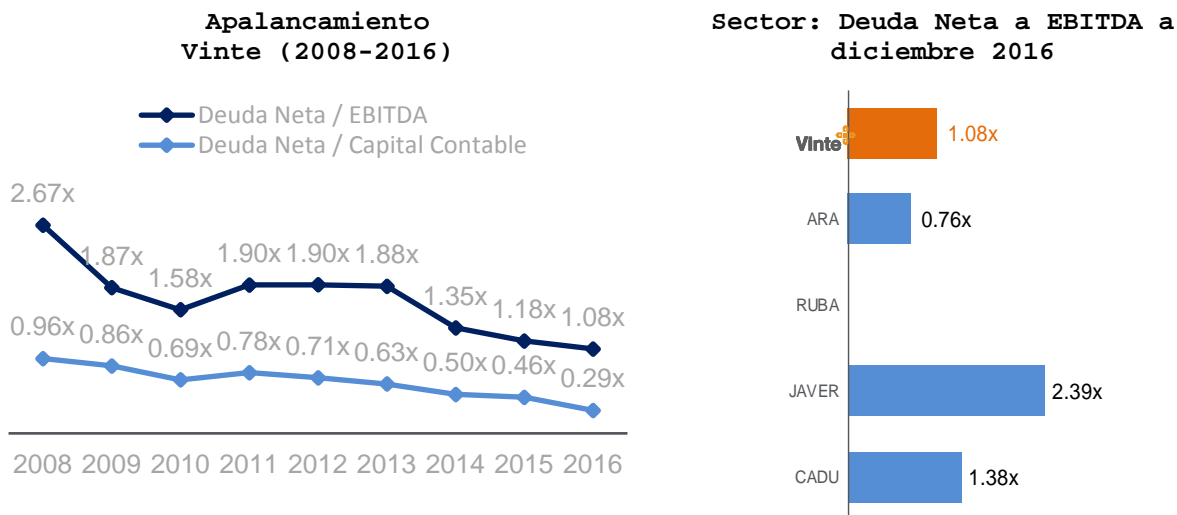


Este modelo de negocio ha permitido a Vinte tener un acelerado y sostenible crecimiento durante el periodo de 2008 a 2016. En este periodo, la Compañía reportó una TACC de 19.7% en sus ventas, 23.3% en su EBITDA y 27.1% en su utilidad neta, demostrando crecimiento y aumento en rentabilidad. En este mismo periodo, la Compañía mantuvo niveles estables de ROE con un promedio de 23.5% y una desviación estándar de +/- 1.9%.

1.6.3. Eficiente y conservadora estructura de capital y apalancamiento

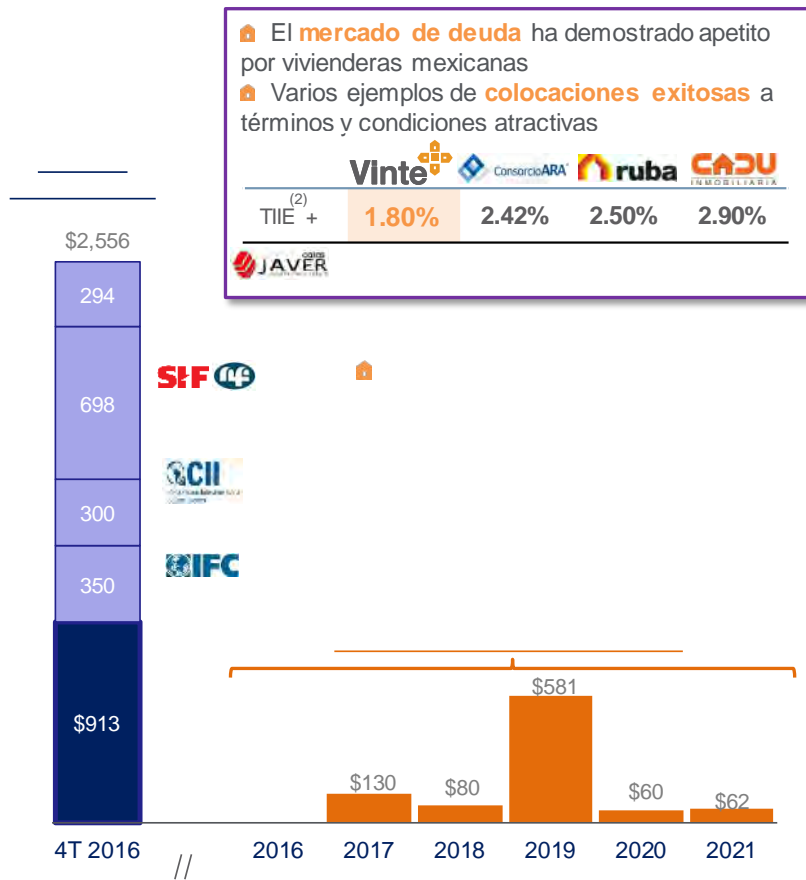
Históricamente, la Compañía ha mantenido una estructura de capital y niveles de apalancamiento conservadores sin tener que sacrificar crecimiento y rentabilidad para sus accionistas.

Al 31 de diciembre del 2016, la Compañía contaba con una deuda de \$895 millones de Pesos, Deuda Neta entre capital de 0.29x, que compara favorablemente respecto del 0.46x de 2015 y una razón Deuda Neta a EBITDA de 1.09x. Este nivel de apalancamiento se ha reducido gradualmente desde 2008, año en el que la razón Deuda Neta a EBITDA se encontraba en niveles de 2.67x, comprobando la estrategia prudente de apalancamiento de la Compañía y la capacidad de generar flujo de efectivo suficiente para poder fondear su alto crecimiento. Cabe destacar que el sector ha decidido optar por una trayectoria de menor apalancamiento a través de un fondeo más orgánico, con el objetivo de contar con una mayor flexibilidad financiera en momentos de menor liquidez en los mercados, tal como se muestra en los siguientes gráficos:



La Compañía está enfocada en tener una estructura diversificada de deuda de largo plazo. Al 31 de diciembre de 2016, el plazo promedio de la deuda de Vinte era de 5.1 años, 53% de la Deuda Neta estaba contratada en tasa fija y el resto denominada a tasa variable con un *spread* de TIIE + 2.69% promedio ponderada y mejora al *spread* promedio del año anterior de + 2.91%, y el 100% de la Deuda Bruta estaba denominada en Pesos.

**Acceso a Financiamiento Comprometido y Vencimiento de Deuda
(Ps. mm, diciembre 2016)**



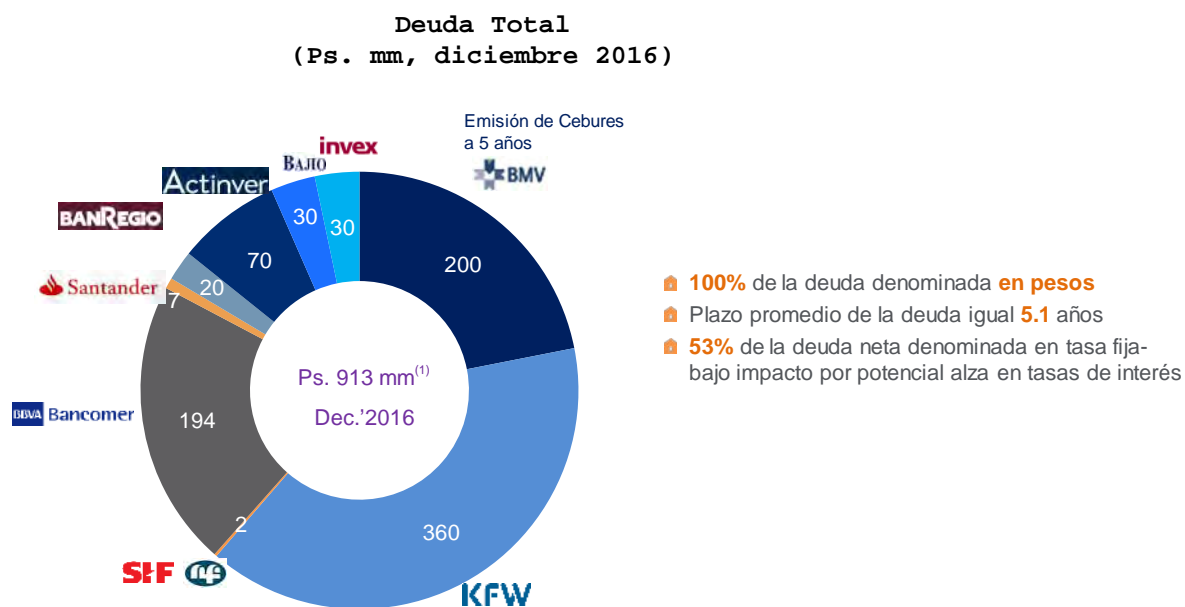
Notas: 1) Información pública de cada compañía. El saldo de deuda en balance general de Vinte, descontando gastos de colocación bajo IFRS y, es de Ps.\$895.2 mm. 2) Tasas de interés corresponden a emisiones con plazo a 5 años (ARA: crédito sindicado con bancos).

Desde el inicio de sus operaciones, y dada la flexibilidad de su modelo de negocio, la Compañía ha obtenido financiamiento de diferentes fuentes. En el periodo de 2002 a 2007 la principal fuente de financiamiento fue de sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles); este financiamiento era de corto plazo. El siguiente paso de institucionalización de financiamiento de la Compañía se dio al contratar dos líneas de crédito corporativas y con la entrada de un inversionista institucional como accionista de la Compañía. En 2008, el IFC hizo una inversión por el 10% del capital social de la Compañía y el mismo IFC y Banco Nacional de México, S.A. (Banamex) otorgaron líneas de crédito por siete y cinco años, respectivamente.

Siguiendo con el rápido proceso de institucionalización, durante el periodo de 2013 al 2014, la CII realizó una inversión por el 5% del capital social de la Compañía; cabe mencionar que a pesar de que el monto invertido por la CII fue el mismo que el invertido por el IFC, el porcentaje de acciones representativas del capital social de la Compañía adquirido con motivo de dicha

inversión fue de la mitad del adquirido por el IFC. En este mismo periodo, la Compañía contrató una línea de crédito por parte de SHF y NAFIN, a un plazo de ocho años, y por último, realizó la cuarta emisión de Certificados Bursátiles a cinco años. Estos ejemplos de algunas transacciones detallan el rápido proceso de institucionalización de la Compañía y su gran acceso a fuentes diversificadas de financiamiento.

Al 31 de diciembre de 2016, Vinte contaba con líneas de crédito firmadas no dispuestas por \$1,643 millones de Pesos (todas ellas con plazo de más de un año). Este monto no dispuesto representa aproximadamente 1.8x la deuda total de la Compañía. Al cierre de diciembre, la distribución de los saldos de deuda por institución es la siguiente:



Fuente: Datos de la Compañía.

Notas: El saldo de deuda dispuesta al 31 de diciembre de 2016 es Ps.\$913.1mm. El saldo de deuda en el estado de posición financiera, descontando gastos de colocación bajo IFRS, es Ps.\$895.2mm.

1.6.4. Negocio con enfoque de alta rentabilidad

Enfoque en rentabilidad

El enfoque de Vinte se dirige en viviendas para un segmento más alto que sus competidores, aunado a la flexibilidad de su modelo operativo y mejora continua en eficiencia de costos, le permiten tener una rentabilidad superior a la de los demás jugadores del sector. Los márgenes EBITDA y neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 son de 22.8% y 13.4%, respectivamente, mientras que el promedio del resto del sector es de 15.7% y 7.0%, respectivamente durante los últimos 12 meses a diciembre 2016.

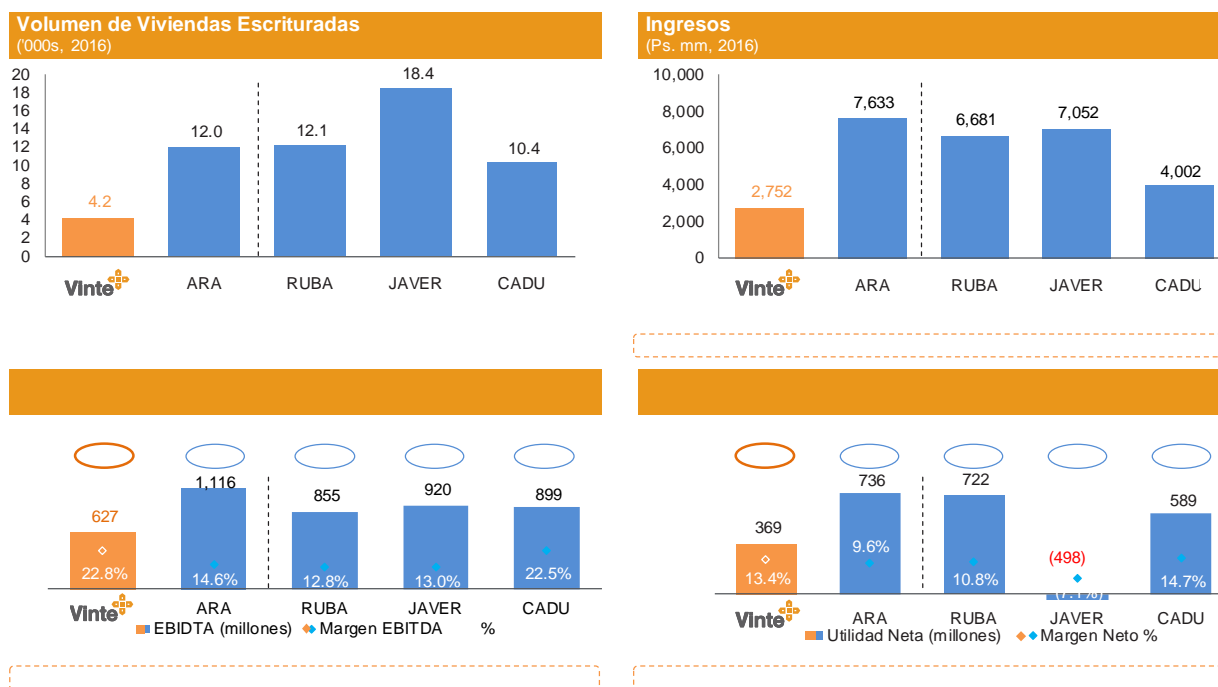
Alto ROE a pesar del bajo nivel de apalancamiento

Como resultado de un plan de crecimiento sólido y disciplinado, productos de alto margen, manejo eficiente del capital de trabajo y a pesar de un bajo

apalancamiento en comparación con sus competidores, el ROE promedio de Vinte de los últimos 12 meses al 31 de diciembre de 2016 fue de 21.7%, siendo el más alto entre las empresas del sector, seguido por Corpovael, S.A. de C.V. (Cadu), empresa que presentó un ROE de 17.5% en ese mismo periodo.

Fuente: Datos de cada compañía reportados a la BMV.

Adicionalmente, durante los últimos nueve años Vinte ha generado un ROE promedio de 23.1%.

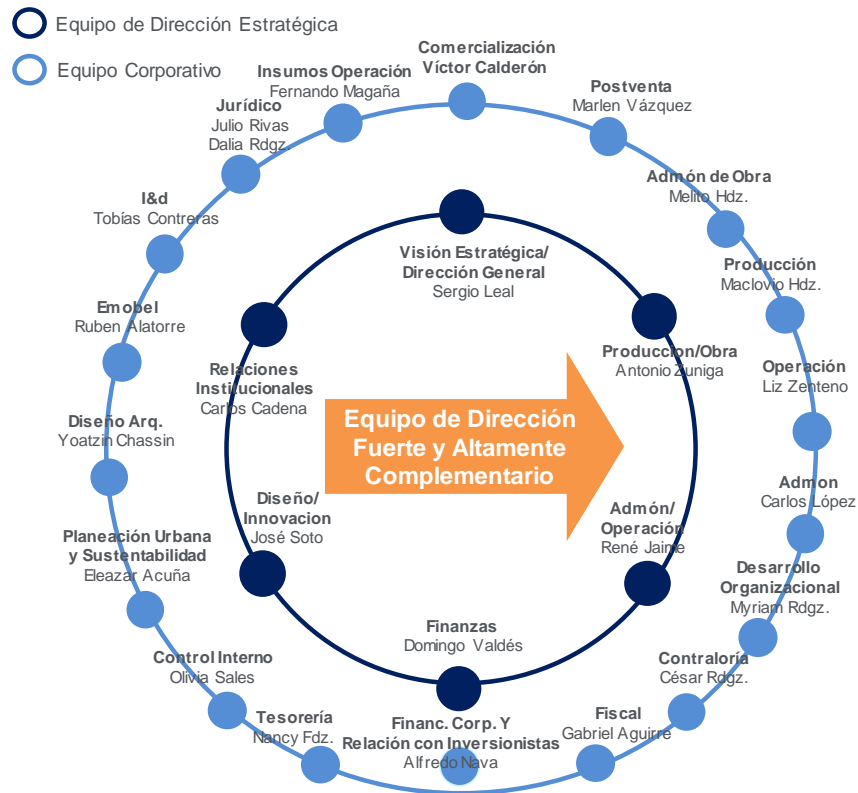


1.6.5. Equipo directivo experimentado, apoyo continuo de accionistas y sólido gobierno corporativo

Equipo directivo con amplia experiencia en el sector

Vinte cuenta con un equipo directivo experimentado y complementario, destacando el conocimiento de la administración de la industria de la vivienda, al contar en promedio con más de 25 años de experiencia en el sector. Dicho equipo directivo ha sido clave en el desarrollo e implementación de las estrategias de negocio, dando como resultado el sólido desempeño operativo y financiero de Vinte. Como ejemplo de reconocimiento de la ejecución de esta estrategia, durante el 2014, el Director de Finanzas de Vinte, Domingo Alberto Valdés Díaz, fue reconocido como uno de los CFO's más innovadores de México.

Estructura Organizacional: Fortaleza de Anillos



El equipo directivo de Vinte también ha demostrado su capacidad para responder de manera oportuna y eficiente ante los retos que se han presentado derivados de las recientes crisis; la crisis económica mundial en 2008 y la crisis del sector de vivienda en México en 2013. La administración ha sabido adaptar el rumbo ante diferentes entornos, logrando crecer las utilidades, en todos los trimestres durante los últimos ocho años, es decir, durante 28 trimestres consecutivos.

La Compañía cuenta con un equipo de dirección que se preocupa por cultivar aquellos ejecutivos que conformarán la futura generación de ejecutivos de la Compañía, es por ello que mantienen un esfuerzo constante por desarrollar talento internamente, lo cual ha permitido formar un sólido equipo de colaboradores altamente capaces.

Apoyo continuo de accionistas

El crecimiento sostenido de la Compañía se debe, en gran parte, a la relación que Vinte tiene con sus Accionistas Fundadores. Estos han estado comprometidos con mantener una administración prudente y han realizado capitalizaciones a través de socios estratégicos institucionales con el fin de conservar estrictos niveles de institucionalización que soporten el crecimiento y la sostenibilidad de la Compañía. En 2008, los accionistas aprobaron un aumento de capital, pagado mediante aportaciones del socio estratégico, el IFC, por la cantidad total de \$106 millones de Pesos y, posteriormente, en 2013 de \$106 millones de Pesos mediante aportaciones de CII. La Compañía ha logrado crecer considerablemente sus ingresos con cada aportación; durante el 2009 creció un 52% respecto a 2008 y durante el 2014 creció un 23% respecto a 2013.

La compañía efectuó en septiembre 2016 una oferta pública inicial mixta de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, colocando en el mercado un total 45,940,588 acciones incluyendo la sobre asignación. Tras la oferta, Vinte obtuvo \$610.9 millones de pesos como suscripción primaria de acciones. Estos recursos y acorde con el destino de los recursos netos obtenidos por la Compañía fueron utilizados para necesidades operativas para promover el crecimiento del negocio, así como usos de carácter general.

Sólido gobierno corporativo

Históricamente, la Compañía ha emitido valores de deuda mediante ofertas públicas a través de la BMV y, consecuentemente, ha estado sujeta a la supervisión de la CNBV. Como resultado de la Oferta en México, la Compañía adoptó el régimen de sociedad anónima bursátil y está sujeta a altos estándares de gobierno corporativo, requerimientos de divulgación de información y otras regulaciones propias de las sociedades anónimas bursátiles.

La relación con IFC y CII, a través de su tenencia accionaria (para el caso de IFC, previo a la consumación de la Oferta Global), da cuenta de los altos estándares de gobierno corporativo adoptados por la Compañía, debido a requerimientos de mejores prácticas y enfoque en sostenibilidad con los que este tipo de socios estratégicos participan.

La Compañía estima que su estructura de gobierno corporativo representa una ventaja competitiva respecto de otros participantes del sector y fortalece la confianza de sus Clientes e inversionistas debido a que el 45% del Consejo de Administración está integrado por miembros independientes.



En conjunto, el Consejo de Administración y el equipo directivo, con su experiencia y conocimiento de la industria, representan un factor que diferencia a Vinte de los otros participantes en el mercado.

1.7. Mercado.

La Compañía considera que durante los últimos años se han generado oportunidades de negocio muy favorables para el crecimiento selectivo en el sector de la vivienda en México debido a la combinación de varios factores, tales como el perfil demográfico del país, el rezago habitacional histórico, el compromiso del Gobierno Federal con el sector reflejado en la actual Política Nacional Urbana y de Vivienda, la disponibilidad de financiamiento hipotecario, el diseño de nuevos mecanismos de financiamiento, el mayor ahorro captado por

el sistema financiero mexicano a través de las Afores, la solidez del sistema bancario y el dinamismo e institucionalización de los organismos nacionales de vivienda.

1.8. Productos.

VINTE participa en tres diferentes segmentos de vivienda, dentro de los cuales cuenta con una amplia gama de productos, ofertando hasta 7 variedades de viviendas en una misma localidad, con diferencias de precio de alrededor de \$150,000.00 Pesos entre cada producto. VINTE considera que su modelo de vivienda brinda fundamentalmente tres ventajas competitivas que lo diferencian de la oferta vigente en el sector: (1) promoción de la vida en comunidad y servicios agregados de post-venta, (2) incorporación de tecnología para la vivienda, y (3) diseños urbanos y edificaciones integrales. Cada vivienda de VINTE, dentro de un conjunto habitacional integralmente diseñado, es una unidad central de dominio familiar, cultural y económico altamente comfortable, de producción en serie y conectado al mundo.

1.9. Estrategias de Negocio.

El principal objetivo estratégico de la Compañía es maximizar su rentabilidad, garantizando su permanencia en el largo plazo. Para alcanzar dicho objetivo, Vinte se enfoca en los siguientes lineamientos estratégicos de largo plazo:

1. Crecimiento selectivo, constante y resistente a condiciones de mercado adversas

Vinte procura continuar manteniendo un crecimiento selectivo, constante y resistente a condiciones de mercado adversas, lo que genera un portafolio estratégico de plazas y productos, maximiza la utilización de los recursos, minimiza riesgos y mantiene la flexibilidad para ajustar los productos ante cambios en el entorno.

2. Disciplina financiera

Vinte cuenta con una disciplina financiera que le ayuda a mantener el control de las variables del negocio, para lo cual se apoya con las mejores herramientas disponibles, y una posición financiera conservadora que utiliza de forma selectiva líneas de capital de trabajo y financiamiento corporativo para fondar la construcción, lo que optimiza la aplicación de los recursos. Muestra de ello es la tendencia de reducción en su apalancamiento, equivalente a 1.59x Deuda Neta a EBITDA en promedio durante los últimos 9 años, que comparado con el 1.08X registrado a diciembre de 2016. Vinte planea mantener la misma disciplina financiera que ha mantenido históricamente.

3. Modelo de negocio flexible

La Compañía considera que posee una alta flexibilidad operativa en el desarrollo de sus viviendas, que planea mantener hacia el futuro, ya que sus productos cuentan con un precio promedio igual a \$624.2 mil Pesos dentro de un rango de oferta de los \$340 mil a los \$3.0 mm de Pesos, superior al promedio del sector de \$466 mil Pesos a diciembre de 2016, lo que permite a la Compañía

ajustar su oferta de productos a la disponibilidad de financiamiento hipotecario.

4. Plusvalía y Reconocimiento de Marca

Todos los productos de Vinte están respaldados por innovación, y son productos de valor que representan un factor de crecimiento del patrimonio de sus Clientes. Asimismo, los productos de Vinte tienen un alto reconocimiento de marca, la cual es desarrollada y fortalecida constantemente. Muestra de ello es que las viviendas vendidas por la Compañía han tenido una plusvalía de entre el 5.0% y 9.3% en los últimos 14 años, además que alrededor del 50% de las ventas se realizan a través de la recomendación del Cliente.

5. Rotación de capital de trabajo

Vinte considera que uno de los más importantes indicadores de desempeño del sector es la rotación de capital de trabajo, y espera que sea una de las principales variables en las que continuará enfocándose la Compañía. Históricamente, Vinte ha mantenido niveles de rotación de capital de trabajo alrededor del 1.00x (medido como ingresos a capital de trabajo) y por arriba del promedio de las empresas del sector con información pública. La Compañía mantiene dichos niveles gracias a una alta flexibilidad operativa en el desarrollo de sus viviendas. El concepto de flexibilidad operativa está aplicado en dos líneas de producción complementarias: (i) la producción de viviendas, y (ii) la producción para el otorgamiento de créditos hipotecarios para los Clientes por parte de los Fondos de Vivienda. De esta manera, Vinte ha desarrollado una amplia gama de productos, ofertando hasta siete variedades de viviendas en una misma comunidad. De igual forma, la Compañía ha instrumentado un sistema de oferta por parte de los Fondos de Vivienda de una amplia variedad de créditos hipotecarios con el fin de ajustarse a las necesidades financieras de cada Cliente y de estos fondos.

El seguimiento puntual de ambas líneas de producción permite modificar las características y avance de obra de los proyectos, en seguimiento a las condiciones de financiamiento en el mercado y a las necesidades de los Clientes. Esto permite lograr una alta sincronización entre ambas líneas de producción, reduciendo las necesidades de capital de trabajo, ya que la Compañía puede asignar a cada vivienda un comprador calificado antes de su terminación. Con el objetivo de alcanzar altos niveles de flexibilidad, las áreas de construcción, integración de créditos y ventas poseen una constante interacción. Asimismo, el área de operación de la Compañía integra la planeación y el control de las preventas, construcción y escrituración de vivienda.

6. Nula construcción especulativa

Las ventas de la Compañía regulan el ritmo de construcción de vivienda, con lo cual se minimiza el inventario de vivienda terminada. Vinte da seguimiento constante sobre la evolución de las ventas para reorientar sus esfuerzos en la edificación. En este sentido, el número de viviendas terminadas disponibles para la venta durante los últimos ocho años ha sido menor al 2.9%

del total de inventarios inmobiliarios y al cierre del cuarto trimestre 2016 era igual a 1.2%. Bajos niveles de inventarios de vivienda terminada son posibles dado que las preventas marcan en todo momento el ritmo de la obra. En particular, Vinte ha poseído 4.5 meses promedio de ingresos con contratos de compra-venta durante los últimos ocho años.

7. Expansión geográfica acotada

La expansión geográfica de Vinte se encuentra acotada y concentrada en el centro de México, dado su alto dinamismo poblacional y económico, así como en otras zonas cuyo dinamismo de mercado permita el desarrollo en paralelo de los negocios de Vivienda de Interés Social, Vivienda de Interés Medio y Vivienda de Interés Residencial de la Compañía.

8. Estrategias de retorno claras

Vinte cuenta con estrategias de retornos claras. Muestra de ello ha sido un retorno en el capital de la Compañía superaron al por arriba de 20% en los últimos siete años.

9. Alianza estratégica

En 2014, Vinte concretó una alianza estratégica mediante la firma de un convenio de coinversión con OHL Desarrollos para el desarrollo de aproximadamente 3,600 viviendas durante cinco años, en el proyecto denominado Ciudad Mayakoba, en Playa del Carmen, Q.Roo. Para tal efecto, Vinte y OHL Desarrollos constituyeron el fideicomiso de actividades empresariales No. CIB/2185 (Fideicomiso Desarrollo OV) que sirve como vehículo para la ejecución de dicho proyecto inmobiliario; a cada una de las partes le corresponde el 50% de los derechos fideicomisarios de dicho fideicomiso. La Compañía podría analizar la participación en otras alianzas como la descrita anteriormente, además de otras potenciales oportunidades de consolidación en la industria.

La Compañía podría analizar la participación en otras alianzas y la adquisición de otras compañías, negocios de vivienda o inmobiliarios, y proyectos como los descritos anteriormente, además de otras potenciales oportunidades de consolidación en la industria.

10. Adquisiciones estratégicas

En julio de 2016, la Compañía concretó la adquisición directa del 100% de las acciones representativas del capital social de Adocsa, sociedad propietaria de un proyecto de tipo residencial ubicado en Querétaro, en el cual se prevé construir aproximadamente 120 viviendas, y titular de los derechos de un contrato de promesa de compraventa para adquirir lotes adicionales, que en conjunto con los lotes ya adquiridos suman una superficie total de 80 hectáreas, sobre las cuales se podrían construir un total de aproximadamente 1,744 viviendas. El precio promedio por vivienda de dicho proyecto será de \$2.3 millones, con ingresos estimados para la Compañía por \$1,380 millones y márgenes similares a los obtenidos en los proyectos en curso de la Compañía. Esta adquisición forma parte del plan de consolidación de operaciones en el estado de Querétaro, la cual representa una de las plazas con mayor dinamismo

poblacional y económico del país. Asimismo, el 12 de septiembre de 2016 la Asamblea de accionistas de Promotora de Viviendas Integrales, S.A. de C.V. y Adocsa aprobaron la fusión entre ambas sociedades, Promotora como sociedad fusionante y Adocsa dejando de existir como sociedad fusionada. *Respuesta a cambios en el entorno*

La Compañía ha implementado un conjunto de decisiones y adaptado su estrategia de negocios en respuesta a los cambios en el entorno económico y político:



11. Estrategias de Mitigación de Riesgos

La Compañía busca constantemente reducir los impactos de algunos riesgos que pudieran afectar sus resultados:

La Compañía busca constantemente reducir los impactos de algunos riesgos que pudieran afectar sus resultados:

1. De Mercado:

Preventas en línea con la construcción, ajustando el ritmo de la operación para evitar sobre inventarios significativos de obra. En adición, Vinte desarrolla principalmente vivienda horizontal y vertical de tres pisos, por lo que puede ajustar el tamaño de sus productos y/o lotes de vivienda en función de las necesidades del mercado y de las opciones de financiamiento disponibles para el Cliente. Cabe destacar que la vivienda vertical desarrollada por la Compañía

representó aproximadamente el 20% de los ingresos totales por escrituración de vivienda en 2015.

Concepto de vivienda de mayor valor para el Cliente ha permitido una buena penetración de mercado en las plazas en las que la Compañía participa a la fecha.

2. **Liquidez:** Política de aproximadamente siete semanas de efectivo en caja invertidos a corto plazo y solo en instrumento de riesgo bajo.
3. **Tipo de Cambio en las Tasas de Interés:** Al cierre del cuarto trimestre de 2016, el 100% de la deuda de la Compañía se encontraba denominada en Pesos (al igual que la totalidad de los ingresos de la Compañía) y pago de tasa de interés flexible referenciada a TIIE a 28 días y tasa fija.

Por su parte, al cierre del cuarto trimestre de 2016, alrededor del 53% de la Deuda Neta se encontraba denominada en tasa fija.
4. **Desastres Naturales:** La Compañía cuenta con seguros en la edificación y obra de sus desarrollos con base en los posibles desastres naturales de cada zona.
5. **Responsabilidad Civil y Otros:** La Compañía cuenta asimismo con pólizas de seguro corporativo con coberturas ante riesgos como huelga y levantamientos sociales, responsabilidad civil profesional y ante terceros, incendios, fuego, entre otras.
6. **Autorizaciones:** Junto con la adquisición de nuevas reservas territoriales, la Compañía ha continuado obteniendo autorizaciones en línea con los plazos de obra y escrituración planeada en cada una de las plazas.
7. **Flujos de Inversión:** Ante situaciones adversas de financiamiento (tales como la reciente crisis en 2008 y 2009), la Compañía decidió suspender la inversión en adquisición de nuevas reservas territoriales y en infraestructura de plazas de reciente apertura.

Ante una reducción del ritmo esperado de desplazamiento de ventas o individualizaciones, la Compañía ha reducido en el pasado el ritmo de inversión en obra, urbanización e infraestructura.
8. **Cambios en Tipo de Hipotecas:** Con una localización principal de sus operaciones en el centro del país, la Compañía considera que existe en esta ubicación una oferta de crédito

disponible para los diferentes tipos de hipotecas que han estado disponibles en el mercado.

La Compañía posee la capacidad de ajustar su oferta de productos rápidamente con el fin de atender a la mezcla de hipotecas disponibles en el mercado.

Con hasta 7 modelos de vivienda por localidad, un mismo Cliente puede ser ajustado en el tamaño de vivienda, así como en el nivel de equipamiento ofrecido, para continuar maximizando los ingresos de cada Cliente ante cambios en las características de las hipotecas.

- | | |
|-----------------------------------|--|
| 9. Gastos Parcialmente Variables: | La Compañía estructura una parte del gasto en administración y ventas con base en resultados, como las comisiones a vendedores y una parte significativa de la compensación de los coordinadores, gerentes y directores. |
|-----------------------------------|--|

1.10. Operación Eficiente.

Vinte considera que uno de los más importantes indicadores de desempeño del sector es la rotación de capital de trabajo, y espera que sea una de las principales variables en las que continuará enfocándose la Compañía. Históricamente, Vinte ha mantenido niveles de rotación de capital de trabajo alrededor del 1.00x (medido como ingresos a capital de trabajo) y por arriba del promedio de las empresas del sector con información pública. La Compañía mantiene dichos niveles gracias a una alta flexibilidad operativa en el desarrollo de sus viviendas. El concepto de flexibilidad operativa está aplicado en dos líneas de producción complementarias: (i) la producción de viviendas, y (ii) la producción para el otorgamiento de créditos hipotecarios para los Clientes por parte de los Fondos de Vivienda. De esta manera, Vinte ha desarrollado una amplia gama de productos, ofertando hasta siete variedades de viviendas en una misma comunidad. De igual forma, la Compañía ha instrumentado un sistema de oferta por parte de los Fondos de Vivienda de una amplia variedad de créditos hipotecarios con el fin de ajustarse a las necesidades financieras de cada Cliente y de estos fondos.

El seguimiento puntual de ambas líneas de producción permite modificar las características y avance de obra de los proyectos, en seguimiento a las condiciones de financiamiento en el mercado y a las necesidades de los Clientes. Esto permite lograr una alta sincronización entre ambas líneas de producción, reduciendo las necesidades de capital de trabajo, ya que la Compañía puede asignar a cada vivienda un comprador calificado antes de su terminación. Con el objetivo de alcanzar altos niveles de flexibilidad, las áreas de construcción, integración de créditos y ventas poseen una constante interacción. Asimismo, el área de operación de la Compañía integra la planeación y el control de las preventas, construcción y escrituración de vivienda.

1.11. Oferta Pública (Cambio o Toma de Control)

A la fecha del presente Reporte Anual, no existe oferta pública alguna para tomar el control de la Emisora, ni oferta pública realizada por la Emisora para tomar el control de otras compañías.

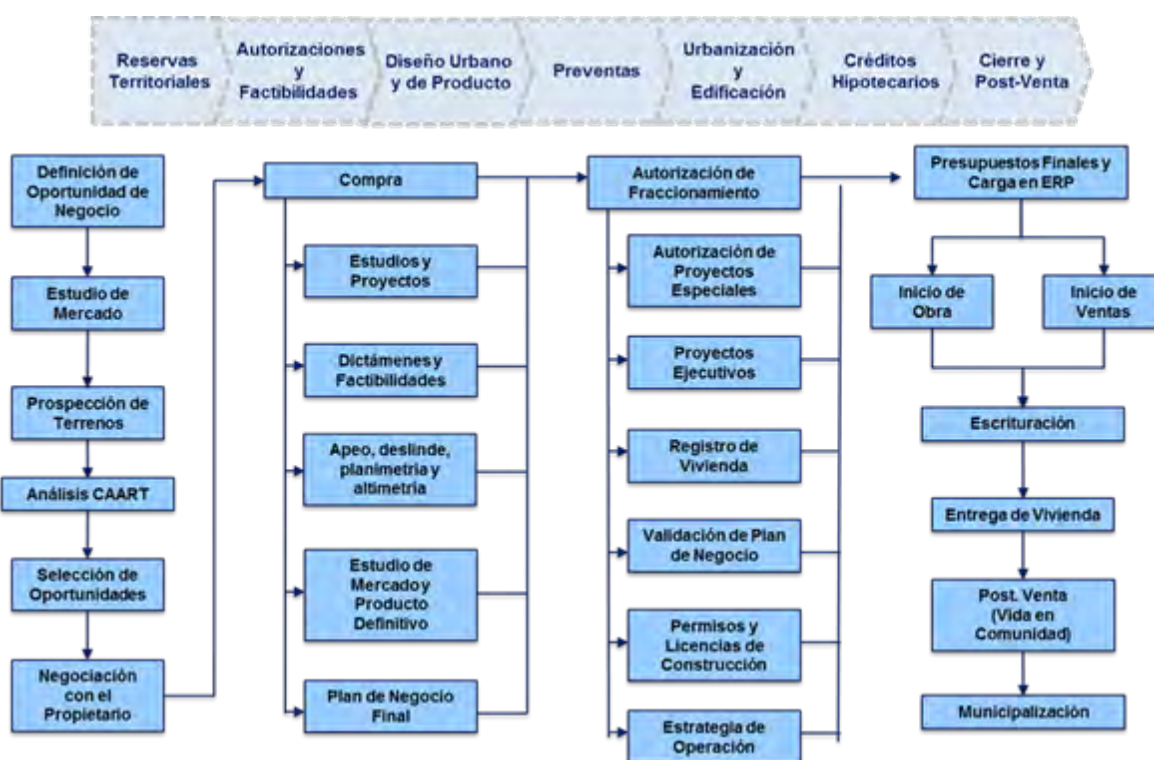
2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

2.1. Actividad Principal.

La Compañía realiza actividades de desarrollo, promoción, diseño, construcción y comercialización de Vivienda de Interés Social, Vivienda de Interés Medio y Vivienda de Interés Residencial en México.

Las operaciones de la Compañía incluyen las siguientes etapas: (a) adquisición de terrenos, (b) el plan y diseño de desarrollos habitacionales, (c) obtención de autorizaciones y factibilidades; (d) presupuestos y control del plan de negocio, (e) administración de la construcción, (f) comercialización y venta de las viviendas, y (g) servicio post-venta y municipalización.

Modelo de Desarrollo de Vivienda



(a) Adquisición de terrenos.

La Compañía ha desarrollado un proceso de adquisición de reserva territorial tomando en cuenta las características técnicas y de mercado de la plaza en cuestión, así como un conjunto de políticas en materia ambiental y social aplicables durante el proceso de compra de terrenos.

(b) Plan y diseño de desarrollos habitacionales.

Plan Maestro de Desarrollo.

Para cada uno de los desarrollos habitacionales proyectados, la Compañía elabora un plan maestro de desarrollo que considera diversos factores y consideraciones técnicas, económicas y de diseño. Dentro de estos factores se

incluyen: oferta existente y análisis de la competencia, disponibilidad de financiamiento hipotecario para las viviendas a desarrollar, contexto social y urbano, estilos y tendencias, preferencias del consumidor, programas de equipamiento, diseño verde e imagen urbana, elementos sustentables, entre otras. Cabe aclarar que la Compañía revisa constantemente el Plan Maestro de Desarrollo vigente con el objetivo de aplicar todas las modificaciones necesarias y viables con el fin de adaptarse a los cambios del mercado o a las condiciones económicas.

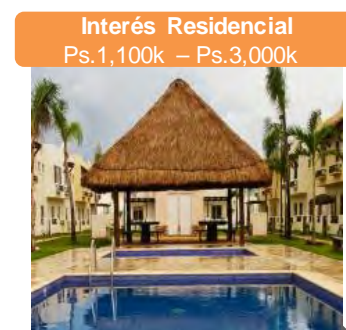
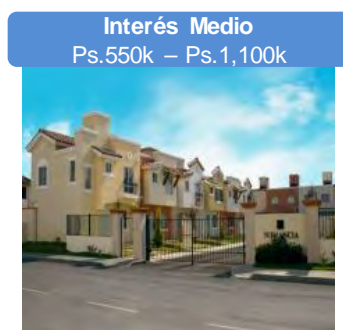
Flexibilidad en el Modelo de Operación.

La Compañía considera que posee una alta flexibilidad operativa en el desarrollo de sus viviendas. El concepto de flexibilidad operativa está aplicado en dos líneas de producción complementarias: la producción de viviendas y la producción para el otorgamiento de créditos hipotecarios para los Clientes por parte de los Fondos de Vivienda. De esta manera, Vinte ha desarrollado una amplia gama de productos, ofertando hasta 7 variedades de viviendas en una misma comunidad. De igual forma, la Compañía ha instrumentado un sistema de oferta por parte de los Fondos de Vivienda de una amplia variedad de créditos hipotecarios con el fin de ajustarse a las necesidades financieras de cada Cliente y de estos fondos.

El seguimiento puntual de ambas líneas de producción permite modificar las características y avance de obra de los proyectos en seguimiento a las condiciones de financiamiento en el mercado y a las necesidades de los Clientes. Esto permite lograr una alta sincronización entre ambas líneas de producción, reduciendo las necesidades de capital de trabajo, ya que la Compañía puede asignar a cada vivienda un comprador calificado antes de su terminación. Con el objetivo de alcanzar altos niveles de flexibilidad, las áreas de construcción, integración de créditos y ventas poseen una constante interacción.

Flexibilidad Operativa: Amplia base de clientes con acceso a distintas fuentes de financiamiento

✓ **Modelo de negocio probado** buscando mezclar tres segmentos de negocio en cada plaza, generando flexibilidad operativa ante cambios en políticas gubernamentales y de mercado.



Diseño, equipamiento y vida en comunidad en una amplia oferta de productos



Bancos en México



Co-Financiamientos

Diseño.

El equipo de Urbanizaciones concentra el área de proyección y diseño de todos los desarrollos urbanos y viviendas de la Compañía., El equipo de diseño de la Compañía se compone por especialistas en diseño arquitectónico y planeación urbana.

La Compañía diseña, desarrolla y comercializa sus viviendas con un enfoque integral que garantice la inclusión de todos los habitantes a una mayor calidad de vida. Esto incluye la ubicación de instalaciones educativas y comerciales estratégicamente dispuestas dentro del desarrollo, contemplando así detalles hasta de una menor utilización de vehículos internos. La construcción del concepto de comunidad en armonía incluye la oferta de más de siete diferentes productos correspondientes a la categoría de Vivienda de Interés Social, Vivienda de Interés medio y Vivienda de Interés Residencial, los cuales conviven en un mismo desarrollo debido a que todas las unidades sin distinción poseen elementos arquitectónicos de calidad, además de compartir los principios de diseño, color y tecnología digital.

El concepto de diseño aplicado permite que los habitantes modifiquen y expandan en algunos casos sus viviendas de acuerdo con sus necesidades y sus posibilidades económicas. En todos los casos, la ampliación de las viviendas debe llevarse a cabo bajo el más estricto apego al diseño original de la comunidad, así como el previo acuerdo de los habitantes vecinos.

Urbanización.

El proceso de construcción de las comunidades incluye la urbanización de la tierra en breña adquirida. La urbanización implica obras específicas para la habilitación del conjunto urbano en relación al terreno y los servicios propios de la comunidad, incluyendo habitualmente: movimientos de tierras, instalación de agua potable, drenaje sanitario, drenaje pluvial, vialidades internas y diseño de privadas. Las especificaciones de urbanización para cada proyecto se ajustan a las recomendaciones técnicas y ambientales del terreno y los alrededores, y principalmente a la normatividad municipal, estatal y federal de cada una las plazas.

Obras de Equipamiento.

En complemento al diseño y urbanización de las comunidades, Vinte posee un programa de construcción de obras de equipamiento. Estas obras incluyen la construcción de escuelas, parques y jardines, accesos viales y peatonales, unidades deportivas y centros comerciales.

Edificación.

La fase de edificación de la vivienda consta de la construcción de la casa habitación incluyendo: obra civil, eléctrica e hidrosanitaria, cimentación, losas, albañilerías, acabados y terminación de viviendas.

De esta manera, los desarrollos de Vinte poseen los siguientes elementos diferenciadores:

Elementos Diferenciadores de los Desarrollos de Vinte



(c) Obtención de autorizaciones y factibilidades.

Junto con la adquisición de nuevas reservas territoriales, la Compañía ha continuado obteniendo autorizaciones en línea con los plazos de obra y escrituración planeada en cada una de las plazas.

La industria de la vivienda está sujeta a un gran número de reglamentos en materia de construcción y uso de suelo cuya aplicación compete a diversas autoridades federales, estatales y municipales, las cuales regulan y supervisan las operaciones de adquisición de terrenos, el desarrollo y la construcción de infraestructura y viviendas, y algunas de las operaciones celebradas con Clientes. Los costos asociados a la adquisición de terrenos, obtención de permisos de construcción, pago de derechos e impuestos, pago por servicios públicos, impuestos de traslado y costos de escrituración pueden variar de una región a otra.

(d) Presupuestos y control del plan de negocio.

La Compañía ha desarrollado un conjunto de instrumentos para el control de las principales variables del negocio incluyendo, políticas y procedimientos de acción; administración de los recursos a través de un sistema integral de información y reportes ejecutivos operados en una plataforma tecnológica; seguimiento y control de las variables por centro de responsabilidad en cada una de las UENs; así como la evaluación, seguimiento y control del negocio a través de reuniones, foros y mesas celebradas periódicamente por el equipo de dirección y gerencia de las plazas. La implementación de cada una de estas acciones se encuentra basada en el modelo de negocio, los principios de la estructura organizacional, así como los principios y valores de la Compañía.

La estandarización puntual de los procedimientos ha permitido a Vinte realizar la construcción y entrega de las viviendas, así como el pago a sus proveedores en tiempo y de forma eficiente. Lo anterior le ha brindado a la Compañía la oportunidad de reducir sus necesidades de préstamo y minimizar los

requerimientos de capital de trabajo. Como política interna, Vinte busca no dar inicio a la construcción de un desarrollo particular hasta el momento en que los compradores potenciales, que representen al menos el 10% del número total de viviendas planeadas, hayan calificado para recibir un crédito hipotecario en esa etapa. La Compañía busca mantener un corto periodo de construcción no mayor a 26 semanas para el caso de Viviendas de Interés Social y 36 para la Vivienda de Interés Medio al aplicar sus sistemas de construcción para maximizar la eficiencia de métodos estandarizados. Esta velocidad permite a la Compañía maximizar su capital de trabajo al minimizar sus cuentas generales y coordinadas por pagar al nivel de sus cuentas por cobrar, lo que claramente reduce las necesidades de préstamo de la Compañía y minimiza los costos de la Compañía. A pesar de esto, Vinte mantiene una política de riesgos por la que se reduciría la velocidad de la obra en caso de una reducción en el ritmo de ventas. De manera adicional, el negocio de Vinte está sujeta a ciertos riesgos, incluyendo estacionalidad y condiciones climáticas adversas, entre otros (ver la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO - 3.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía y 3.2. Factores de Riesgo Relacionados con México" de este Reporte).

(e) Administración de la construcción.

Modelo de administración de la construcción

La Compañía ha instrumentado un modelo de administración de la construcción que integra tres fases fundamentales: (i) planeación, (ii) presupuesto, y (iii) control de obra.

- Planeación. Este proceso posee como punto de partida el análisis del proyecto ejecutivo. Este primer paso abarca la determinación de oportunidades de mejora del proyecto en términos del objetivo de minimización del costo del mismo sujeto a las directrices de diseño y calidad de la vivienda. A partir de este primer abordamiento son determinados los requisitos de materias primas y mano de obra del proyecto en cuestión.
- Presupuesto. Los presupuestos se elaboran en colaboración con cada una de las plazas donde opera la Compañía, realizando previamente una investigación de mercado de los costos de mano de obra y de materiales con los proveedores locales y nacionales. Las áreas de presupuestos y control de obra identifican los costos asociados a los avances de cada etapa de los desarrollos de la Compañía. Por otro lado, dan seguimiento puntual a dicho plan presupuestal con respecto a los gastos incurridos y al análisis, en su caso, de cambios en el presupuesto.
- Control de obra. Garantiza la ejecución del proyecto en los términos formalizados en el presupuesto. El Control de Obra implica la supervisión de los contratos y subcontratos, reportes de avances físicos y financieros, así como elaboración de soportes de órdenes de cambio del proyecto en caso requerido. La Compañía considera que las áreas de Presupuestos y Control de Obra deben fungir como contrapesos del proceso de Construcción, a fin de ofrecer información real y objetiva, pasando por procesos previos de conciliación con las áreas involucradas.

Estrategia de selección de materias primas y proveedores

La Compañía aplica la selección minuciosa de todos los insumos incluyendo materiales, mano de obra, herramientas y equipo de acuerdo a las necesidades del proyecto y de la disponibilidad de insumos en la zona, así como del análisis de las condiciones preponderantes en el entorno, tanto externo como interno al desarrollo del que se trate, así como la ponderación de las ventas constructivas que nos puede generar el uso de un sistema o un material en particular.

Estos análisis que se realizan durante el periodo de concepción del proyecto nos generan siempre el beneficio de identificar y definir las variables diferenciadoras, principalmente en los materiales con los que construimos nuestras casas, frente a la oferta de nuestros competidores más cercanos.

Para garantizar la identidad de los desarrollos de Vinte y la uniformidad en el control de calidad de los materiales en todas las líneas de negocio, la Compañía ha celebrado convenios comerciales con las marcas más importantes de los principales proveedores de materias primas, como:

- 1) Cemex. Concretos premezclados de diversas resistencias y características.
- 2) Industrial Bloquera Mexicana. Blocks de diferentes medidas y especificaciones.
- 3) Novidesa. Sistemas de paneles para construcción.
- 4) Preinsa. Contratista de instalaciones hidrosanitarias.

Hasta el momento los precios de las materias utilizadas por Vinte no han experimentado volatilidad. Asimismo, Vinte no está sujeta a dependencia de un proveedor en particular.

Aseguramiento de la calidad.

El Proceso de Calidad de Vinte requiere de una atención dedicada y sensible hacia las necesidades del Cliente. Con base a la información recabada y a su capital humano experto, la Compañía puede brindar una respuesta profesional precisa, rápida y mejor adaptada a los cambios de la sociedad y del mercado. El Equipo de Calidad está formado por el Director General, Técnico, Administrativo y de Diseño, así como los coordinadores de cada una de las áreas de control de calidad. Su función es realizada a través de la programación del equipo, reuniones periódicas con los coordinadores de área y revisión mensual de operaciones.

Antes de iniciar el proceso productivo, se pone en marcha la fase de Planeación de Calidad con las siguientes actividades: Análisis del proyecto ejecutivo; Elaboración del diagrama de flujo del proceso constructivo; Elaboración de planos de taller; Verificación de materiales de insumos certificados; Laboratorio de resistencia de materiales; Fabricación de productos modelo y acabados muestra, así como elaboración de Carpeta Técnica.

El aseguramiento de la calidad en la producción es una tarea coordinada entre la Compañía y los supervisores de calidad externos, incluyendo la supervisión interna a cargo de Urbanizaciones, la supervisión externa a cargo de las instituciones de financiamiento y autoridades locales, reportes al Equipo

de Calidad, evaluación del problema, estrategia de solución e implementación de resultados.

(f) Comercialización y venta de las viviendas.

Ver la sección "II. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.8. Información del Mercado" de este Reporte.

(g) Servicio post-venta y municipalización.

La Compañía cuenta en todas sus plazas con un departamento de post-venta. En línea con el mantenimiento de la calidad de vida y sentimiento de comunidad en cada uno de los desarrollos, el departamento de post-venta integra los parámetros y reglas de conservación de imagen de las viviendas, integración social y desarrollo comunitario. De esta manera, el proceso de post-venta está compuesto por 7 principales servicios:

- Inducción del Cliente. Se brinda información al Cliente desde el momento de la venta, escrituración y entrega de vivienda a través de material gráfico, conferencias y documentos de compromiso.
- Control de calidad de vivienda y urbanización. Implementación de una revisión física de cada vivienda para ser recibida por el departamento de post-venta y entregada al Cliente asegurando el cumplimiento de los criterios de calidad exigibles. El proceso de supervisión de calidad aplica de igual forma a todos los elementos de urbanización y servicios de la privada/calle de la que forma parte la vivienda que será entregada al Cliente.
- Entrega de vivienda. Celebración de entrega de vivienda a través de un evento personalizado, el cual consiste en la revisión física de la vivienda, plática de inducción a la comunidad y firma de documentación.
- Atención a garantías. Una vez entregada la vivienda, el Cliente puede hacer válida su garantía por fallas técnicas o vicios ocultos que se presenten en su vivienda realizando un reporte de garantía en el módulo de atención a Clientes, vía telefónica o Internet. El supervisor de calidad realizará una evaluación del detalle reportado y llevará a cabo los trabajos necesarios para su corrección. El Cliente cierra su reporte de garantía una vez que los detalles reportados han sido corregidos a su entera satisfacción.
- Mantenimiento y conservación de la imagen. El responsable de mantenimiento de cada uno de los desarrollos realiza en forma diaria recorridos en toda la comunidad para asegurar la conservación de la imagen del conjunto y coordina todos los trabajos necesarios para tal efecto (jardinería, riego, limpieza, recolección de basura, etc.) Asimismo, autoriza los proyectos de ampliación y supervisa que estos se lleven a cabo de acuerdo a los lineamientos de conservación de la imagen del conjunto. Cabe destacar que una vez entregado el conjunto a la comunidad y a las autoridades correspondientes, son estos quienes se hacen cargo de la labor de mantenimiento basándose en las herramientas y elementos brindados.

- Integración social. La integración de la comunidad inicia con la conformación de las mesas directivas de las privadas o calles una vez que se han entregado el 95% de las viviendas de estas. Luego de la elección de representantes, inicia el trabajo con la comunidad hasta conformar una estructura social que trabajará en coordinación con el departamento de post-venta para generar una cultura comunitaria con identidad propia.
- Desarrollo comunitario. Contempla el seguimiento de las necesidades de la comunidad para fomentar la formación de una identidad entre los habitantes de los conjuntos habitacionales a través de servicios como la conciliación de conflictos, organización de proyectos culturales, alianzas con el gobierno y proveedores de servicios, vigilancia al cumplimiento del reglamento, así como la conservación y mantenimiento del conjunto urbano.

Promoción de Vida en Comunidad



Finalmente, la Compañía realiza en su caso, la entrega de las áreas de donación, infraestructura y equipamiento a las autoridades municipales donde se ubica el desarrollo de vivienda en cuestión (Municipalización).

2.2. Canales de Distribución.

La Compañía participa en tres diferentes segmentos de vivienda dentro de la cual cuenta con una amplia gama de productos, ofertando hasta 7 variedades de viviendas en una misma localidad, con diferencias de precio de alrededor de 150,000 Pesos entre cada producto. A continuación se presenta una breve descripción de dichos segmentos:

Vivienda de Interés Social (VIS)

(\$340,000 a \$550,000)*

Cocina, sala-comedor, 2 recámaras, estacionamiento, todos los servicios disponibles.



Desde 45m2



Desde 47m2



Desde 46m2



Desde 45m2

Vivienda de Interés Media (VIM)

(\$550,000 a \$1,100,000)*

Cocina, sala-comedor, estancia, 2 a 3 recámaras, 2 a 3 baños, 1 a 2 estacionamientos, cuarto de servicio, todos los servicios



Desde 83m2



Desde 65m2



Desde 100m2



Desde 68m2

Vivienda de Interés Residencial (VIR)

(1,100,000-3,500,000)*

Cocina, sala, comedor, estancia, 3 a 4 recámaras, 2 a 3 baños, 2 a 3 estacionamientos, cuarto de servicio, todos los servicios

* Precios promedio, pueden variar al incluir equipamientos adicionales.



Desde 121m2



Desde 101m2



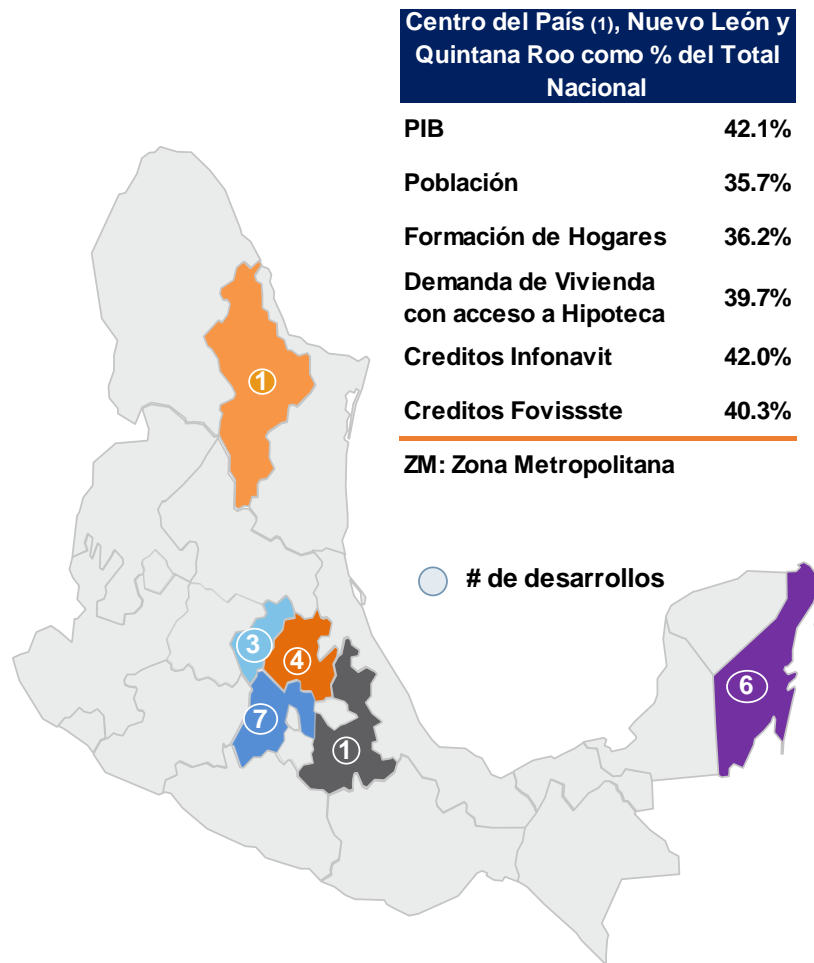
Desde 140m2



Desde 157m2

Localización de Plazas.

A continuación, se muestra la diversificación regional de la Compañía:



Proceso de Comercialización y Ventas

Análisis Producto-Mercado.

La Compañía posee un modelo de investigación de mercado aplicado permanentemente en las plazas en las que opera, así como en aquellas ubicaciones potenciales en las que pretende incursionar. En particular, la Compañía realiza en forma interna y recurriendo a asesores externos especializados, un análisis del potencial de mercado según la oferta y demanda vigente, estudios de preferencias del consumidor, así como un análisis de la oferta hipotecaria y evaluación de los competidores.

Ventas.

La Compañía realiza la comercialización de sus viviendas en sus oficinas de ventas localizadas al interior de cada desarrollo y donde el Cliente puede visitar las casas modelo. Una vez que Vinte ha adquirido tierra y planificado

un desarrollo en aquella región donde se ha identificado un potencial de negocio, entonces construye y habilita casas modelo para ser mostradas a los Clientes potenciales. En dichas casas modelo, se encuentran agentes de venta internos especializados que están capacitados para proveer al Cliente de información relevante acerca de los productos, incluyendo oportunidades de financiamiento, características técnicas, así como información sobre los competidores de Vinte y sus productos. Adicionalmente, Vinte acompaña a sus potenciales Clientes por los desarrollos previos para que puedan apreciar el valor de la post-venta, el diseño y la tecnología.

Fortaleza de la Marca.

Vinte considera que la persecución de todas sus líneas estratégicas concluye con el fortalecimiento y el crecimiento de sus marcas, creando así un distintivo entre nuestra competencia y un factor de decisión en nuestros Clientes a través de productos de calidad que produzcan beneficios reales.

2.3. Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos.

La Compañía tiene registradas ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial las siguientes marcas, mismas que, de conformidad con las disposiciones de la Ley de la Propiedad Industrial, tendrán una vigencia de 10 años contados a partir de la fecha de presentación de la solicitud de registro respectiva, y podrán renovarse por periodos de la misma duración:

CONCEPTO	CLASES	TIPO	FECHA DE REGISTRO
REAL PARAÍSO RESIDENCIAL	36, 37	Nominativa	14 Nov. 2003
VIVIENDAS INTEGRALES	42	Nominativa	19 Jul. 2002
VINTE (y diseño)	36, 37	Mixta	17 Ago. 2001
VINTE VIVIENDA INTEGRAL	37	Nominativa	27 Jul. 2001
CONNECTHA CONECTIVIDAD PARA EL HABITAT (y diseño)	35, 36, 37, 38, 42, 45	Mixta	29 Oct. 2004
REAL PARAÍSO RESIDENCIAL (y diseño)	36, 37	Mixta	24 Ago. 2004
INTERPLAN (y diseño)	42	Mixta	04 Jul. 2003
G7 HABITAT (y diseño)	35, 36, 37, 38, 42	Mixta	27 May. 2005
G7 HABITAT	35, 36, 37, 38, 42	Nominativa	27 May. 2005
G7home	9, 38, 42, 45	Mixta	29 May. 2007
G7community	36, 38, 42	Mixta	29 May. 2007
G7habitat Home Technology	9, 35	Mixta	29 May. 2007
G7	35, 36, 38, 42	Nominativa	29 May. 2007
Emobel (y diseño)	35, 36, 38, 42	Nominativa	27 Oct. 2011

Nota: Las marcas cuyo periodo de vigencia ha superado los 10 años posteriores a la fecha de registro, han sido renovadas o se encuentran en proceso de renovación, en términos de la legislación aplicable.

La Compañía no ha celebrado contratos o convenios diferentes a los que tienen que ver con el giro principal del negocio de la Compañía. Asimismo, la Compañía no posee políticas referentes a la investigación o desarrollo de

productos que sean fundamentales para la continuidad de su negocio. Las actividades de investigación y desarrollo actuales tienen como objetivo el logro de mejoras en los productos ofrecidos por la Compañía en el largo plazo. Los gastos incurridos por la Compañía asociados a la investigación y desarrollo de productos para los ejercicios 2016, 2015 y 2014, ascendieron a la cantidad de \$3,619,000, \$3,594,000 y \$4,328,000 respectivamente.

2.4. Principales Clientes.

Los principales Clientes de Vinte son personas físicas. Los Clientes de Vinte, en su mayoría, requieren la obtención de un financiamiento hipotecario, a través de los organismos que tradicionalmente otorgan créditos hipotecarios como el INFONAVIT, SHF, FOVISSSTE, banca y sociedades financieras de objeto múltiple (Sofomes).

La tendencia del mercado formal de vivienda plantea una segmentación de mercado basada tradicionalmente en el precio, la capacidad de compra del cliente y la disponibilidad específica de hipotecas. Estos tres factores definen el tipo de comprador de un producto de vivienda.

En este sentido, el perfil de Clientes de Vinte se describe en el siguiente esquema, tomando en consideración su rango de ingresos, así como el precio final y características de la vivienda adquirida:

Tipo	Rango de Precio	de Área	Ingresos Mancomunados	Mensuales
Vivienda de Interés Social (VIS)	340,000 a 550,000 Pesos	45 a 60 m2	10 - 15 mil Pesos	
Vivienda de Interés Medio (VIM)	550,000 a 1,100,000 Pesos	65 a 83 m2	16 a 25 mil Pesos	
Vivienda de Interés Residencial (VIR)	1,100,000 a 3,500,000 Pesos	95 a 167 m2	26 a 47 mil Pesos	

No existe dependencia por parte de Vinte con alguno o varios Clientes. Asimismo, las ventas a ningún Cliente de Vinte y sus Subsidiarias representan el 10% o más del total de las ventas consolidadas de Vinte.

2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria.

Legislación Aplicable.

VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., está sujeto al cumplimiento de las leyes, reglamentos y disposiciones vigentes aplicables a cualquier sociedad anónima bursátil de capital variable en México, tales como, entre otras:

Mercantiles:

- Código de Comercio
- Ley General de Sociedades Mercantiles
- Ley de la Propiedad Industrial

Financieras y Bursátiles:

- Ley del Mercado de Valores
- Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y Otros Participantes del Mercado de Valores

Laboral, Seguridad Social y Protección de Datos Personales:

- Ley Federal del Trabajo
- Ley Federal de Protección de Datos Personales en Posesión de los Particulares
- Ley del Instituto Mexicano del Seguro Social

Tributarias:

- Código Fiscal de la Federación
- Ley del Impuesto al Valor Agregado
- Ley del Impuesto Sobre la Renta

Muchos aspectos de las operaciones de la Compañía están sujetos a regulaciones federales, estatales y municipales. En general, las actividades de la Compañía en México están sujetas a: (i) la Ley General de Asentamientos Humanos, que rige el desarrollo urbano, la planeación y la zonificación. Los gobiernos estatales por mandato constitucional tienen, a su vez, la facultad de promulgar leyes de desarrollo urbano en sus áreas de competencia; (ii) la Ley Federal de Vivienda, que norma la coordinación entre las entidades federativas y los municipios, por un lado, y el sector privado por el otro, a fin de operar el sistema nacional de vivienda con el objeto de establecer y regular la vivienda de interés social; (iii) las Leyes de Desarrollo Urbano de los Estados; (iv) los Reglamentos de Construcción y de Zonificación de los diferentes Estados, que rigen la construcción de viviendas y las bases para la zonificación, incluyendo los permisos y las licencias correspondientes; (v) los planes de desarrollo urbano estatales o municipales que determinan la zonificación local y los requerimientos del uso de suelo; (vi) la Ley del INFONAVIT, y (vii) la Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita.

Durante el desarrollo de todo proyecto de vivienda, la Compañía realiza gestiones ante diversas dependencias públicas con el objeto de mantenerse dentro de los ordenamientos legales aplicables, evitando así la imposición de multas y sanciones que pudieran afectar el correcto desarrollo de las operaciones de la Compañía.

Para más información relacionada con la regulación que afecta a las sociedades con valores registrados en el RNV, ver la sección "II. LA OFERTA - 9. INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES" de este Reporte

Situación Tributaria.

La Compañía y sus Subsidiarias son sociedades mercantiles, constituidas todas ellas de conformidad con las leyes de México y como tales están obligadas en forma individual al pago de todos los impuestos federales y locales correspondientes, de acuerdo con las diversas disposiciones fiscales aplicables, como ISR, IVA, Impuesto Sobre Productos del Trabajo (ISPT), entre otros. La Compañía no goza de subsidio alguno, ni exención fiscal especial. La Compañía se encuentra al corriente en el cumplimiento de las obligaciones fiscales a su cargo.

De conformidad con el artículo 9 fracciones I y II de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, la enajenación de vivienda está exenta de dicho impuesto, por lo que el IVA pagado por la Compañía en la adquisición de bienes y servicios no es acreditable y se considera como parte de los costos o los gastos, según corresponda.

La Compañía es una sociedad anónima bursátil regulada por las leyes mexicanas y no es considerada un fideicomiso de inversión en bienes raíces (FIBRA), ni un fideicomiso constituido conforme a la legislación mexicana, por lo que no le resulta aplicable el régimen especial de dichos fideicomisos establecido en los artículos 187 y 188 de la LISR.

2.6. Recursos Humanos.

La cantidad de trabajadores en Vinte varía dependiendo del volumen de trabajo requerido en cada plaza. Al 31 de diciembre de 2016, se emplean en la Compañía aproximadamente 2,131 personas, de los cuales 64% son trabajadores técnicos de la obra y 36% administrativos permanentes. En algunos casos, la Compañía emplea a compañías subcontratistas para el desarrollo, la urbanización y obras especiales. Estos últimos representan, en promedio, 31% del personal técnico.

Los términos económicos de los contratos colectivos de la Compañía son negociados cada año. Otros términos y condiciones de estos contratos son negociados a través del año. Al 31 de diciembre de 2016 1,363 trabajadores de la construcción de Vinte estaban afiliados a diversos sindicatos en México.

Históricamente, las relaciones entre la Compañía y dichos sindicatos han sido cordiales y, hasta la fecha de este Reporte, la Compañía nunca ha experimentado una huelga laboral, ni ningún conflicto laboral relevante que dirimir o retraso significativo relacionado con un asunto laboral. Asimismo, afortunadamente, a la fecha no se han reportado accidentes mortales o cualquier otro que haya afectado partes vitales de un trabajador. En este sentido, la Compañía practica entrenamientos periódicos y otras prácticas de seguridad con el fin de minimizar los riesgos de la obra. Consultar

Trabajadores de Vinte al 31 de diciembre de 2016

Trabajadores Administrativos	Total	%
Personal permanente corporativo y plazas	522	25%
Personal comercial base	246	12%
Trabajadores de la construcción		

Trabajadores de la construcción directos contratados por proyecto	1,363	63%
Total trabajadores de Vinte	2,131	100%
Empleo Indirecto (fuera de la plantilla de Vinte)		
Trabajadores de la construcción subcontratados para obras especiales	612	
Trabajadores	Total	%
No Sindicalizados	768	36%
Sindicalizados	1,363	64%

Trabajadores Administrativos VINTE

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
74	111	149	220	249	288	309	405	517	611	513	838	768

Programas de Capacitación.

La Compañía cuenta con un área de Desarrollo Organizacional la cual desempeña programas de capacitación y adiestramiento especializados para los distintos perfiles y competencias que integran la organización.

2.7. Desempeño Ambiental.

Vinte implementa en forma permanente un programa integral de administración en materia ambiental, social, de salud y de seguridad en relación a las operaciones de la Compañía y sus Subsidiarias. Dicho programa contempla el monitoreo puntual de todos los lineamientos ambientales y sociales aplicables a la adquisición de sus reservas territoriales, así como al diseño, construcción y venta de sus viviendas.

La aplicación de las leyes ambientales es responsabilidad de la Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales, a través de su órgano regulador, el Instituto Nacional de Ecología; su órgano rector, la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente y la Comisión Nacional del Agua. Las leyes ambientales, estatales y municipales, regulan los asuntos locales como las descargas del drenaje a los sistemas de drenaje estatales o municipales.

En particular, el impacto ambiental de los conjuntos habitacionales debe ser aprobado por las autoridades ambientales federales y locales con el fin de obtener los permisos de zonificación local, de uso de suelo y construcción.

2.8. Información del Mercado.

La Compañía considera que durante los últimos años se han generado oportunidades de negocio muy favorables para el crecimiento selectivo en el sector de la vivienda en México debido a la combinación de varios factores,

tales como el perfil demográfico del país, el rezago habitacional histórico, el compromiso del Gobierno Federal con el sector reflejado en la actual Política Nacional Urbana y de Vivienda, la disponibilidad de financiamiento hipotecario, el diseño de nuevos mecanismos de financiamiento, el mayor ahorro captado por el sistema financiero mexicano a través de las Afores, la solidez del sistema bancario y el dinamismo e institucionalización de los organismos nacionales de vivienda.

2.8.1. Gobierno Federal.

El 11 de febrero de 2013, el Presidente Peña Nieto dio a conocer los lineamientos generales de la actual Política Nacional Urbana y de Vivienda, la cual se centra en cuatro estrategias: fortalecer la coordinación institucional; utilizar el financiamiento a la vivienda para orientar el desarrollo urbano; reducir el rezago habitacional, y fortalecer las acciones de mejoramiento a la vivienda, en el ámbito urbano y rural.

En lo que hace a la coordinación institucional, se fortalece la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (SEDATU), que, con las reformas a la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, fusiona a la Secretaría de la Reforma Agraria con la Subsecretaría de Desarrollo Urbano y Ordenación del Territorio que estaba adscrita a la Secretaría de Desarrollo Social. La SEDATU coordina la política de vivienda y preside la Comisión Intersecretarial en la materia, que estaba a cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La anterior estrategia dará coherencia y consistencia a la política de vivienda. La coordinación institucional y la articulación de programas buscarán garantizar la consistencia y la efectividad de los programas de apoyo a la vivienda. Con estos cambios, la SEDATU tiene a su cargo a la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI), la Comisión para la Regularización de la Tenencia de la Tierra (CORETT) y el Fondo Nacional de Habitaciones Populares (FONAHPO). Por su parte, la nueva dependencia se coordinará con el INFONAVIT, la institución que más incide en la política de vivienda del país, y con los gobiernos municipales de las 60 ciudades más importantes del país.

Dentro de la estrategia de desarrollo urbano, el Gobierno Federal ha expresado la necesidad de fortalecer la redensificación, así como la construcción de desarrollos certificados. A la fecha, la Compañía posee un desarrollo con certificado, Real Castilla en Tula, Hidalgo, el cual se ubica dentro de una denominada RAIS (Región Activa Inteligente y Sustentable).

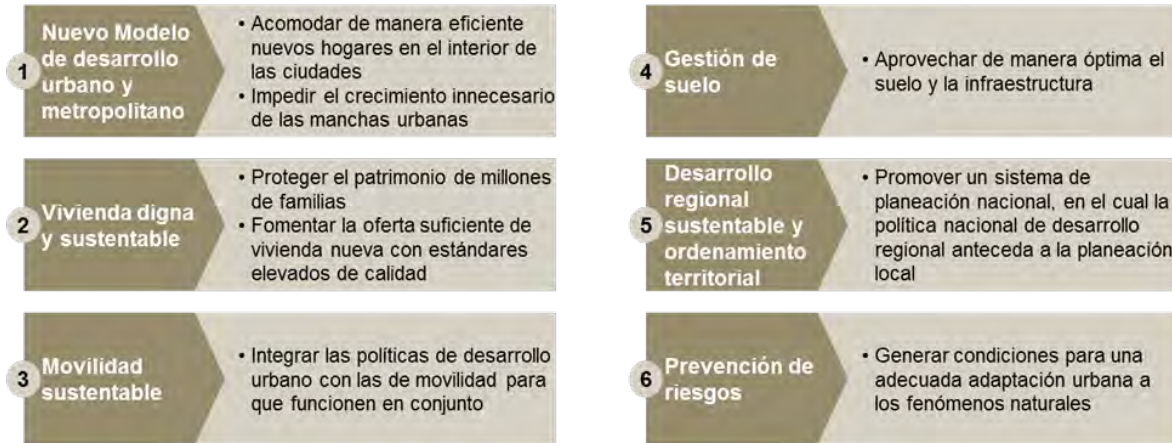
La tercera estrategia estará centrada en la reducción del rezago habitacional. De acuerdo con diversas estimaciones, hoy en día alrededor de 9.5 millones de hogares enfrentaban algún tipo de rezago. Con este fin, fue anunciada la ejecución de un millón de acciones anuales, dentro de las cuales 500 mil serán nuevas construcciones.

Por último, se propone mejorar las condiciones de habitabilidad de la vivienda, asegurando que toda la vivienda financiada con recursos públicos tenga al menos dos recámaras. Asimismo, se enfatiza en la necesidad de alinear los programas que se tienen a nivel municipal en materia de desarrollo urbano con los de tipo ambiental.

A continuación se resumen los seis principales ejes en los que se enfoca la actual Política Nacional Urbana y de Vivienda:

Ejes de la Política Nacional

SEDATU
SECRETARÍA DE DESARROLLO
AGRARIO, TERRITORIAL Y URBANO



Fuente: SEDATU – Política Nacional Urbana y de Vivienda

El 21 de enero de 2015, se anunciaron acciones adicionales agrupadas en cuatro segmentos para facilitar la adquisición de vivienda y pagar menos, entre las que destacan la eliminación de diversas cuotas, aumento de subsidios y reducción de tasas de interés, reestructuras y movilidad de hipotecas bancarias, y la eliminación de créditos en salarios mínimos; para que más mexicanos accedan a una vivienda, donde destaca la eliminación de la obligatoriedad del sorteo FOVISSSTE, subsidios para vivienda en terreno propio, mancomunación de créditos FOVISSSTE con INFONAVIT, y la creación de un programa de vivienda para las fuerzas armadas; para apoyar a la población vulnerable, donde se apoyarán 30 mil acciones de vivienda; y apoyo a la industria de la vivienda, donde destaca la otorgación de estímulos fiscales para la construcción de vivienda nueva, la parcialidad del pago de IVA en la venta de vivienda a plazos y la creación de un mecanismo de coordinación entre la SEDATU, la CONAVI y los organismos nacionales de vivienda y los gobiernos locales para impulsar del desarrollo de vivienda.

Consideramos que la actual Política Nacional Urbana y de Vivienda posee implicaciones positivas para la Compañía, principalmente debido a:

1. Nuevas definiciones para el otorgamiento de subsidios en áreas urbanas: Si bien Vinte ha decidido no depender del subsidio, la reserva territorial de la Compañía y su modelo de negocio están en línea con la nueva política.
2. Favorecer la construcción en áreas urbanas y la densificación: Los desarrollos de Vinte han estado localizados siempre en áreas urbanas y cumplen con la densificación requerida en cada localidad.
3. Mejora de calidad de la vivienda con mejor infraestructura y mínimo dos recámaras: Vinte nunca ha construido una vivienda con menos de dos recámaras, confirmando así su enfoque en vivienda integral y sustentable.
4. Nueva Secretaría: Incrementa la prioridad del sector vivienda para el Gobierno Federal y favorece la coordinación entre dependencias.

2.8.2. Demanda.

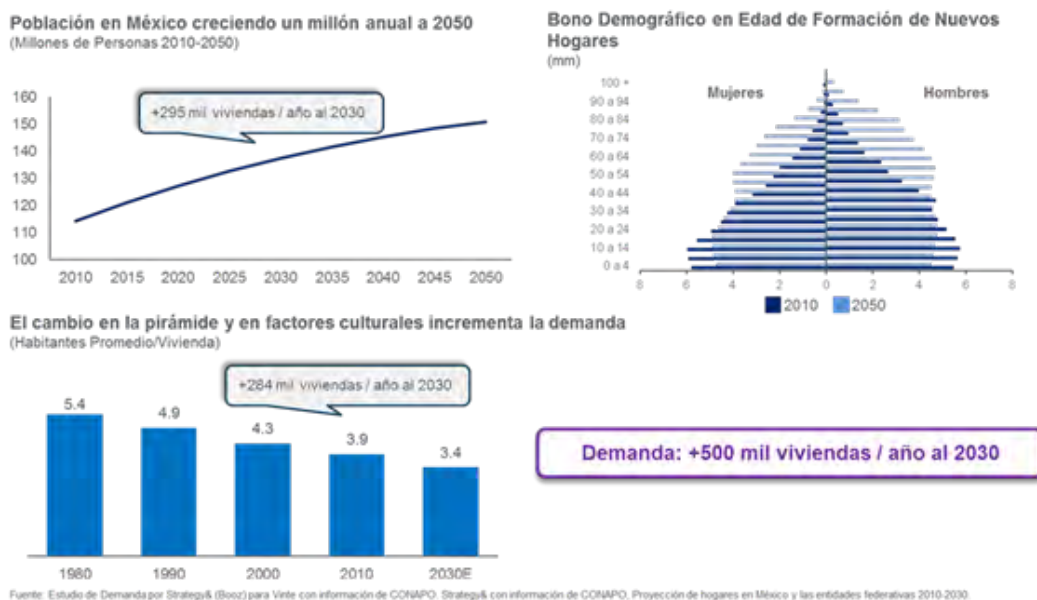
La demanda de vivienda en México está influida por diversos factores sociales, económicos, políticos y de la industria, incluyendo las características demográficas, la oferta de vivienda, la segmentación del mercado, las políticas gubernamentales y la disponibilidad de financiamiento.

La estructura de la pirámide poblacional permite anticipar que el número de potenciales compradores de vivienda tendrá un incremento importante en los próximos años. Actualmente el país tiene ante sí un escenario con una oportunidad demográfica inigualable: contar con una cantidad inédita de personas en edad productiva (entre 15 y 64 años de edad) que prácticamente duplique a la población en edad económicamente dependiente (0 a 14 años y 65 y más años) durante las primeras décadas del siglo XXI.

Las necesidades de vivienda para los años futuros vienen ligadas preponderantemente a la formación de nuevos hogares. El aumento de la edad promedio para formar un hogar y la mejora en el nivel educativo se traduce en mejores condiciones económicas para las familias y por lo tanto en la posibilidad de acceder a una vivienda digna.

Determinación de demanda potencial. Vinte estima que la formación de hogares demandará 579 mil viviendas por año al 2030. Dicha necesidad de vivienda se basa en factores demográficos y culturales. Se estima que el crecimiento poblacional del país demandará en sí mismo 295 mil viviendas por año al 2030, mientras que el cambio esperado en la composición de la pirámide poblacional y los hábitos culturales de habitabilidad generarían una necesidad de vivienda adicional de 284 mil viviendas por año al 2030.

Determinación de Demanda Potencial de Vivienda



Determinación de demanda efectiva. Habiendo determinado la demanda potencial de vivienda es necesario considerar la capacidad de compra y el acceso a un crédito hipotecario. A este respecto, se estima que únicamente el 56% de la formación de nuevos hogares tendrá acceso a una hipoteca, mientras que el

44% restante ingresará al déficit por falta de la misma. Esta proyección contrasta con niveles superiores de acceso a crédito hipotecario previo al 2007, como resultado de la desaparición de las sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles) y el cambio en las reglas de la SHF para el otorgamiento de crédito a la población no afiliada.

Formación de Hogares con Acceso a Crédito Hipotecario

Tendencia del % de la Formación de Hogares con Acceso a Crédito Hipotecario
(% con Acceso A Crédito)



Formación de Hogares Nuevos
(Miles)

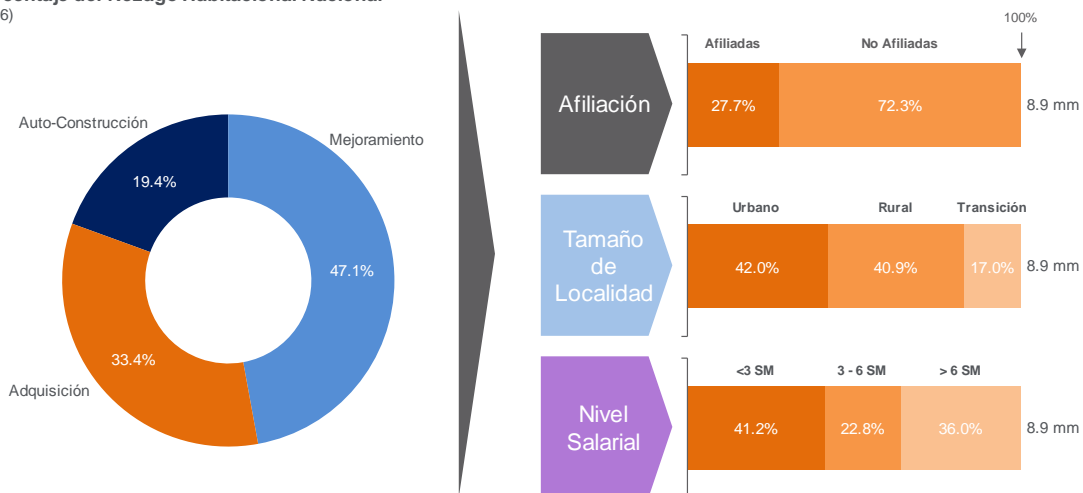


Nota: De acuerdo al estudio de "Demanda de Vivienda 2014" de la SHF, el 56% de la demanda de formación de hogares pedirá crédito debido al nivel de ingreso y ocupación.
Fuente: INEGI, CONAPO, Estado Actual de la Vivienda en México SHF 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, Análisis Strategy&

Déficit de vivienda. Actualmente, el rezago (déficit) habitacional se estima en alrededor de 8.9 millones de viviendas. 47% de este rezago se concentra en mejoramiento, 33% en adquisición y 19% en autoconstrucción. La mayoría de la población en déficit de vivienda no está afiliada, no es urbano y gana menos de 6 salarios mínimos.

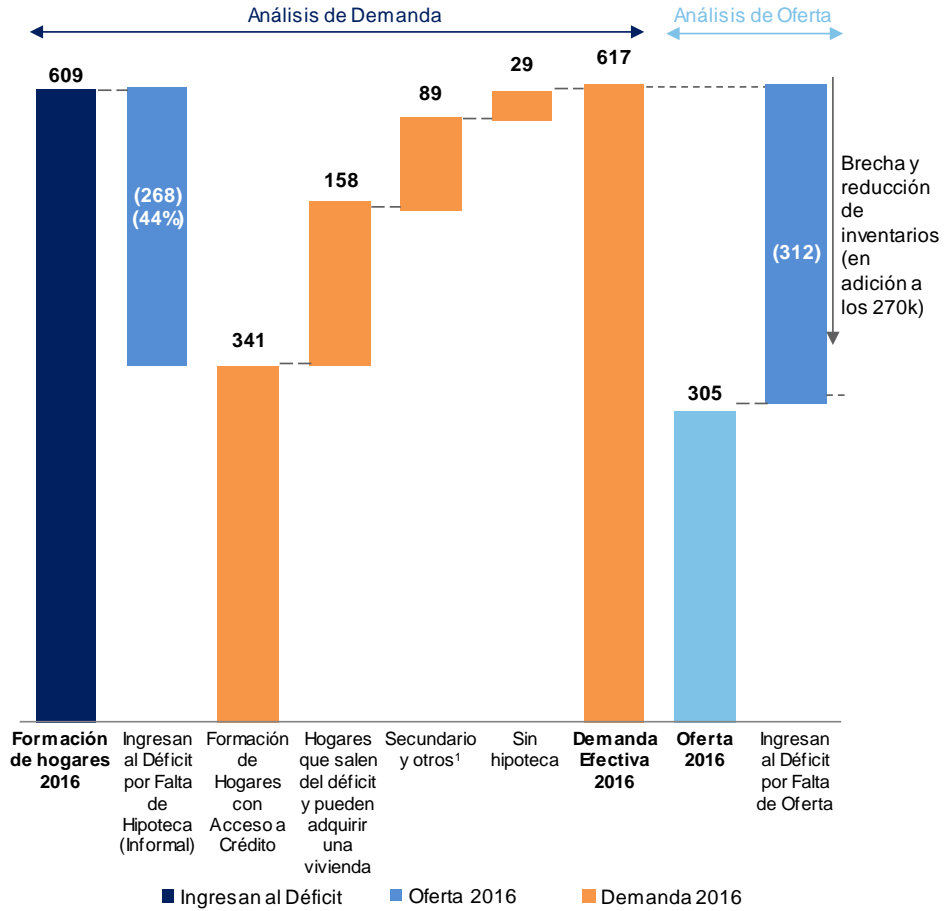
Segmentación del Déficit de Vivienda

Porcentaje del Rezago Habitacional Nacional (2016)



Demanda efectiva de vivienda. En 2016 se estima que existió una demanda potencial de vivienda por formación de hogares igual a 609 mil familias, de las cuales únicamente 341 mil tuvieron acceso a una hipoteca. Otros componentes de la demanda efectiva en 2016 incluyen 158 mil viviendas que abandonan el déficit al alcanzar las capacidades crediticias para obtener una hipoteca; 88 mil viviendas correspondientes a usos secundarios, tales como demanda de vivienda por movilidad habitacional o inversión, y 29 mil familias que adquirieron una vivienda sin utilizar una hipoteca. Esto resulta en una estimación de demanda efectiva de vivienda, durante 2016, igual a 617 nuevas unidades. Durante dicho año, únicamente fueron ofertadas en el mercado 305 viviendas nuevas reportadas en el RUV, por lo que 312 mil familias habrían ingresado al déficit por una falta de oferta en dicho año.

**Construcción de Demanda Efectiva 2016 vs. Oferta 2016
(para vivienda nueva; miles de viviendas)**

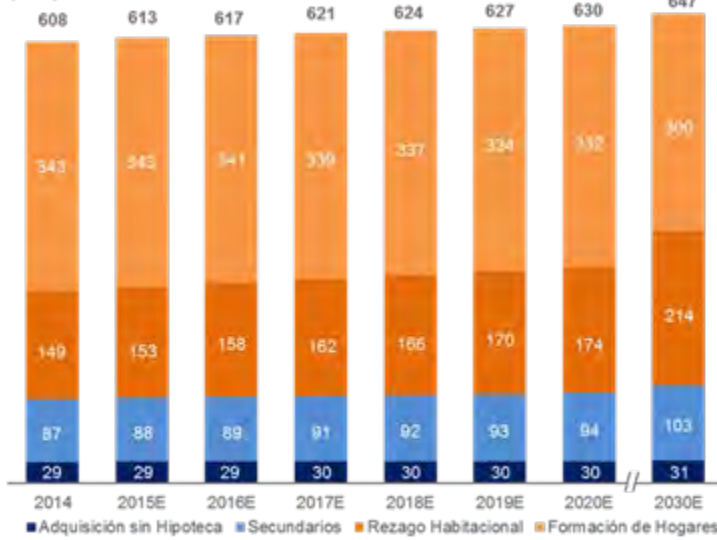


Fuente: SHF 2010, SHF 2015 Demanda de Vivienda 2015, CONAVI 2016 y Análisis "Strategy&" .

Nota: (1) Incluye movilidad habitacional, curas de originación y usos secundarios.

Estimación de Demanda Efectiva de Vivienda Nueva (miles)

Demanda Potencial de Mercado con Capacidad de Pago⁽¹⁾
(000s)



Consideraciones

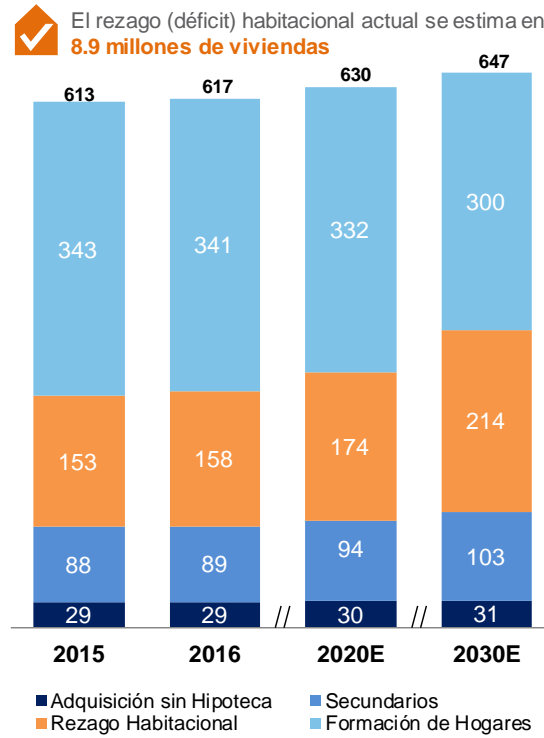
- La demanda calculada es en base al 56% de créditos para la formación de nuevos hogares cada año
- El 1.6% del déficit tiene acceso a una hipoteca y requiere una vivienda nueva
- La demanda de otros/usuarios secundarios y de adquisición sin hipoteca es en base a un porcentaje (15% y 5% respectivamente)

Fuente: SHF 2010, SHF 2014 Demanda de Vivienda 2014 y Análisis Strategy&.
(1) Incluye movilidad habitacional, curas de originación y usos secundarios.

De esta forma, se estima que la demanda efectiva o demanda potencial de mercado con capacidad de compra continuará presentando una trayectoria de crecimiento hasta las 647 mil viviendas en 2030.

Estimación de Demanda Efectiva de Vivienda Nueva (miles)

Demanda Potencial de Mercado con Capacidad de Pago¹



Fuente: SHF 2010, SHF 2015 Demanda de Vivienda 2015 y Análisis "Strategy&".

Nota: (1) Incluye movilidad habitacional, curas de originación y usos secundarios.

2.8.3. Productos Sustitutos.

Si bien el mercado de viviendas formales construido por desarrolladores posee un bajo nivel de sustitución de producto, algunos compradores potenciales de vivienda deciden construir por cuenta propia una casa o ampliación. Aunado a ello, es importante mencionar que existen en México otras opciones comunes relacionadas con la preferencia personal, la conveniencia y la necesidad económica. En este sentido, los productos más comunes que sustituyen la necesidad de una vivienda nueva son:

- Matrimonios que forman parte de un hogar actual.
- Personas mayores que se mudan para formar parte de otro hogar y familias jóvenes que se mudan con sus padres, abuelos o parientes.
- Conversión de vivienda y/o expansión de unidades existentes. Una solución común de vivienda es agregar una recámara o apartamento a una propiedad existente que pertenece a la familia.

Los desarrolladores han logrado obtener y ofrecer al cliente ventajas sobre la autoconstrucción a cambio de un margen de utilidad: economías de escala, curvas de aprendizaje, superiores niveles de calidad en términos de

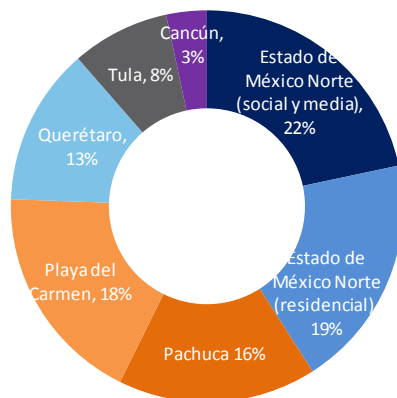
vivienda y urbanización, acceso a servicios públicos primarios (agua, gas, luz, drenaje, comercio y transporte), vivienda más digna, así como el acercamiento de una buena opción de crédito para el cliente. Debido a dichas ventajas, a diferencia de la autoconstrucción, este tipo de viviendas generalmente puede revenderse, refinanciarse e hipotecarse.

2.8.4. Estrategia de Crecimiento Selectivo.

Vinte ha decidido concentrar su oferta de productos en el centro del país, siendo esta zona la que tiene las plazas con mayor dinamismo demográfico y económico de México. En la actualidad, la Compañía cuenta con uno o más desarrollos en el Estado de México, Hidalgo, Querétaro, Puebla y Nuevo León, así como en el sur del país en el estado de Quintana Roo. Adicionalmente, el Plan de Negocios Vinte 2015-2020 contempla la continuación con el crecimiento en el centro del país y otras zonas de alto dinamismo económico y poblacional.

Con respecto a la diversificación geográfica de ingresos, durante 2016 el 83% de los ingresos de la Compañía provino de plazas ubicadas en el centro del país, incluyendo el norte de la Ciudad de México (Tecámac, Edo. Méx.), Hidalgo (Pachuca y Tula) y Querétaro, Querétaro. Por su parte, inició Puebla, Puebla con 1% y el 16% restante provino de Quintana Roo (Cancún y Playa del Carmen. La reserva territorial de la Compañía posee un enfoque en el centro del país con una equivalencia de lotes de vivienda en ingresos igual a 62%, mientras que en Quintana Roo es igual a 23%, en Puebla a 6% y Monterrey 2%.

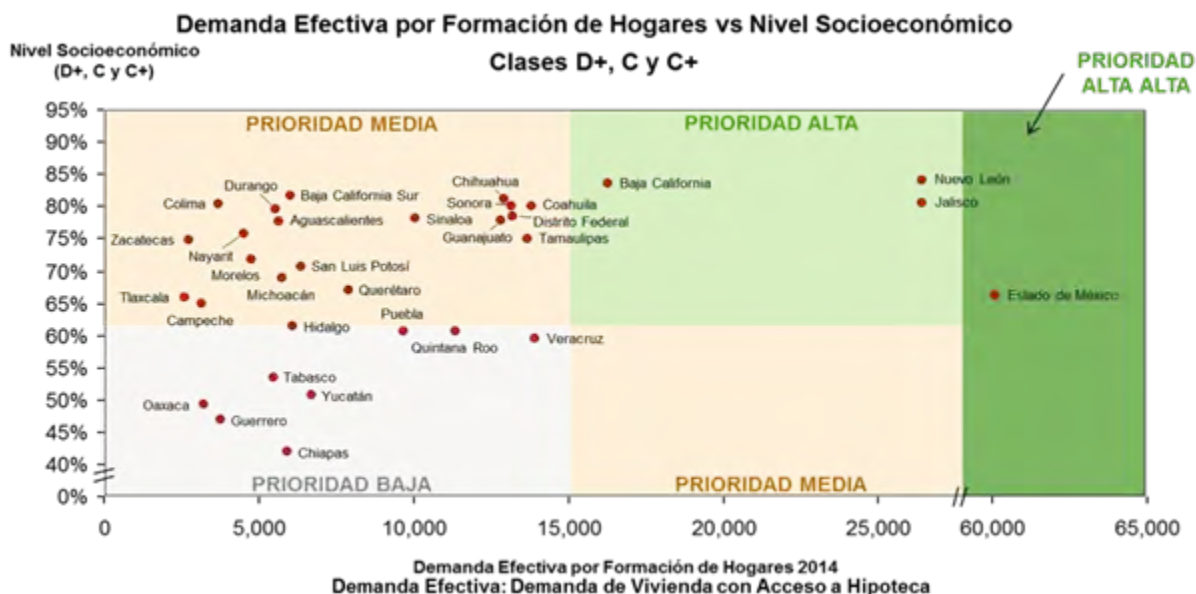
% de Ingresos por Ubicación al 31 de diciembre de 2016



Fuente: Información de la Compañía.

Mediante esta estrategia, Vinte concentra sus esfuerzos en la ampliación de su participación de mercado en aquellas plazas con mayor volumen y cuya dinámica de vivienda supera la tendencia de crecimiento del resto del país. En esta línea, Vinte estima que los estados seleccionados recibirán una mayor proporción del "bono demográfico" con las más altas tasas de crecimiento poblacional en el país y, al mismo tiempo, con una menor volatilidad económica proveniente de shocks externos. En particular, el Estado de México (como importante zona de origen de la demanda de nuestros desarrollos al norte de la

Zona Metropolitana del Valle de México) y Nuevo León son las dos zonas con mayor demanda efectiva en nuestros segmentos en el país. Por otra parte, el centro del país (incluyendo a Hidalgo, Querétaro y Puebla) posee una atractiva demanda efectiva, en adición a la demanda proveniente del Distrito Federal y el Estado de México, debido a migración natural, segunda residencia o inversión.



Fuente: CONAPO, INEGI, 2014.

Proyecciones de Demanda Efectiva de Vivienda Nueva
(Demanda de Vivienda Nueva con Capacidad de Acceso a una Hipoteca)

Entidad	Demanda Efectiva 2015 (Viviendas Nuevas)	Demanda Efectiva 2030E (Viviendas Nuevas)	% Población Afiliada con Acceso a un Crédito Hipotecario	Ingreso Mensual Per Cápita 2014 (Pesos)
Promedio Resto del País	16,257	16,842	44%	\$8,062
Estado de México	93,400	107,876	43%	\$8,607
Puebla	17,776	21,720	26%	\$8,023
Nuevo León	36,357	37,440	69%	\$9,768
Hidalgo	10,121	11,474	30%	\$7,762
Quintana Roo	15,506	17,423	53%	\$6,857
Querétaro	12,161	13,608	46%	\$9,810




2.8.5. Sector Hipotecario.

El crecimiento del mercado de financiamiento hipotecario y las facilidades proporcionadas por instituciones y organismos clave del sector en México han contribuido sin duda alguna a ampliar las oportunidades de acceso a la vivienda para las familias:

- Organismos públicos que obligan al ahorro y son fuente de financiamiento (INFONAVIT, FOVISSSTE).
- Prestaciones y financiamiento de empresas paraestatales, privadas y sus sindicatos (CFE, PEMEX, Municipios, Ejército, etc.).
- Financiamiento hipotecario privado (bancos).
- Financiamiento hipotecario entre organismos públicos y privados (cofinanciamiento entre INFONAVIT y bancos, aliados entre FOVISSSTE y bancos).
- Financiamiento hipotecario privado aprovechando ahorro en organismos públicos (Apoyo INFONAVIT).
- Financiamiento hipotecario originado por el INFONAVIT con recursos mixtos entre el Organismo y Banamex (INFONAVIT Total).

Los principales proveedores de fondos en el mercado hipotecario en México son en primer lugar y en amplia medida los depósitos obligatorios por aportaciones al INFONAVIT y FOVISSSTE, el Gobierno Federal a través de la SHF, los recursos financieros de la banca, así como los mercados de capitales en donde dichas instituciones continúan bursatilizando sus hipotecas. La Compañía considera que México posee un sistema alambrado de financiamiento hipotecario de una gran solidez financiera, constituyéndose en conjunto como uno de los mejores y más sanos sistemas nacionales de financiamiento hipotecario a nivel internacional.

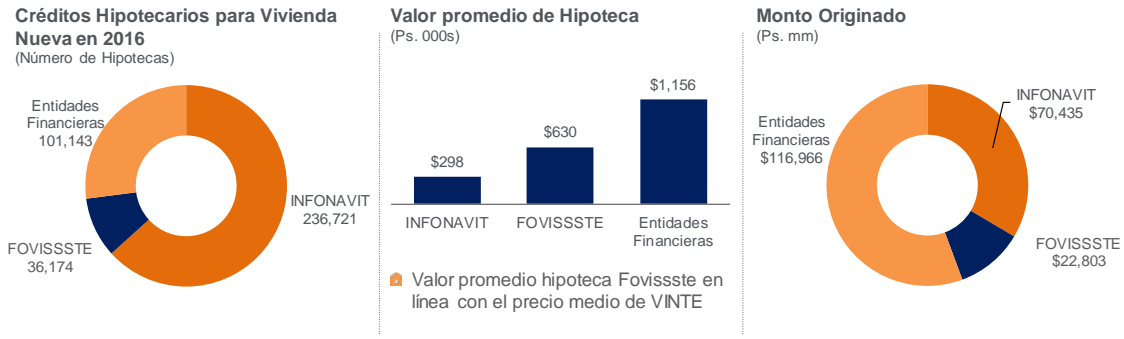
Sistema Alambrado de Financiamiento Hipotecario

		Bancos 
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Institución autónoma con igual representación del gobierno, empresas y empleados. ▪ Sana posición financiera y adecuados niveles de capitalización. ▪ Adecuado sistema de evaluación crediticia y cobranza ICV=7.57% ▪ 237 mil hipotecas para vivienda nueva en 2016. ▪ Monto máximo de crédito por 1.6 MDP. ▪ Cartera vigente de 1.1 billones de pesos. ▪ Posibilidad de segundo crédito. ▪ Tope de tasa fija a 12% en pesos. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Hipotecas para empleados del gobierno. ▪ Avances sólidos en materia de institucionalización, originación y administración de la cartera hipotecaria. ▪ 36,174 hipotecas para vivienda nueva con un precio promedio de 630 mil pesos en 2015. ▪ Aprobación de segundo crédito. ▪ Adecuado manejo de cartera hipotecaria ICV:5.6%. ▪ Incremento de fuentes de liquidez a través de emisiones bursátiles en 2015 por 16,000MDP con calificación AAA. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Una creciente competencia ha resultado en tasas hipotecaria en mínimos históricos 10.60% en promedio. ▪ 95.9 mil hipotecas de la banca comercial para vivienda nueva por un precio promedio de 1.2 MDP en 2016. ▪ Crecimiento de la participación de la banca comercial ha dinamizado la demanda de vivienda en segmentos medios y residenciales ▪ Potencialización de la capacidad de compra a través de cofinanciamientos con Infonavit y FOVISSSTE. ▪ SHF (banca de desarrollo de 2do piso) ha impulsado el financiamiento hipotecario a través de programas de cooperación y garantías con 18 bancos y 6 sociedades de ahorro y préstamo.

Fuente: AHM, Banco de México, INFONAVIT y FOVISSSTE.

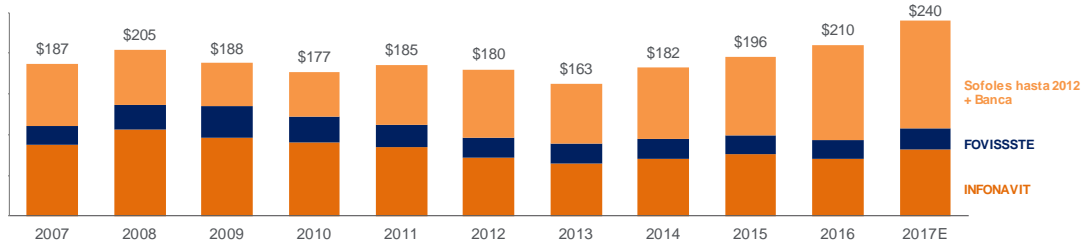
Durante 2016, aproximadamente el 64% del número de créditos hipotecarios para la compra de vivienda nueva fue originado por INFONAVIT con 236,721 FOVISSSTE con participó con el 10% es decir con 36,174 acciones y la banca fue quien impulsó el crecimiento con un aumento de 3.9% en el número de créditos colocados y que alcanzaron 95,897. La banca representó el 26% de los créditos colocados en vivienda nueva.

Créditos Hipotecarios para Vivienda Nueva en 2016



Financiamiento Hipotecario para Vivienda Nueva

(Miles de Millones 2007-2017e)



Fuente: CONAVI, Diciembre 2016.

INFONAVIT. El INFONAVIT es el mayor participante del mercado hipotecario. Este ha tenido un crecimiento sostenido de sus fondos y ha promovido el desarrollo de nuevos productos, particularmente el financiamiento conjunto con bancos y FOVISSSTE. La estrategia agresiva de coparticipación en el financiamiento del crédito hipotecario con bancos y FOVISSSTE, el programa de emisión de Certificados de Vivienda que allega recursos de los mercados financieros para atender a los derechohabientes, y el programa de subsidios que el Gobierno Federal ha canalizado a través del Instituto.

El Plan de Labores y Financiamientos 2017 del INFONAVIT estima que el monto para la erogación del programa de financiamientos del Instituto será suficiente para atender la demanda proyectada y otorgar un programa base de 365 mil créditos hipotecarios en el año 2017.

FOVISSSTE. Desde el 2003, la administración del Gobierno Federal instrumentó siete objetivos básicos con el compromiso de emprender una profunda transformación de FOVISSSTE:

1. Favorecer el crecimiento de la institución y minimizar los retrasos en la originación de créditos.

2. Diversificación de la oferta de créditos para mejorar el índice de satisfacción de la demanda de los distintos grupos de ingreso.
3. Resolver vicios operativos de la Institución.
4. Modernización de los sistemas para incrementar la eficiencia y la oferta de créditos.
5. Mejorar la contabilidad para proveer de transparencia a la operación.
6. Institucionalizar el gobierno corporativo a través de prácticas saludables de mercado.
7. Fortalecer la posición financiera de la Institución mediante una efectiva cobranza.

Como resultado de la implementación de este conjunto de estrategias, en siete años, el número de créditos otorgados por el instituto creció desde los 11,000 créditos en 2003 hasta los 99,081 créditos en 2016.

El crecimiento de la base de créditos otorgados puede ser explicado mediante un conjunto de cambios estructurales implementados, dentro de los que se encuentran:

1. Seguimiento de un plan estratégico que vincula la demanda y la oferta de vivienda.
2. Creación y consolidación de cinco nuevos esquemas de hipoteca para cubrir todos los segmentos de ingresos con el fin de complementar el esquema de crédito tradicional.
3. Con el fin de facilitar el acceso a una vivienda de mayor valor, en septiembre de 2008 fue incrementado el valor promedio de los créditos otorgados en un 25%.
4. Se han simplificado y reducidos procedimientos operativos, incrementando así la eficiencia y la transparencia del proceso de otorgamiento de créditos.
5. FOVISSSTE posee evaluación permanente de autoridades y el mercado (CNBV, BMV, Secretaría de la Función Pública y la Auditoría Superior de la Federación), además de agencias calificadoras.
6. FOVISSSTE obtuvo en 2009, 13 calificaciones "AAA" (S&P, Moody's, Fitch y HR Ratings), además de una como "Administrador de Activos Residenciales" y otra de "Contraparte", ambas en la más alta escala nacional.

2.8.6. Subsidios para la vivienda.

A finales de 2006, el gobierno mexicano lanzó un programa de subsidios dirigido a los miembros de la población que no podían obtener las viviendas más económicas en el mercado, a pesar de tener acceso a financiamiento de parte de

los proveedores de créditos hipotecarios dependientes del gobierno. Si bien, originalmente dicho programa se dirigía a personas con ingresos por debajo o igual a 2.5 veces el salario mínimo general vigente, en marzo de 2014 fue incrementado dicho límite para permitir el otorgamiento de un subsidio para la población con ingresos de hasta 5.0 veces el salario mínimo general vigente.

El programa de subsidios del gobierno ha tenido varias modificaciones a lo largo de los años. Inicialmente, se otorgaban subsidios independientemente de las condiciones de vivienda, pero para 2008 se consideró como factor principal la sustentabilidad ambiental para la asignación de los subsidios. En 2011, el gobierno anunció que las viviendas verticales tendrían prioridad en la asignación de subsidios y en 2012 el gobierno estableció un sistema de puntuación para asistir en la asignación de subsidios, el cual toma en cuenta varios factores, tales como la ubicación, los servicios y la competitividad de los desarrollos de vivienda. El sistema de clasificación ha permanecido desde entonces, con algunos cambios introducidos en 2013 por la administración del Presidente Enrique Peña Nieto.

Bajo las nuevas reglas, el terreno debe estar ubicado en las zonas urbanas U1, U2 o U3, según lo establezca la SEDATU, para efecto de calificar para un subsidio. La zona U1 se determinó con base en los indicadores de empleo de la CONAPO y circunscribe el centro de la ciudad. La zona U2 se designó con base en la disponibilidad de servicios e infraestructura, según lo estableció el censo del INEGI de 2010. La última zona, la zona U3, representa el perímetro de la ciudad y está delimitada con base en el crecimiento de la población. La asignación de subsidios para terrenos localizados fuera de las zonas urbanas es posible si el terreno se inscribió en el Registro Nacional de Reservas Territoriales antes del establecimiento de las nuevas reglas y si el terreno fue exento por tener cierto nivel de desarrollo e infraestructura.

A este respecto, a diciembre de 2016 el 100% del total de la reserva territorial de la Compañía era elegible para recibir subsidios, ya que se encuentra en las zonas urbanas U1, U2 o U3 o, en el caso del desarrollo Real Castilla en Tula, Hidalgo, se encuentra catalogada por la SEDATU como desarrollo certificado.

Para el 2017, el Gobierno Federal redujo en 30% el monto asignado a 6.2 mil millones de Pesos comparados con los 8.9 mil millones de Pesos asignados en 2016 para subsidios a distribuirse a través de la CONAVI.

La presente administración declaró en su Programa de Infraestructura Nacional 2014-2018, que planea gastar aproximadamente \$1,860 mil millones de Pesos en el sector de vivienda durante el actual periodo presidencial, de los cuales \$88 mil millones serán distribuidos como subsidios (\$73 mil millones se asignarán a través de la CONAVI). Sin embargo, estas cifras pueden ser modificadas en un futuro y los fondos asignados a la vivienda pueden variar con base en la estrategia del gobierno en ese momento.

Es importante destacar que la Compañía ha decidido no depender de la escrituración de vivienda a través de subsidios. Muestra de ello es que durante los últimos 2 años aproximadamente el 11.9% de los ingresos promedio totales dependieron de vivienda con subsidio este aumento sobre el 5% promedio anterior se basa en: (1) un aumento en la nueva disposición vigente a partir de marzo 2015 que permite solicitar subsidios a la vivienda a las personas que perciban hasta cinco salarios mínimos, en comparación con los 2.5 salarios que se establecían previamente, y (2) la obtención de la certificación otorgada por SEDATU del desarrollo Real Castilla en Tula, Hidalgo, como integrante de una

Región Activa Inteligente y Sustentable (RAIS), lo que permite a los Clientes de dicho proyecto acceder al subsidio de forma prioritaria sobre el presupuesto aprobado cada año, minimizando así riesgos para la Compañía.

2.8.7. Situación actual de la industria de la vivienda.

El sector construcción en México representa el 7% del total del Producto Interno Bruto del país según información de CONAVI. Dicha participación es mayor que aquella de la minería, agricultura o la energía, además específicamente la construcción de vivienda genera alrededor de 1.5 millones de empleos lo que representa un aumento de 3.1% a diciembre de 2016, el desempeño del sector a noviembre de 2016 en la formación total de empleos en el país con un impacto en 78 ramas de la economía generó 1.25 millones de nuevos empleos. Con respecto al financiamiento hipotecario a los desarrolladores a diciembre de 2016 fue en un 73% de la banca comercial y el restante 27% por a SHF. Durante el 2016 hubo una tendencia de aumento en las tasas de interés y aunque el aumento de la tasa de referencia ha repercutido en el costo del financiamiento para los desarrolladores de vivienda, cabe señalar que el margen de intermediación de la banca se ha reducido. En diciembre de 2016 la tasa de interés promedio en los créditos para edificación residencial se ubicó en 9.0% con un diferencial de 312 puntos base sobre TIIE; un año atrás, la tasa promedio fue de 6.9% con un diferencial de 351 puntos base.

Por otro lado, y abonando a la estabilidad del sector en 2017, los desarrolladores de vivienda en general podrán verse beneficiados de lo siguiente:

- nulo aumento en tasas de interés por parte de Infonavit y Fovissste, para los beneficiarios de ambos sistemas en alrededor del 12%.
- el incremento del 68% en el monto de financiamiento del Infonavit, el cual ascendió a 1.55 millones de pesos.
- la eliminación del sorteo del Fovissste y la aprobación de otorgamientos de segundos créditos por parte de dicho instituto.

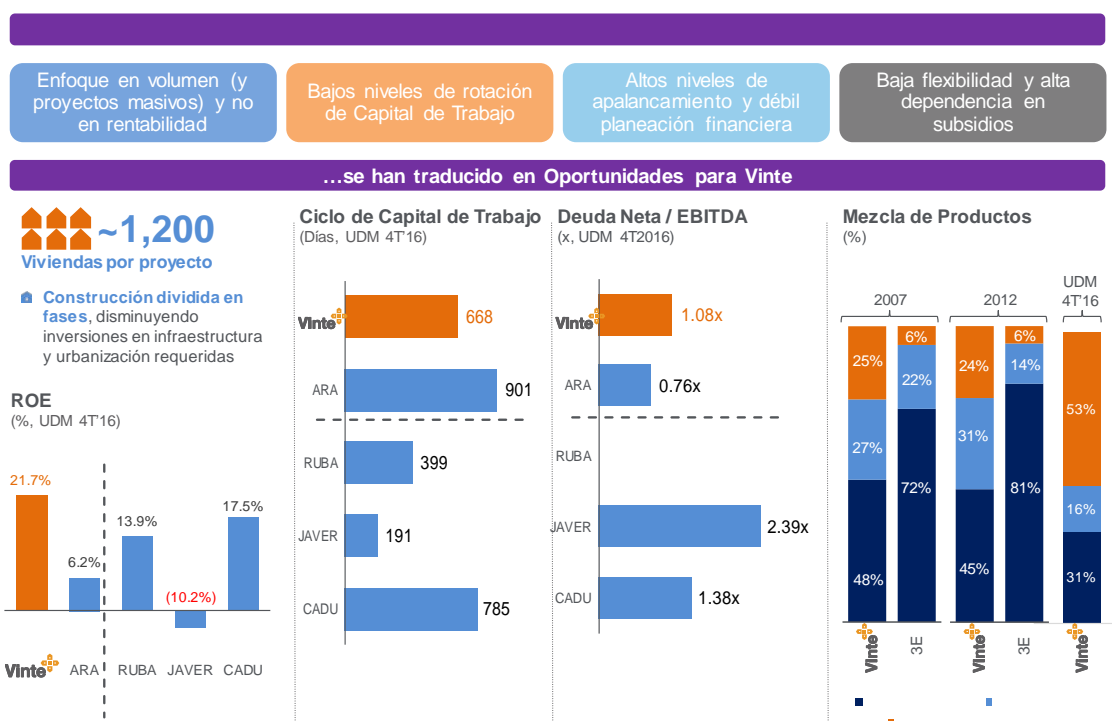
2.8.8. Cambios recientes importantes en la industria.

En los últimos años la oferta de vivienda en México ha experimentado numerosos cambios. En 2008, el sector experimentó una importante restricción en el acceso al financiamiento para la construcción que resultó en una disminución de 22.6% del número de desarrolladores registrados en dicho año, y de 15.0% en 2009. Adicionalmente, durante el 2013, tres grandes desarrolladoras de vivienda públicas que cotizaban en la BMV, anunciaron un proceso de reestructuración financiera y suspensión substancial de sus operaciones. Dicha suspensión llevó al incumplimiento de pago de créditos, además de la suspensión de que la cotización en la BMV también fue suspendida.

Vinte considera que el colapso de las principales empresas de vivienda proporciona un conjunto de lecciones sectoriales:

1. Un modelo de negocios enfocado en volumen y no en rentabilidad no es sostenible en el largo plazo.

2. Los proyectos masivos exigen elevadas inversiones iniciales en tierra, infraestructura y urbanización, afectando la rotación de capital de trabajo, una de las principales variables de eficiencia del sector.
3. Bajos niveles de rotación de capital de trabajo complican la generación de flujo libre de efectivo y deterioran la rentabilidad del negocio.
4. Altos niveles de apalancamiento y falta de acceso a financiamiento ponen en riesgo la permanencia de la empresa.
5. Baja flexibilidad y limitada capacidad de ajuste en la oferta de sus productos, así como una alta dependencia en subsidios, incrementan el riesgo ante cambios en las políticas gubernamentales
6. y la oferta disponible de financiamiento hipotecario.



Fuente: Información pública de cada compañía.

Notas: (1) Ruba emitió certificados bursátiles por Ps.500mm a 5 años en julio de 2015 y su deuda neta a EBITDA a diciembre de 2016 es igual a menos 0.23x.

2.8.9. Panorama actual de impulso a la vivienda.

En meses recientes se han anunciado una serie de medidas gubernamentales que han impulsado el dinamismo del sector vivienda en el país, incluyendo la eliminación del IVA en construcción de vivienda, evitando con ello un incremento del precio final de la casa, así como el aumento del presupuesto original de subsidios para alcanzar un total de \$11,135 millones de Pesos en junio 2015, similar al presupuesto aprobado para 2014. En particular, 413 mil viviendas

fueron construidas en 2014, lo que representó un crecimiento del 34% con respecto a 2013. En ese mismo sentido, el financiamiento para la construcción de vivienda en 2014 creció el 24% con respecto a su punto más bajo en 2012.

En 2015, dos empresas públicas desarrolladoras de vivienda han anunciado su salida del proceso de concurso mercantil, además de encontrarse en proceso de recibir recursos para ser capitalizadas. Al cierre del tercer trimestre de 2015, dos empresas desarrolladoras de vivienda llevaron a cabo emisiones de certificados bursátiles por un monto en conjunto de \$[900] millones de Pesos, con plazos de cinco años.

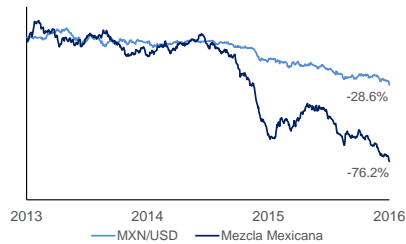
Dentro de los principales cambios para 2017 está el cambio al monto del programa de créditos 2017 del Infonavit que tendrá aumento de 68%; con esto, pasa de Ps. 921.4 pesos a Ps. 1,552 mil pesos, del mismo modo, para 2017 está el nuevo monto máximo de cofinanciamiento con banca comercial de 279 mil a 397 mil pesos y finalmente la tasa de interés se mantiene en un 12% y la amortización calculada a 26 años, con una holgura de cuatro años más para posibles reestructuras del crédito.

2.8.10. Actual entorno económico mundial.

En meses recientes ha sido observado un deterioro del tipo de cambio Peso/Dólar, así como del precio de petróleo en los mercados internacionales. Vinte considera que su modelo de negocio cuenta con fortalezas que minimizan los riesgos ante dicho entorno. En particular, el modelo de negocio de Vinte ya ha sido puesto a prueba en crisis financieras en el pasado con resultados favorables, tal es el caso del 2009, cuando la Compañía reportó un crecimiento en sus ingresos del 52%, a pesar de un entorno económico adverso. Dentro de las variables macroeconómicas que la Compañía considera relevantes para su desempeño, se encuentran la formación de empleo, oferta de financiamiento hipotecario y baja inflación, factores que sustentan una sólida demanda efectiva de vivienda en México.

Fortalezas del Modelo de Negocio de Vinte ante Actual Entorno Económico Mundial

Tipo de Cambio y Precio del Petróleo
(Desempeño últimos tres años - Base 100)



Vinte **creció el 52%** en el 2009

Vinte incrementó margen neto en 2014 (vs 2013) pasando del 9.9% al 12.0%

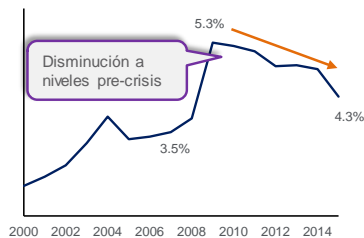
Variables que no Afectan a Vinte

Crisis Global en los Precios de los Commodities y en el Peso Mexicano

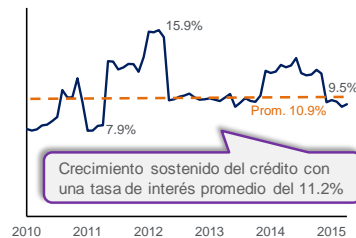
- 📍 Los ingresos y costos de Vinte son en pesos
- 📍 El precio de los insumos ha crecido en línea con la inflación
- 📍 Plazas como Cancún y Playa del Carmen mejoran el ingreso de la gente e incrementa la migración ante depreciaciones en el tipo de cambio

Variables que Benefician a Vinte

Tasa de Desempleo
(México, %)



Cartera de Créditos Hipotecarios
(México, Crecimiento Anual %)



Y la variable más importante de todas es la demanda efectiva por vivienda nueva que se estima en ~617 mil unidades en 2016.

Resurgimiento del sector vivienda en México.

El sector de la construcción crece a una tasa similar a la de la economía con cifras al mes de noviembre de 2016. El Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) reporta un crecimiento de 3.7% real anual, mientras que la construcción llegó a 3.6%. Para el periodo acumulado de enero a noviembre de 2016. La inversión fija bruta total creció 2.8% a tasa anual en el mes de noviembre del 2016, mientras que la inversión fija en construcción subió en 2.0%, pero el componente residencial aumento 4.7%. El ritmo de la actividad industrial en diciembre fue de -0.6% real anual; mientras que la industria de la construcción creció 1.8%. El avance en la construcción se apoya en la recuperación de la edificación 4% real anual.

El crédito total a la vivienda tuvo un aumento de 3.8% y para vivienda nueva de 5.9% para el periodo enero/diciembre de 2016. Durante este año el crédito individual a la vivienda nueva otorgado por el mercado tradicional (INFONAVIT, FOVISSSTE y la banca comercial) alcanzó \$206.1 mmp, esto representa un incremento de 6.3% en el año. En el 2016, el INFONAVIT colocó \$115.8 mmp para créditos para vivienda, de este monto \$70.4 mmp fue para viviendas nuevas y \$18.1 mmp para viviendas usadas.

El total de créditos del FOVISSSTE alcanzó en 2016, 99 mil créditos con una inversión total de \$41.1 mmp, lo que implica una tasa positiva de 22% en el número de créditos y un incremento de 3% en inversión. La banca comercial, por

su parte, llegó a 141.6 mil créditos, con una inversión total de \$158.0 mmp, es decir, un ligero decremento de 0.1% en acciones y un 3.8% mayor en inversión.

Continúa el crecimiento del crédito a la edificación: a diciembre de 2016, la cartera de crédito puente conjunta de la banca comercial y SHF se ubicó en \$70.6 mmp, que representa un crecimiento de 9.9% en comparación a la cifra observada un año antes. El saldo del crédito puente de SHF continúa creciendo colocó \$19.5 en 2016 y representa un aumento de 25.2% respecto de 2015.

Las disposiciones en los créditos para edificación residencial en la banca comercial acumularon en 2016 un total de \$ 75.2 mmp, lo que representó un incremento de 9.2% con respecto a lo observado en 2015. Hasta ahora, el ritmo de avance del crédito de la banca no ha comprometido la calidad de la cartera, pues la cartera vencida bajó 14.5% sobre la de diciembre de 2015, al cierre de 2016 se ubicó en 7.8% la menor desde 2011.

2.8.11. Competencia regional.

Vinte se encuentra en los cinco primeros lugares de participación de mercado en todas las plazas en las que actualmente opera, medido con base en los ingresos totales.

Vinte enfrenta a un variado número y tipo de desarrolladores en cada una de las plazas. Los competidores de la Compañía pueden estar especializados en la región o bien ser empresas con presencia nacional.

Los clientes usualmente definen su decisión de compra entre la oferta disponible considerando los siguientes factores: (1) prestigio del desarrollador, recomendación o referencias basadas en factores como la situación actual de los proyectos construidos con anterioridad; (2) localización; (3) diseño y distribución de espacios dentro de la vivienda; (4) calidad de los materiales de construcción; (5) nivel de equipamiento urbano en la comunidad, tales como parques, escuelas, centros comunitarios, locales comerciales, etc.; (6) precio por m², y (7) nivel de conservación del desarrollo y plusvalía. Si bien la importancia relativa de estos factores puede variar en cada segmento de vivienda, la Compañía considera que los clientes en búsqueda de vivienda poseen hoy en día un mayor nivel de acceso a la información, dedican más tiempo a la comparación de la oferta disponible y poseen un nivel más alto de exigencia al adquirir una vivienda.

Vinte considera que a la fecha sus principales competidores en cada una de sus actuales plazas son los siguientes:

Ubicación	Principales Competidores
Tecámac, Estado de México:	Sadasi, Ke Casas, Urbi, Davivir, Cesvin y Ara.
Pachuca, Hidalgo:	Geo, Quma, Cesvin, Hogares Unión, y Grupo Rico.
Tula, Hidalgo:	Citara, Hogares Unión, Sare, Hogar, Came, Quma y Ke Casas.
Playa del Carmen, Quintana Roo:	Cadu, Ara, Hogares Unión, Promotora Residencial, Viveica, Came, Vivo, Cadu, Altta Homes y Reside.
Cancún, Quintana Roo:	Cadu, Ara, Hogares Unión, Promotora Residencial y Viveica.

Querétaro, Querétaro:

Hogares Unión, Ara, Sadasi, Javer, Ruba, Viveica y Nippo.

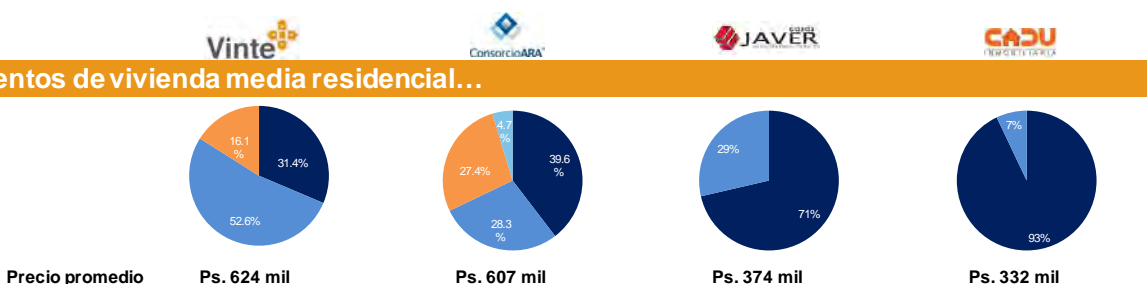
2.8.12. Aspectos positivos de la posición competitiva.

El modelo de negocio Vinte posee un enfoque integral para la generación de valor a través del seguimiento de un conjunto de líneas estratégicas y la aplicación oportuna de decisiones en respuesta a los cambios del entorno. El resultado ha sido la creación de un modelo sustentable y altamente diferenciador, que ha probado ser exitoso aún en ambientes económicos complicados. Ver la sección "III. LA EMISORA - 1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA - 1.7. Estrategias de Negocio" de este Reporte.

Enfoque en segmentos de vivienda media residencial...

Ventas por precio de vivienda (2016)

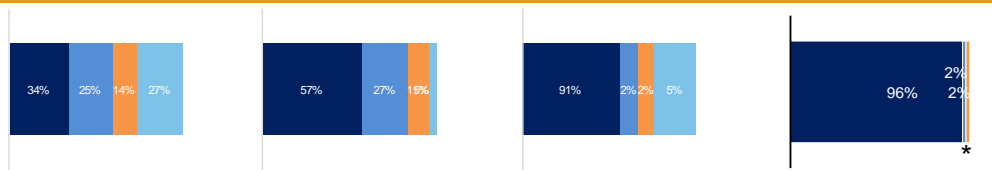
- Menor a Ps. 500k
- Ps. 500k – Ps. 1,000k
- Mayor a Ps. 1,000k
- Otros



... con diversificación geográfica y de fuente de hipotecas...

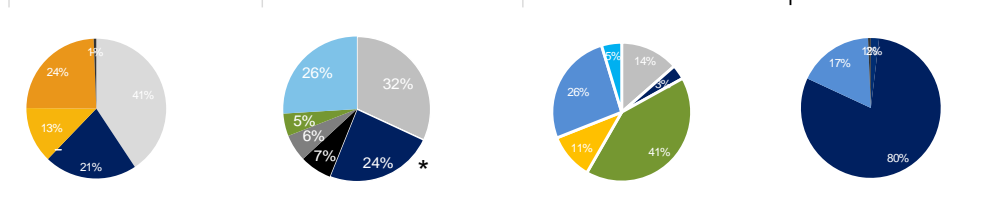
Fuente de hipotecas (2016)

- Infonavit
- FOVISSSTE
- Bancos
- Otros



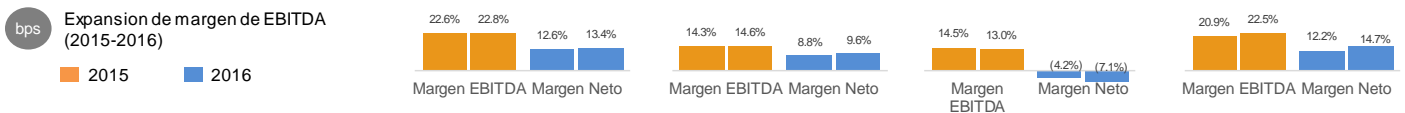
Presencia por número de viviendas (2016)

- Valle de Mexico
- Quintana Roo
- Baja California
- Nuevo Leon
- Veracruz
- Queretaro
- Hidalgo
- Jalisco
- Other



...resulta en crecimiento y rentabilidad

Crecimiento de ventas y EBITDA



Fuente: Datos de la Compañía e información pública de cada compañía

* Información disponibles al 2015

2.8.13. Concentración geográfica de la posición competitiva.

La concentración regional de ventas en los estados del centro podría significar un riesgo para la Compañía en caso de que las instituciones de financiamiento disminuyan la distribución de recursos en estos estados donde la Compañía tiene presencia, así como en el caso de una demora en la obtención de las autorizaciones requeridas para dar inicio a los proyectos en dichos estados. Otro aspecto negativo que la Compañía enfrenta es la dependencia en el soporte del gobierno mexicano para la vivienda, el entorno económico y político de México al igual que la concentración de fondeo para la vivienda de interés

social, ya que en su mayoría las hipotecas son otorgadas por INFONAVIT y FOVISSSTE. Asimismo, el cumplimiento del Plan Maestro, respecto de los proyectos de vivienda en proceso o por desarrollar de la Compañía, está sujeto a diversas contingencias e incertidumbres tales como cambios en la reglamentación actual y la falta de obtención de las autorizaciones correspondientes.

2.9. Estructura Corporativa.

Vinte está conformada por seis subsidiarias: Promotora, Urbanizaciones, Vinte Administración, EIC, Conecta y Emobel.

Participación Accionaria en las Subsidiarias y Asociada

La participación accionaria de Vinte en sus Subsidiarias y asociada, así como las actividades que estas últimas desarrollan, se describen a continuación:

Subsidiaria	Participación	Tipo de Negocio
Promotora de Viviendas Integrales, S.A. de C.V.¹	99.99%	Adquisición de reserva territorial, subcontratación de servicios de construcción de filiales y terceros, acreditada de toda la deuda financiera actual del grupo, desarrollo, comercialización y escrituración de vivienda
Urbanizaciones Inmobiliarias del Centro, S.A. de C.V.	99.99%	Diseño arquitectónico y urbano, planes maestros e innovación en la vivienda; adquisición de reserva territorial; en el futuro, con la posibilidad de desarrollo, comercialización y escrituración de vivienda, subcontratación de servicios de construcción de filiales y terceros
Vinte Administración, Diseño y Consultoría, S.A. de C.V.	99.99%	Servicios de administración
Edificaciones e Ingenierías del Centro, S.A. de C.V.	99.99%	Servicios de construcción
Conectividad para el Hábitat, S.A. de C.V.	99.99%	Investigación y desarrollo, así como algunos productos y servicios para la vivienda
Comercializadora de Equipamientos y Mobiliarios para la Vivienda, S.A. de C.V.	99.99%	Comercialización de hardware, software, Internet, servicios de comunicación, tecnología, muebles y electrodomésticos
Fideicomiso No. CIB/2185 (Fideicomiso Desarrollo OV)	50.00% (asociada)	Fideicomiso de actividades empresariales celebrado por Vinte y OHL Desarrollos que servirá como vehículo para el desarrollo

¹ El 12 de septiembre se aprobó su fusión con Autopista del Occidente, S.A. de C.V. (“Adocsa”) con Promotora de Viviendas Integrales, S.A. de C.V., esta última subsistiendo como fusionante.

de aproximadamente 3,600 viviendas durante cinco años, en el proyecto denominado Ciudad Mayakoba, en Playa del Carmen, Q.Roo.

2.10. Descripción de los Principales Activos.

Vinte no tiene activos importantes distintos de las acciones de sus Subsidiarias, de las cuales tiene propiedad mayoritaria. La capacidad de Vinte para cumplir con sus obligaciones financieras y para dar servicio a su deuda depende principalmente de que reciba fondos suficientes de sus Subsidiarias. Además, de conformidad con la legislación mexicana, las Subsidiarias solo pueden pagar dividendos a Vinte sobre las utilidades que estén incluidas en estados financieros aprobados por los accionistas después de compensar cualquier pérdida previamente existente, destinar fondos correspondientes a la reserva legal y una vez que los accionistas han aprobado el pago de dividendos.

Históricamente, las siguientes subsidiarias han decretado dividendos: Vinte Administración, EIC, Conectha y Emobel. Cabe destacar que cualquiera de las subsidiarias podría llevar a cabo un pago de dividendos en términos de sus estatutos sociales y la legislación aplicable.

Los activos totales de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 ascendieron a \$4,308.9 millones de Pesos. Las principales cuentas del activo corresponden a las cuentas de efectivo y equivalentes de efectivo por \$217.6 millones representando el 5.0% del total, las cuentas por cobrar a Clientes por \$327.4 millones, representando el 7.6%, y los inventarios, terrenos y obras en proceso, por \$3,446.5 millones, representando el 80.0%. La reserva territorial de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 es igual a 457 hectáreas, equivalente a 31,747 lotes de vivienda aproximadamente. Como parte de la operación continua de la Compañía, los terrenos son otorgados en garantía hipotecaria a favor de las instituciones financieras que otorgan los créditos contratados para desarrollar las viviendas.

Las actividades de inversión durante los últimos tres ejercicios son las siguientes:

Actividades de Inversión	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2016	2015	2014
Pagos para adquirir mobiliario y equipo	21,081.0	14,345.0	5,751.4
Inversiones en Fideicomisos y Negocios Conjuntos	-	50,000.0	10,000.0
Pagos anticipados para adquirir propiedad y equipo	15,095.0	17,908.0	-
Pagos para adquirir otros activos	11,002.0	6,701.0	2,251.8
Total	47,178.0	88,954.0	18,003.2

La Compañía mantiene todos los seguros usuales y habituales para las empresas dedicadas a operaciones similares y considera que sus pólizas de seguro son adecuadas para cubrir los riesgos asociados con su operación.

A esta fecha, la Emisora no tiene planeado construir, ampliar o llevar a cabo mejoras en sus instalaciones.

Ver la sección "IV. INFORMACIÓN FINANCIERA - 3. INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES" de este Reporte.

2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales.

Ni la Compañía ni sus Subsidiarias están involucradas actualmente en litigio significativo alguno ni tienen conocimiento de la existencia de alguna amenaza de inicio de algún procedimiento en su contra o en contra de sus propiedades, cuya resolución pueda ocasionar un efecto adverso significativo en sus operaciones. A pesar de que existen algunos litigios en los que Vinte o sus Subsidiarias son partes demandadas, la Compañía considera que los mismos son parte del curso ordinario de negocio. Asimismo, de tiempo en tiempo y dentro del curso habitual de sus operaciones, la Compañía, sus Subsidiarias y sus respectivos consejeros, directivos y empleados pueden verse involucrados, como partes demandantes o partes demandadas en litigios inherentes a la operación en la industria de la vivienda.

Asimismo, a la fecha del presente Reporte no existen, o bien, la Compañía no tiene conocimiento de que existan, procesos judiciales, administrativos o arbitrales significativos en los que se encuentren involucrados sus accionistas, respecto a su participación accionaria, consejeros o principales funcionarios en virtud de la operación propia de la Compañía, que pudieran tener un efecto materialmente adverso en los resultados de operación y la posición financiera de la misma.

La Compañía no se encuentra en los supuestos de los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles, ni ha sido declarada en concurso mercantil.

2.12. Acciones Representativas del Capital Social.

A la fecha de este Reporte Anual, el capital social suscrito y pagado de Vinte asciende a la cantidad de \$862,281,354 Pesos, y está representado por 189,153,981 Acciones suscritas y pagadas, de las cuales 200,000 Acciones representan el capital mínimo fijo sin derecho a retiro de la Compañía y 188,953,981 Acciones representan el capital variable de la Emisora.

En Asamblea General extraordinaria de accionistas, celebrada el 7 de febrero de 2008, se aprobó un aumento en el capital social en su parte variable, en una cantidad de 10,000,000 (diez millones de Dólares), equivalente en Pesos, al tipo de cambio publicado en el Diario Oficial de la Federación, y la consecuente emisión de 4,049,105 acciones de la Clase II, Serie "B", sin expresión de valor nominal, que equivalen a \$106,282,150.

En resolución adoptada de manera unánime por los accionistas el 16 de abril de 2013, se incrementó el capital social en su parte variable con 385,850 acciones, correspondientes a la Clase II, Serie A, con un importe \$1,470,204 aportados en efectivo.

En resolución adoptada de manera unánime por los accionistas el 12 de septiembre de 2013, se incrementó el capital social en su parte variable con 2,030,787 acciones Clase II, serie C, con un importe neto de \$104,336,872. En el periodo comprendido entre el 12 de septiembre de 2013 y hasta la fecha de este Reporte Anual no existieron cambios en el capital social de la Compañía.

En Asamblea de Accionistas de fecha 20 de septiembre de 2016 y en preparación de la oferta pública de acciones de fecha 29 de septiembre de 2016,

fue aprobado una división (Split) de las acciones representativas del capital social de la sociedad sin necesidad de efectuar un aumento de capital social ni alteraciones en los porcentajes de participación de los accionistas de la Sociedad a dicha fecha, a razón de 4 (cuatro) acciones nuevas por cada una de las acciones representativas del capital de la Sociedad que se encontraban en circulación en ese momento.

En Asamblea de Accionistas de fecha 20 de septiembre de 2016 y en preparación de la oferta pública de acciones de fecha 29 de septiembre de 2016, se llevó a cabo la conversión y reclasificación de (i) las 200,000 (doscientas mil) acciones ordinarias, Serie "A", nominativas de la Clase I, sin expresión de valor nominal, totalmente suscritas y pagadas, representativas del capital mínimo fijo sin derecho a retiro del capital social de la Sociedad, y (ii) las 162,262,968 (ciento sesenta y dos millones doscientas sesenta y dos mil novecientas sesenta y ocho) acciones ordinarias, Series "A", "B" y "C", nominativas de la Clase II, sin expresión nominal, totalmente suscritas y pagadas, representativas del capital variable de la Sociedad, todas ellas precisamente en 162,462,968 (ciento sesenta y dos millones cuatrocientas sesenta y dos mil novecientas sesenta y ocho) acciones ordinarias, Serie Única, nominativas, sin expresión de valor nominal, de libre suscripción, representativas del capital social de la Sociedad.

El 29 de septiembre de 2016 la Compañía completó la colocación de una oferta pública mixta global de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) bajo el símbolo "VINTE". La oferta pública global consistió en (i) una oferta pública primaria de suscripción de hasta 27,103,009 acciones (incluyendo hasta 6,045,988 acciones materia de la opción de sobreasignación), no suscritas, ordinarias, nominativas, serie única, delibere suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de VINTE, y (ii) una oferta pública secundaria de hasta 19,249,575 acciones, suscritas y pagadas, ordinarias, nominativas, serie única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de la VINTE, a un precio de \$26.32 pesos por acción. La oferta pública se llevó a cabo en México a través de la BMV, y en otros países fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos.

La International Finance Corporation (IFC), miembro del Grupo del Banco Mundial realizó en 2008 una inversión por el 10% del capital social de Vinte. Con fecha 29 de septiembre de 2016 IFC realizó la venta de 16,196,420 acciones representativas del capital social de Vinte como parte de la oferta pública secundaria de acciones. A pesar de ello IFC continua su relación de negocios con la Compañía a través de la firma de una línea de crédito revolvente por \$350 millones de pesos a 5 años firmada el 27 de octubre de 2016.

La Compañía cuenta con un fondo de recompra para la adquisición de acciones propias por un monto de \$100,000,000 Pesos M.N., el cual fue aprobado por la Asamblea de Accionistas el pasado 20 de septiembre de 2016 y que puede ser ejercido en cualquier momento conforme a los lineamientos y políticas aprobadas por el Consejo de Administración, con el fin de mantener e incrementar el valor de la Compañía en beneficio de todos sus accionistas. La Compañía podrá comprar sus acciones en la BMV a los precios prevalecientes en el mercado, con cargo a su capital contable, en cuyo supuesto podrán mantenerse en tenencia propia sin necesidad de realizar una reducción de capital social, o bien, con cargo al capital social, en cuyo caso se convertirán en acciones no suscritas

que conserven en tesorería, hasta por el monto máximo de recursos que la Asamblea de Accionistas de la Compañía determine destinar durante el año para la compra de acciones propias, sin exceder del límite establecido en la LMV. Las acciones compradas se deberán mantener en el fondo de recompra de la Compañía y en tanto permanezcan en dicho fondo no se considerarán para objeto de calcular cualquier quórum o votación en una Asamblea de Accionistas. Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía mantiene 392,121 acciones en tesorería y el valor de mercado de la acción era de 26.32 pesos.

Todas las Acciones de Vinte pertenecen a una serie única y confieren a sus titulares iguales derechos y obligaciones, sin perjuicio de los derechos de minorías previstos en la LGSM, en la LMV y en los estatutos sociales de Vinte. Las Acciones de Vinte son de libre suscripción y pueden ser emitidas en favor de, y suscritas y pagadas por, inversionistas mexicanos o extranjeros. Para una descripción más detallada del capital social y de las características principales de las Acciones, ver la sección "V. ADMINISTRACIÓN - 4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS" de este Reporte.

En los últimos tres ejercicios, el capital social de Vinte ha sido aumentado en la siguiente forma (sin considerar la división (*split*) de Acciones aprobada mediante las resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas con fecha 20 de septiembre de 2016):

Fecha	Capital social inicial	Capital social final	Número de acciones inicial	Número de acciones final	Precio de suscripción por acción
16/abr/2013	\$141,500,000	\$142,970,204	38,199,105	38,584,955	\$3.81
12/sept/2013	\$142,970,204	\$249,420,204	38,584,955	40,615,742	\$52.42
28/sept/2016	\$251,357,316	\$862,281,354	162,462,968	189,153,981	\$26.32

En ninguno de los aumentos de capital antes descritos se otorgó descuento o condición especial alguna a los accionistas suscriptores. A su vez, en los últimos tres ejercicios, ninguna proporción del capital social ha sido pagada en especie.

2.13. Dividendos.

La Compañía paga dividendos periódicamente. La siguiente tabla muestra el importe nominal y nominal ajustado de los dividendos por acción pagados en cada una de las fechas indicadas en los últimos años:

Fecha de pago	Pesos por acción Histórico
23 de abril de 2009	0.10
30 de abril de 2010	0.16
30 de junio de 2011	0.18
1 junio de 2012	0.28
3 de junio de 2013	0.36
13 de diciembre de 2013	0.42

14 de abril de 2014	0.50
15 de diciembre de 2014	0.64
1 de abril de 2015	0.85
19 de junio de 2015	0.85
1 de septiembre de 2015	1.71
8 de abril de 2016	1.79
23 de septiembre de 2016	1.79

De conformidad con lo dispuesto por la LGSM, la Compañía sólo puede distribuir utilidades retenidas después de que hayan sido debidamente aprobados por la asamblea de accionistas los estados financieros que las arrojen. Además, la Compañía no puede distribuir utilidades mientras no se hayan restituido o absorbido las pérdidas sufridas en años anteriores, en su caso, o se haya reducido el capital social. El decreto y pago de dividendos, así como el monto de los mismos, deben ser aprobados por la mayoría de los accionistas reunidos en una asamblea general de accionistas. Por lo general, el decreto de dividendos se basa en una recomendación por parte del Consejo de Administración, aunque la ley no exige dicha recomendación. La Compañía debe separar anualmente el 5% de sus utilidades netas para formar un fondo de reserva legal, hasta que dicho fondo sea igual al 20% del capital social y las pérdidas por ejercicios fiscales anteriores hayan sido absorbidas o pagadas. Este fondo deberá reconstituirse de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo.

El decreto, monto y pago de dividendos depende de los resultados de operación, la situación financiera, consideraciones fiscales los requerimientos de efectivo, los prospectos futuros de la Compañía y otros factores que los accionistas estimen relevantes, así como del cumplimiento con ciertos requisitos legales descritos en el párrafo anterior.

Si bien la Compañía actualmente no cuenta con una política definida de pago de dividendos, la Compañía buscaría pagar dividendos como lo ha venido haciendo en el pasado, siempre tomando en cuenta los resultados de operación, la situación financiera, las necesidades de efectivo, los proyectos futuros y las obligaciones fiscales de la Compañía, así como los términos y condiciones que regulen su deuda y los demás factores que el Consejo de Administración y los accionistas estimen convenientes.

La LISR establece a partir del 1° de enero de 2014, la tasa de 10% sobre dividendos que paguen personas morales mexicanas a sus accionistas personas físicas o residentes en el extranjero. Para estos efectos, la propia LISR señala que no se pagará este impuesto por aquellas utilidades que provengan del saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN) que la Emisora tenga al 31 de diciembre de 2013.

III. INFORMACIÓN FINANCIERA

1. INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA SELECCIONADA

1.1. Estados Financieros Consolidados Auditados preparados bajo IFRS

Las siguientes tablas presentan información financiera consolidada y seleccionada de la Compañía preparada bajo IFRS para los años y periodos indicados. Dicha información debe considerarse junto con los Estados Financieros Consolidados y sus notas, los cuales se incluyen en este Reporte. Por otro lado, debido a que Vinte está sujeta a diversos factores de riesgo y acontecimientos inciertos, la información financiera presentada no es indicativa del desempeño futuro de la Compañía (ver la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO - 3.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía" de este Reporte).

Estados Consolidados de Resultados de Vinte y Subsidiarias

	Años que terminaron el 31 de diciembre de		
(miles de Pesos)	2014	2015	2016
Ingresos por ventas inmobiliarias y otros	2,306,600	2,568,954	2,752,070
Costo por ventas inmobiliarias y otros	<u>-1,614,323</u>	<u>-1,775,881</u>	<u>-1,865,190</u>
Utilidad bruta	692,277	793,073	886,880
Gastos generales y de administración	-98,206	-113,377	-141,200
Gastos de dirección y planeación	-71,905	-82,455	-102,206
Gastos de venta	-98,802	-90,961	-97,871
Costos financieros	-48,640	-48,095	-54,177
Ingresos por intereses	7,792	4,711	9,323
Participación en el resultado de negocio conjunto	-	-288	-3,800
Otros ingresos	5,935	11,208	17,925
Otros gastos	<u>-19,824</u>	<u>-18,988</u>	<u>-15,796</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la utilidad	368,627	454,828	499,079
Impuestos a la utilidad	-91,613	-131,415	-130,511
Utilidad neta integral consolidada	<u>277,014</u>	<u>323,413</u>	<u>368,568</u>
Acciones ajustadas fin del ejercicio	162,463	162,463	169,263
Utilidad por acción (UPA)ajustada	\$1.71	\$1.99	\$2.18

(miles de Pesos)

Al 31 de diciembre de

	2014	2015	2016
Activos			
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	234,091	212,504	217,568
Cuentas por cobrar	328,954	243,759	316,942
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	0	2,436	9,617
Inventarios inmobiliarios	1,546,929	2,007,044	2,144,968
Pagos anticipados y otros activos	76,214	109,217	177,272
Total de activo a corto plazo	2,186,188	2,574,960	2,866,367
Inventarios inmobiliarios	776,253	645,593	1,301,560
Pagos Anticipados y otros activos	-	31,307	14,588
Propiedades, mobiliario y equipo	25,490	29,247	39,645
Inversión en negocio conjunto	10,000	59,712	55,912
Otros activos	10,601	14,188	20,348
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	552	503	10,472
Total de activo a largo plazo	822,896	780,550	1,442,525
Total de activos	3,009,084	3,355,510	4,308,893
Pasivos y capital contable			
Porción circulante de la deuda a largo plazo	145,000	40,000	130,000
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	35,000	99,941	94,281
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos	28,765	26,602	29,839
Cuentas por pagar a proveedores	144,023	167,259	196,433
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	110,857	106,140	138,279
Anticipo de clientes	133,655	56,846	77,775
Impuestos y gastos acumulados	52,778	86,226	88,303
Impuesto sobre la renta	19,808	4,729	4,845
Participación de utilidades por pagar	8,372	13,448	15,456
Total pasivo a corto plazo	678,258	601,191	775,211
Deuda a largo plazo	737,669	859,491	765,242
Beneficios a empleados	1,085	1,445	1,561
Proveedores de terrenos a largo plazo	-	28,819	2,217
Impuestos a la utilidad diferidos	293,971	381,557	457,482
Total pasivo a largo plazo	1,032,725	1,271,312	1,226,502

Total de pasivos	1,710,983	1,872,503	2,001,713
Capital contable:			
Capital social	251,357	251,357	862,281
Reserva para recompra de acciones	-	-	89,680
Utilidades acumuladas	1,046,744	1,231,650	1,355,218
Total de capital contable	1,298,101	1,483,007	2,307,179
Total pasivo y capital contable	3,009,084	3,355,510	4,308,892

Otra Información Financiera

La siguiente información presenta otra información financiera que utiliza la gerencia en su análisis de la Compañía, pero que no necesariamente son mediciones reconocidas bajo IFRS. Para más información y sus conciliaciones, ver a la sección "PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA" de este Reporte.

(miles de Pesos)	% Crecimiento			Márgenes				
	2014	2015	2016	2015	2016	2014	2015	2016
Años que terminaron el 31 de diciembre								
Ingresos	2,306,600	2,568,954	2,752,070	11.4%	7.1%	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de Ventas (sin intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)	1,555,642	1,706,648	1,801,340	9.7%	5.5%	67.4%	66.4%	65.5%
Utilidad Bruta	750,958	862,306	950,730	14.8%	10.3%	32.6%	33.6%	34.5%
GAV (sin Dep. enviada a Resultados)	257,053	273,971	326,273	6.6%	19.1%	11.1%	10.7%	11.9%
Otros Gastos -Neto	13,889	7,780	-2,129	-44.0%	-127.4%	0.6%	0.3%	-0.1%
EBITDA	480,016	580,555	626,587	20.9%	7.9%	20.8%	22.6%	22.8%
Depreciación enviada a Resultados	11,859	12,822	15,004	8.1%	17.0%	0.5%	0.5%	0.5%
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados traspasados al costo de ventas)	99,529	112,617	108,703	13.1%	-3.5%	4.3%	4.4%	3.9%
Participación en resultado de Negocio Conjunto	0	-288	-3,800	0.0%	1219.3%	0.0%	0.0%	-0.1%
Utilidad antes de Impuestos	368,627	454,828	499,079	23.4%	9.7%	16.0%	17.7%	18.1%
ISR	91,613	131,415	130,511	43.4%	-0.7%	4.0%	5.1%	4.7%
Utilidad Neta Consolidada	277,014	323,413	368,568	16.7%	14.0%	12.0%	12.6%	13.4%
UPA (Utilidad por Acción Ajustada)	\$1.71	\$1.99	\$2.18					

Precio Promedio por Segmento de Vivienda y Total de Ingresos y Unidades Escrituradas (2014, 2015 y 2016)

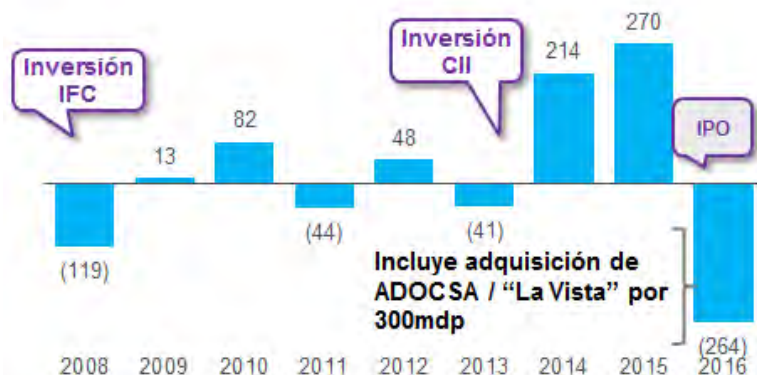
Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Hasta \$350 mil	171	388	154	53.7	132.3	53.1	314.0	340.9	344.7

\$350 a \$500 mil	1,803	1,857	1,804	755.6	781.7	745.4	419.1	420.9	413.2
\$500 a \$700 mil	919	1,008	1,194	540.0	573.4	706.4	587.6	568.9	591.6
\$700 a \$1,000 mil	913	761	789	762.5	627.6	631.9	835.2	824.7	800.9
Mayor a \$1,000 mil	75	251	295	116.7	336.4	408.6	1,556.0	1,340.4	1,385.2
Ingresos por Equipamiento				76.0	90.9	98.4			
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				0.8	19.8	93.1			
Otros Ingresos				1.3	6.8	15.0			
Total	3,881	4,265	4,236	2,306.6	2,569.0	2,752.1	\$593.80	\$596.11	\$624.16
Crecimiento	22.6%	9.9%	-0.7%	22.6%	11.4%	7.1%	1.1%	0.4%	4.7%

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2014	2015	2016
Rotación de Capital de Trabajo	1.03	1.02	0.83
Deuda Neta a EBITDA	1.35	1.18	1.08
EBITDA a Costo Financiero Neto	4.82	5.16	5.76
Inventario Total a Deuda Neta	3.58	3.86	5.09
Inventario Total a Deuda Total	2.63	2.95	3.85
Margen EBITDA	20.8%	22.6%	22.8%

Flujo Libre de Efectivo (Ps. mm)

La Compañía ha destinado los recursos de las capitalizaciones recibidas por el IFC en 2007 y la CII en 2012 al impulso del crecimiento de sus operaciones, presentando flujo positivo de efectivo en años subsecuentes a dichas inversiones.



Utilidad por acción

La utilidad por acción al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, es:

	2016	2015	2014
Utilidad neta	\$ 368,568	\$ 323,413	\$ 277,014

Promedio ponderado de acciones	169,263,692	162,462,968	162,462,968
Utilidad por acción	\$ <u>2.18</u>	\$ <u>1.99</u>	\$ <u>1.71</u>

Con fecha 20 de septiembre de 2016 la Entidad realizo un Split de sus acciones, por lo que de conformidad con la NIC-33 "*Utilidad por acción*", la determinación del promedio ponderado de acciones en circulación es presentada de manera retrospectiva desde el periodo más antiguo presentado.

2. INFORMACIÓN FINANCIERA POR LÍNEA DE NEGOCIO, ZONA GEOGRÁFICA Y VENTAS DE EXPORTACIÓN

Las siguientes tablas presentan información financiera seleccionada de la Compañía. Esta deberá ser leída conjuntamente con los Estados Financieros Consolidados y sus notas, los cuales se incluyen en la sección de Anexos.

Participación por Segmento de Vivienda y Equipamiento en el Total de Ingresos y Unidades Escrituradas (2014, 2015 y 2016)

Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Hasta \$350 mil	171	388	154	53.7	132.3	53.1	314.0	340.9	344.7
\$350 a \$500 mil	1,803	1,857	1,804	755.6	781.7	745.4	419.1	420.9	413.2
\$500 a \$700 mil	919	1,008	1,194	540.0	573.4	706.4	587.6	568.9	591.6
\$700 a \$1,000 mil	913	761	789	762.5	627.6	631.9	835.2	824.7	800.9
Mayor a \$1,000 mil	75	251	295	116.7	336.4	408.6	1,556.0	1,340.4	1,385.2
Ingresos por Equipamiento				76.0	90.9	98.4			
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				0.8	19.8	93.1			
Otros Ingresos				1.3	6.8	15.0			
Total	3,881	4,265	4,236	2,306.6	2,569.0	2,752.1	\$593.80	\$596.11	\$624.16
Crecimiento	22.6%	9.9%	-0.7%	22.6%	11.4%	7.1%	1.1%	0.4%	4.7%

Participación por Zona Geográfica en el Total de Ingresos por Escrituración y Unidades Escrituradas (2014, 2015 y 2016)

Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Tecámac, Estado de México, VIS/VIP	1,716	1,254	1,101	875.1	618.8	548.2	510.0	493.4	497.9
Tecámac, Estado de México, VIM	269	364	421	301.6	434.1	487.8	1121.3	1192.6	1158.8
Pachuca, Hgo.	546	635	675	350.4	401.7	414.1	641.7	632.5	613.4
Playa del Carmen, Q. Roo	461	503	713	260.7	287.0	462.1	565.6	570.5	648.2
Querétaro, Qtro.	547	854	614	301.7	438.6	329.5	551.5	513.6	536.6
Tula, Hgo.	274	482	470	111.8	199.4	204.0	407.9	413.7	434.0
Cancún, Q. Roo	68	173	208	27.2	71.9	84.7	400.2	415.8	407.1
Puebla, Pue			34			15.2			445.6
Ingresos por Equipamiento				76.0	90.9	98.4			
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				0.8	19.8	93.1			
Otros Ingresos				1.3	6.8	15.0			
Total	3,881	4,265	4,236	\$2,306.5	\$2,569.0	\$2,752.1	\$593.8	\$596.1	\$624.2
Crecimiento	22.6%	9.9%	-0.7%	22.6%	11.4%	7.1%	1.1%	0.4%	4.7%

VIS: Vivienda de Interés Social
VIM: Vivienda de Interés Media
VIR: Vivienda de Interés Residencial

Por su parte, la totalidad de los ingresos de la Compañía provienen de México, por lo que no se reportan ventas de exportación en esta sección del Reporte Anual.

3. INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES

En el presente apartado del Reporte se incluye información relacionada con aquellos créditos que la Compañía considera relevantes o materiales para su operación.

Los principales créditos de la Compañía al 31 de diciembre de 2016 son los siguientes:

Créditos para la Construcción

Línea de Crédito Sindicado Revolvente por hasta \$300.0 millones de Pesos con SHF y 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 y cuenta con el aval de la Compañía y sus Subsidiarias.

El saldo asciende a \$1,747,200 y el saldo por disponer ya contratado por la Compañía bajo dicha línea de crédito es de \$698,252,800.

En la línea de Crédito Sindicado Revolvente con SHF y NAFIN se contemplan algunas obligaciones de hacer o de no hacer. Entre las obligaciones más significativas se encuentran las de mantener ciertas razones financieras, la obligación de no declarar dividendos a menos que se cumplan ciertas condiciones, a celebrar en condiciones de mercado las operaciones con sus Subsidiarias, a no gravar sus activos con ciertas excepciones, entre otras.

Créditos Corporativos

Se trata de líneas de crédito para usos corporativos con y sin garantía contratadas con bancos comerciales mexicanos y bancos de desarrollo internacionales. El saldo de las mismas, en su conjunto, asciende a \$911,405,287, excluyendo el saldo de la línea de crédito sindicado revolvente de SHF y NAFIN, a tasas de interés de TIIE más entre 2.73 a 4.92 puntos porcentuales o tasa fija, dependiendo de la línea de crédito, así como de las condiciones de mercado al momento de la disposición. Por otro lado, el saldo por disponer ya contratado por la Compañía bajo dichas líneas de crédito es de \$944,441,863. Dentro de los créditos corporativos que la Compañía mantiene celebrados al 31 de diciembre de 2016 se encuentran los siguientes:

a) IFC

La Compañía, Promotora y Urbanizaciones cuentan, en conjunto, con una línea de crédito revolvente con IFC, por la cantidad de \$350,000,000, al amparo de la cual Vinte, Promotora y Urbanizaciones pueden llevar a cabo múltiples disposiciones sin exceder el monto total de dicha línea de crédito sujeto a ciertas condiciones; esta línea de crédito vence el 27 octubre de 2021 de acuerdo al contrato de crédito firmado el 27 de octubre de 2016 y está avalada por EIC, Vinte Administración, Emobel y Conectha.

Como una condición suspensiva para que la Compañía, Promotora y Urbanizaciones pudieran realizar desembolsos conforme a la referida línea de crédito con IFC, fue necesario celebrar un contrato de fideicomiso irrevocable de administración y garantía a efecto de que ciertas Subsidiarias de la Compañía aportaran bienes inmuebles ubicados en México que cumplieran con ciertos requisitos a fin de garantizar las obligaciones de aquellas.

En el contrato de crédito con IFC se contemplan algunas obligaciones de hacer o de no hacer. Entre las obligaciones más significativas se encuentran las de mantener ciertas razones financieras, la obligación de no declarar dividendos a menos que se cumplan ciertas condiciones, a celebrar en condiciones de mercado las operaciones con sus Subsidiarias, a no gravar sus activos con ciertas excepciones, entre otras.

b) *CII*

La Compañía cuenta con una línea de crédito con garantía hipotecaria de largo plazo con CII por la cantidad de \$300,000,000.00. El contrato de crédito se firmó el 16 de noviembre 2016 la Compañía amplió el plazo a 1 de noviembre de 2023.

En el contrato de crédito con CII se contemplaban algunas obligaciones de hacer y de no hacer. Entre las obligaciones más significativas se encontraban las de mantener ciertas razones financieras, a celebrar en condiciones de mercado las operaciones con sus Subsidiarias, a no gravar sus activos con ciertas excepciones, restricciones de pago de dividendos, entre otras.

c) *DEG*

La Compañía cuenta con una línea de crédito con garantía hipotecaria de largo plazo con DEG por la cantidad de \$60,000,000.00, esta línea de crédito vence el 15 de mayo de 2018. Asimismo, la Compañía posee una segunda línea de crédito con garantía hipotecaria de largo plazo con DEG por la cantidad de \$300,000,000.00, esta línea de crédito vence el 8 de agosto de 2021.

En el contrato de crédito con DEG se contemplan algunas obligaciones de hacer o de no hacer. Entre las obligaciones más significativas se encuentran las de mantener ciertas razones financieras, a celebrar en condiciones de mercado las operaciones con sus Subsidiarias, a no gravar sus activos con ciertas excepciones, restricciones de pago de dividendos, entre otras.

Ver la sección "III. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.10. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS" de este Reporte.

Certificados Bursátiles

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía contaba con una emisión vigente de Certificados Bursátiles, identificada con clave de pizarra "VINTE 14", parcialmente garantizados por el BID, con una tasa de interés TIIE más 1.80% y con vencimiento en junio de 2019, realizada al amparo de un programa de colocación por un monto total de hasta \$1,000 millones de Pesos.

A la fecha del presente Reporte, los valores identificados con clave de pizarra "VINTE 11", "VINTE 11-2" y "VINTE 12" han sido amortizados de manera total en sus respectivas fechas de vencimiento. Ver la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 4. OTROS VALORES" de este Reporte.

Principales obligaciones de hacer y no hacer aplicables a los principales créditos de la Compañía

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 y a cumplir con otras obligaciones de hacer y no hacer durante la vigencia de los mismos, como por ejemplo, obligaciones relacionadas con el pago de dividendos, enajenación de acciones, otorgamiento de garantías, entre otros. A la fecha de este Reporte, la Compañía ha cumplido dichas restricciones y obligaciones, y estima seguir cumpliendo con cada una de ellas hasta el vencimiento de los contratos y convenios respectivos, además que no ha tenido conocimiento de alguna causa de vencimiento anticipado conforme a los mismos.

Razones financieras a mantener:

- Razón circulante de al menos 1.4x;
- Razón de reserva territorial de al menos tres años de operación, de los cuales al menos nueve meses de reservas territoriales posean permisos para la construcción;
- Razón deuda financiera a EBITDA no mayor a 3.0x;
- Razón de cobertura de intereses de al menos 2.0x al final de dos trimestres consecutivos;
- Razón de inventarios a deuda de al menos 1.5x al final de dos trimestres consecutivos.

La Compañía se encuentra al corriente en el pago de todos sus créditos, así como en cumplimiento con sus obligaciones derivadas de los mismos. La Compañía no tiene créditos o adeudos de tipo fiscal.

4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE VINTE

4.1. Resultados de las Operaciones.

Los siguientes comentarios deben ser leídos en conjunto con los Estados Financieros y sus notas.

1.- Periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015. (bajo NIIF)

Los ingresos al 31 de diciembre de 2016 fueron de \$2,752.1 millones, lo que representó un aumento de \$183.1 millones o 7.1% comparado con los \$2,569.0 millones registrados al 31 de diciembre de 2015. Dicho crecimiento se fundamenta por un aumento del 4.7% en el precio promedio durante el 2016 a \$624.2 mil, de \$596.1 mil durante el mismo periodo del año anterior. Durante el 2016 se escrituraron 4,236 viviendas, lo cual representa una disminución de 29 unidades o 0.7% comparado con las 4,265 viviendas escrituradas del periodo correspondiente al 2015. En el periodo de octubre a diciembre 2016 se escrituraron 1,156 viviendas, lo cual representó una disminución de 69 viviendas o 5.6% respecto a las 1,225 viviendas escrituradas durante el mismo periodo del año anterior. Asimismo, los ingresos de octubre a diciembre fueron \$797.7 millones, lo que representó un aumento de \$54.5 millones o 7.3% comparado con los \$743.2 millones correspondientes al periodo de octubre a diciembre de 2015.

Por otra parte, el EBITDA se incrementó un 7.9% al pasar de \$580.6 millones de enero a diciembre de 2015, a \$626.6 millones de enero a diciembre de 2016, esto gracias a las eficiencias operativas en el costo y gasto de administración y venta. En el periodo de 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2016 el margen EBITDA de la Compañía es igual a 22.8% con respecto a 22.6% correspondiente al mismo periodo terminado el 31 de diciembre de 2015.

Los gastos de operación, incluyendo los (i) gastos generales y de administración, (ii) los gastos de dirección y planeación, y (iii) los gastos de venta, al 31 de diciembre de 2016 aumentaron a \$341.3 millones, lo que representa un aumento de 19.0% contra los \$286.8 millones registrados al 31 de diciembre de 2015. Por otro lado, el margen de gastos de operación con respecto a los ingresos total aumentó a 12.4% en enero a diciembre de 2016 con respecto a 11.2% en el mismo periodo del año anterior. Dicho aumento en gastos se debe a que se realizó el inicio de operaciones de nuevas desarrollos y plazas, incluyendo Puebla, lo cual tiene un efecto de aumento en un principio hasta lograr eficiencias con la madurez de la operación.

El costo de financiamiento neto (gastos por intereses menos ingresos por intereses) ascendió a \$44.9 millones de enero a diciembre de 2016, con respecto a \$43.4 millones en el mismo periodo del año 2015. Cabe destacar que los intereses incluidos en el costo de ventas descienden a \$63.9 millones a diciembre de 2016 y \$69.2 millones a diciembre de 2015. El margen del costo integral de financiamiento incluyendo intereses del costo de ventas de enero a diciembre de 2016 fue 3.9% respecto a ingresos, el cual fue 4.4% para el mismo periodo del año anterior. El descenso en el costo financiero neto relativo a ingresos en el periodo puede explicarse debido una mayor generación de flujo operativo por parte de la Compañía que contribuye a poseer menores requerimientos de deuda.

La utilidad neta se incrementó un 14.0% al pasar de \$323.4 millones de enero a diciembre de 2015, a \$368.6 millones de enero a diciembre de 2016 como

resultado de eficiencias logradas en el costo de ventas y a un menor costo financiero neto como se explicó anteriormente.

2.- Periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015, comparado con el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2014. (bajo NIIF)

Los ingresos al 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$2,569.0 millones, lo que representó un incremento de \$262.4 millones o 11.4% comparado con los \$2,306.6 millones registrados al 31 de diciembre de 2014. Dicho crecimiento se fundamenta en el incremento de las viviendas escrituradas en el mismo periodo de 9.9% con un crecimiento de su precio promedio de 0.4% desde \$593.8 mil a \$596.1 mil pesos.

Por otra parte, el EBITDA se incrementó un 20.9% al pasar de \$480.0 millones de enero a diciembre de 2014, a \$580.6 millones de enero a diciembre de 2015, en línea con el crecimiento de ingresos de la Compañía. En el periodo de 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2015 el margen EBITDA de la Compañía es igual a 22.6% con respecto a 20.8% correspondiente al mismo periodo terminado el 31 de diciembre de 2014.

Los gastos de operación, incluyendo los (i) gastos generales y de administración, (ii) los gastos de dirección y planeación, y (iii) los gastos de venta, al 31 de diciembre de 2015 ascendieron a \$286.8 millones, lo que representa un incremento de 6.6% contra los \$268.9 millones registrados al 31 de diciembre de 2014. Por otro lado, el margen de gastos de operación con respecto a los ingresos totales ascendió a 11.2% en enero a diciembre de 2015 con respecto a 11.7% en el mismo periodo del año anterior. La reducción del margen de los gastos operativos relativo a los ingresos puede explicarse debido a eficiencias en la administración gracias al crecimiento de la Compañía en las plazas donde ya actualmente opera.

El costo de financiamiento neto (gastos por intereses menos ingresos por intereses) ascendió a \$43.4 millones de enero a diciembre de 2015, con respecto a \$40.8 millones en el mismo periodo del año 2014. Cabe destacar que los intereses incluidos en el costo de ventas ascienden a \$69.2 millones a diciembre de 2015 y \$58.7 millones a diciembre de 2014. El descenso en el costo financiero neto relativo a ingresos en el periodo puede explicarse debido una mayor generación de flujo operativo por parte de la Compañía que contribuye a poseer menores requerimientos de deuda.

La utilidad neta se incrementó un 16.7% al pasar de \$277.0 millones de enero a diciembre de 2014, a \$323.4 millones de enero a diciembre de 2015 como resultado del crecimiento en las viviendas escrituradas en el periodo, menores niveles de gastos operativos, así como a un menor costo financiero neto como se explicó anteriormente.

4.2.- Información de la Operación

1.- Periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015. (bajo NIIF)

Durante el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2016 la Compañía registró ingresos por \$2,752.1 millones de pesos derivados de la escrituración de 4,236 viviendas incluyendo equipamientos y tecnologías para la

vivienda, con un precio promedio total de \$624.2 mil pesos por unidad, comparado con el mismo periodo del 2015 cuando se escrituraron 4,265 viviendas con un precio promedio de \$596.1 mil pesos por unidad. En específico la Compañía tuvo un ingreso en el periodo enero a diciembre de 2016 derivados de la escrituración de vivienda igual a \$2,545.5 millones, ingreso por equipamiento y tecnologías para la vivienda, internet y línea blanca igual a \$98.4 millones, ingreso por venta de lotes y locales comerciales igual a \$93.1 millones e ingreso por servicios de construcción, consultoría y otros dentro del Grupo igual a \$15.1 millones.

Manteniendo la flexibilidad para ajustar los productos ante cambios en el entorno, durante enero a diciembre de 2016 el 3.6% de las viviendas vendidas correspondieron a viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 42.6% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 28.2% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 18.6% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 7.0% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. De enero a diciembre de 2015 el 9.1% de las viviendas vendidas correspondieron a viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 43.5% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 23.6% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 17.8% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 5.9% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. Con respecto a los ingresos, durante enero a diciembre de 2016 el 2.1% provino de viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 29.3% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 27.8% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 24.8% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 16.1% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. De enero a diciembre de 2015 el 5.4% provino de viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 31.9% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 23.4% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 25.6% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 13.7% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos.

Como resultado de la diversificación de fuentes de fondeo hipotecario disponibles para los Clientes de la Compañía, durante los últimos doce meses terminados en diciembre de 2016 el 32.1% de los ingresos provenientes de la escrituración de viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 2.2% INFONAVIT Total, 24.9% FOVISSSTE, 14.1% banca, 8.7% Cofinanciamientos, 12.2% sin crédito hipotecario y 5.8% otros, lo anterior sobre la base de los ingresos totales por escrituración de vivienda.

2.- Periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015, comparado con el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2014. (bajo NIIF)

Durante el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2015 la Compañía registró ingresos por \$2,451.5 millones de pesos derivados de la escrituración de 4,265 viviendas incluyendo equipamientos y tecnologías para la vivienda, con un precio promedio total de \$596.1 mil pesos por unidad, comparado con el mismo periodo del 2014 cuando se escrituraron 3,881 viviendas con un precio promedio de \$593.8 mil pesos por unidad. En específico la Compañía tuvo un ingreso en el periodo enero a diciembre de 2015 derivados de la escrituración de vivienda igual a \$2,451.5 millones, ingreso por equipamiento y tecnologías para la vivienda, internet y línea blanca igual a \$90.9 millones, ingreso por venta de lotes y locales comerciales igual a \$19.7 millones e ingreso por servicios de construcción, consultoría y otros dentro del Grupo igual a \$6.8 millones.

Manteniendo la flexibilidad para ajustar los productos ante cambios en el entorno, durante enero a diciembre de 2015 el 9.1% de las viviendas vendidas correspondieron a viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 43.5% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 23.6% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 17.8% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 5.9% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. De enero a diciembre de 2014 el 4.4% de las viviendas vendidas correspondieron a

viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 46.5% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 23.7% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 23.5% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 1.9% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. Con respecto a los ingresos, durante enero a diciembre de 2015 el 5.2% provino de viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 30.7% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 22.6% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 24.7% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 13.2% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. De enero a diciembre de 2014 el 2.4% provino de viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 33.9% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 24.2% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 34.2% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 5.2% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos.

Como resultado de la diversificación de fuentes de fondeo hipotecario disponibles para los Clientes de la Compañía, durante los últimos doce meses terminados en diciembre de 2015 el 27.7% de los ingresos provenientes de la escrituración de viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 2.9% INFONAVIT Total, 34.5% FOVISSSTE, 12.7% banca, 8.2% Cofinanciamientos, 10.0% sin crédito hipotecario y 4.0% otros, lo anterior sobre la base de los ingresos totales por escrituración de vivienda..

4.3.- Política de actualización de Activos

Inversiones Temporales. Se valúan al costo de adquisición, más rendimientos devengados o a su valor neto de realización estimado, el que sea menor, en su caso, se valúan a valor de mercado.

Inventarios Inmobiliarios. Se valúan al costo de adquisición de terrenos, licencias, materiales, mano de obra y gastos directos e indirectos que se incurren en la actividad de construcción de la Compañía. Durante el período de desarrollo de los inventarios inmobiliarios, se capitaliza el costo de financiamiento de Créditos Puentes hipotecarios y otros financiamientos relacionados con el proceso de construcción.

Inmuebles, maquinaria y equipo. Se registran al costo de adquisición y se actualizaban mediante factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) hasta el 31 de diciembre del 2007. La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil de los activos, de acuerdo como sigue:

	Años Promedio
Edificios	20
Caseta móvil y equipo de transporte	4
Mobiliario y equipo	10
Equipo de Cómputo y Comunicación	3

4.4.- Estacionalidad

Debido principalmente a los ciclos operativos y de otorgamiento de créditos de INFONAVIT y FOVISSSTE, principales fuentes de financiamiento hipotecario en México, históricamente la Compañía ha presentado un perfil cíclico en el comportamiento de sus ingresos de forma que los ingresos de la Compañía son registrados y recibidos en el cuarto trimestre del año tienden a ser mayores que aquellos correspondientes al primer trimestre.

4.5.- Políticas de Tesorería

En general, la Compañía ha definido tres importantes fundamentos de la administración de la Tesorería.

- 1) Control de la Organización. Coordina la participación de todos los departamentos de la Compañía en la conformación del presupuesto semanal con el fin de determinar la posición inversión-financiamiento de la Compañía.
- 2) Gestión de Recursos. El correcto control de la Compañía permite equilibrar el uso de las líneas de crédito disponibles, y obtener la mayor rentabilidad de las inversiones financieras. Esto incluye, a) la oportuna gestión de liquidez, b) monitoreo de superávits diarios e inversión de excedentes por UEN, c) así como Gestión de riesgos de mercado.
- 3) Negociación de Tasa y Plazo. Selecciona, dentro de los bancos e instrumentos autorizados por la Dirección de Finanzas y el Comité Ejecutivo de Dirección, los montos a invertir y sus plazos por cada banco.

4.6.- Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital

La información financiera de la Empresa presenta la totalidad de las operaciones realizadas por la misma, de manera que no existen transacciones relevantes no registradas en el balance general o en el estado de resultados.

Liquidez y financiamiento

Las fuentes de financiamiento consisten en: Créditos simples con garantía hipotecaria constituida sobre los terrenos, obra y viviendas de los desarrollos financiados con estos créditos, créditos corporativos garantizados por activos inmobiliarios o bien por el aval de la Compañía y deuda bursátil a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Los principales requerimientos de efectivo de Vinte son para el financiamiento del desarrollo y construcción de viviendas, para capital de trabajo y para la compra de terrenos.

Por lo que respecta a la tesorería, el efectivo y equivalente de efectivo registrados por la Empresa, consisten en depósitos bancarios en moneda nacional en cuentas de cheques e inversión de excedentes de efectivo con disponibilidad inmediata o de muy corto plazo.

1.- Año terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (bajo NIIF)

Activo

El activo total aumentó 28.4% a \$4,308.9 millones a diciembre de 2016 con respecto a \$3,355.5 millones a diciembre de 2015, por encima del crecimiento del crecimiento de los ingresos de la Compañía en el mismo periodo. La rotación de capital de trabajo fue igual a 0.83x por los últimos doce meses al cierre de diciembre 2016, el cual fue de 1.02x por el mismo periodo a diciembre de 2015.

Efectivo y equivalentes

Al cierre de diciembre de 2016 y 2015 la Compañía contaba con efectivo e inversiones temporales por \$217.6 millones y \$212.5 millones respectivamente. La posición de efectivo al cierre de diciembre de 2016 representa 5.9 semanas de costo de ventas y gastos financieros de la Compañía.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar ascendieron a \$327.4 millones al 31 de diciembre de 2016 con respecto a \$244.3 millones al 31 de diciembre de 2015, representando principalmente las viviendas vendidas y tituladas mas no cobradas con financiamiento hipotecario Fovissste e Infonavit. Dicho aumento puede explicarse debido a una mayor titulación de viviendas mas no cobradas con financiamiento hipotecario Fovissste.

Inventarios

Los inventarios de la Compañía incluyen fundamentalmente los terrenos para construcción, los terrenos en desarrollo, la construcción en proceso y los materiales de obra. Los inventarios inmobiliarios totales de la Compañía al cierre de diciembre de 2016 ascienden a \$3,446.5 millones con respecto a \$2,652.6 millones a diciembre de 2015. Dicho incremento igual al 29.9% se encuentra en línea de los requerimientos de inventario inmobiliario dictados por las políticas de la Empresa con el objetivo de mejorar la rotación de su capital de trabajo y mantener su rentabilidad en niveles de ROE superiores al 20% anual.

Pasivo

El pasivo total aumentó 6.9% a \$2,001.7 millones a diciembre de 2016 con respecto a \$1,872.5 millones a diciembre de 2015. Por su parte la razón de pasivos a capital contable fue igual a 0.87 al cierre de diciembre de 2016.

Pasivos financieros

Al 31 de diciembre de 2016 se mantiene un nivel de endeudamiento de \$895.2 millones. De los \$895.2 millones, la Compañía posee una deuda compuesta por \$698.2 millones (78.0%) en líneas corporativas de largo plazo y \$197.0 (22.0%) a través de financiamiento bursátil. La porción circulante de la deuda corporativa de largo plazo es igual a \$130.0 millones.

Deuda Bruta a EBITDA para los últimos 12 meses al cierre de diciembre de 2016 fue de 1.43x mientras que la Deuda Neta a EBITDA para el mismo periodo fue de 1.08x. Por su parte, dichos indicadores ascienden a 1.58x y 1.23x respectivamente al considerar el saldo de la cuenta de operaciones por venta de contratos de derechos de cobro futuros (Programas de factoraje) de \$94.3 millones.

Capital Contable

El capital contable se incrementó en 55.6% a \$2,307.0 millones a diciembre de 2016 con respecto a \$1,483.0 millones a diciembre de 2015. Dicho aumento se debe principalmente a la oferta pública inicial que llevo a cabo la Compañía el 28 de septiembre por un total de \$1,220,000,010.88 pesos, de la cual el 58% correspondió a una oferta pública primaria incluyendo la opción de sobreasignación y el 42% a una secundaria).

2.- Año terminado el 31 de diciembre de 2015, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (bajo NIIF)

Activo

El activo total aumentó 11.5% a \$3,355.5 millones a diciembre de 2015 con respecto a \$3,009.1 millones a diciembre de 2014, por debajo del crecimiento del crecimiento de los ingresos de la Compañía en el mismo periodo y manteniendo la rotación de capital de trabajo igual a 1.02x por los últimos doce meses al cierre de diciembre 2015.

Efectivo y equivalentes

Al cierre de diciembre de 2015 y 2014 la Compañía contaba con efectivo e inversiones temporales por \$212.5 millones y \$234.1 millones respectivamente. La posición de efectivo al cierre de diciembre de 2015 representa 6.1 semanas de costo de ventas y gastos financieros de la Compañía.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar descendieron a \$244.3 millones al 31 de diciembre de 2015 con respecto a \$329.5 millones al 31 de diciembre de 2014, representando principalmente las viviendas vendidas y tituladas mas no cobradas con financiamiento hipotecario Fovissste e Infonavit. Dicho descenso puede explicarse debido a una mejora en el ciclo de cobranza con las instituciones hipotecarias antes mencionadas.

Inventarios

Los inventarios de la Compañía incluyen fundamentalmente los terrenos para construcción, los terrenos en desarrollo, la construcción en proceso y los materiales de obra. Los inventarios inmobiliarios totales de la Compañía al cierre de diciembre de 2015 ascienden a \$2,652.6 millones con respecto a \$2,323.2 millones a diciembre de 2014. Dicho incremento igual al 14.2% se encuentra en línea con el crecimiento de las operaciones de la Compañía y en cumplimiento de los requerimientos de inventario inmobiliario dictados por las políticas de la Empresa con el objetivo de mejorar la rotación de su capital de trabajo y mantener su rentabilidad en niveles de ROE superiores al 20% anual.

Pasivo

El pasivo total aumentó 9.4% a \$1,872.5 millones a diciembre de 2015 con respecto a \$1,711.0 millones a diciembre de 2014. Por su parte la razón de pasivos a capital contable fue igual a 1.3 al cierre de diciembre de 2015.

Pasivos financieros

Al 31 de diciembre de 2015 se mantiene un nivel de endeudamiento de \$899.5 millones. De los \$899.5 millones, la Compañía posee una deuda compuesta por \$703.7 millones (78.2%) en líneas corporativas de largo plazo y \$195.8 (21.8%) a través de financiamiento bursátil. La porción circulante de la deuda corporativa de largo plazo es igual a \$40.0 millones.

La Deuda Bruta a EBITDA para los últimos 12 meses al cierre de diciembre de 2015 fue de 1.55x mientras que la Deuda Neta a EBITDA para el mismo periodo fue de 1.18x. Por su parte, dichos indicadores ascienden a 1.72x y 1.36x respectivamente al considerar el saldo de la cuenta de operaciones por venta de contratos de derechos de cobro futuros (Programas de factoraje).

Capital Contable

El capital contable se incrementó en 14.2% a \$1,483.0 millones a diciembre de 2015 con respecto a \$1,298.1 millones a diciembre de 2014.

Instrumentos Financieros Derivados

Con la finalidad de disminuir su exposición a la fluctuación de tasas de interés, el 31 de agosto de 2015, la Compañía contrató un instrumento financiero derivado que fija un límite máximo de tasa de interés de pasivos por \$10,000,000, con la finalidad de disminuir su exposición a la fluctuación de tasas de interés. Los derivados contratados son opciones de venta CAP por un monto notional de \$10,000,000, con vencimiento el 31 de agosto de 2016, y establecen fecha de vencimiento cada 28 días de que la tasa de interés exceda el 5.75% anual para la tasa TIIIE de sus financiamientos recibidos, a partir del 2 de septiembre de 2015. 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.

4.7.- Control Interno

La Compañía ha desarrollado un conjunto de instrumentos para el control de las principales variables del Negocio incluyendo, Políticas y Procedimientos de Acción; administración de los recursos a través de un Sistema Integral de Información y Reportes Ejecutivos operados en una Plataforma Tecnológica; Seguimiento y Control de las Variables por Centro de Responsabilidad en cada una de las UENs; así como la evaluación, seguimiento y control del negocio a través de reuniones, foros y mesas celebradas periódicamente por el Equipo de Dirección y Gerencia de las plazas. La implementación de cada una de estas acciones se encuentra basada en el Modelo de Negocio, los principios de la Estructura Organizacional así como los Principios y Valores de la Compañía. Como órgano interno de control, la Compañía cuenta con un área de Auditoría Interna, misma que tiene como responsabilidad, realizar la evaluación general de riesgos y enfocar sus revisiones al cumplimiento de las políticas y procedimientos en las distintas áreas y ciclos operativos del negocio, reportando sus resultados a la Dirección General de la Empresa.

En particular, la Compañía ha incluido el control de las siguientes variables como parte del Sistema de Control:

1. Insumos para la Operación
 - Adquisición y administración de reserva territorial
 - Autorización de conjuntos habitacionales
 - Proyectos
2. Operación
 - Ventas
 - Obra
 - Individualización
 - Post-venta
 - Contraloría
3. Plan de Negocio y Financiero
 - Modelo Financiero Integral para la Planeación de Largo Plazo
 - Estado de Resultado (Plan de Utilidad Base por año, producto y plaza)
 - Origen y aplicación de recursos (Plan de liquidez por año)
 - Flujos de Efectivo
 - Plan de Financiamiento
 - Estados Financieros e indicadores vs. otras empresas del sector y otras industrias
4. Ingresos
 - Proyectos de Inversión Inmobiliario (Lotes habilitados)
 - Proyectos de Inversión por Producto
5. Costos y Gastos
 - Costo Directo
 - GAV
 - Costo Integral de Financiamiento
6. Calidad
 - Diseño Arquitectónico
 - Procesos Constructivos
 - Producto Terminado
 - Reglamento de Construcción y Normatividad
 - Desarrollo Comunitario
7. Recurso Humano
 - Diagnóstico de Clima Organización
 - Evaluación de Desempeño
 - Estudios de Mercado Sueldos y Prestaciones

Sistema Integral de Información. VINTE ha implementado una Plataforma Tecnológica Integral sobre la cual opera su Sistema de Información. La Compañía considera que dicho sistema le brinda una valiosa herramienta en la correcta aplicación de dichas políticas y procedimientos.

ERP. VINTE ha instrumentado un sistema ERP especializado en el desarrollo, construcción y promoción de vivienda como parte sustancial de los Sistemas de Información de la Compañía. VINTE considera que el sistema ERP, conocido como Enkontrol®, cuenta con las características necesarias de software, procedimientos de operación, consultoría y metodología de implementación con una orientación total al sector de la vivienda. En adición, la Compañía ha generado un conjunto de módulos propios (dentro del sistema Enkontrol) orientados a satisfacer las necesidades de control específicas de la Compañía.

Plataforma de Análisis de Información. En adición al sistema ERP, la Compañía ha instituido el sistema de análisis de información Business Intelligence®, el cual permite acceder en tiempo real a las principales variables de negocio, incluyendo, comportamiento de ventas por plaza y producto, estructura de costos y conformación de los Estados Financieros.

Reportes Ejecutivos de Seguimiento y Control. VINTE posee un conjunto de bases de datos que constituyen herramientas internas para el control y seguimiento de las variables claves de la organización, incluyendo la administración de los insumos para la operación, plan de negocio y financieros, administración de ingresos y control de gastos y costos, control de calidad y recursos humanos.

5. ESTIMACIONES, PROVISIONES O RESERVAS CONTABLES CRÍTICAS

En la aplicación de las políticas contables, la administración de la Compañía debe hacer juicios, estimados y supuestos sobre los valores en libros de los activos y pasivos de los estados financieros. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia y otros factores que se consideran como pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

Las siguientes son las transacciones en las cuales la administración ha ejercido juicio profesional, diferente a las fuentes de incertidumbre que se mencionan más adelante, en el proceso de aplicación de las políticas contables y que tienen un impacto en los montos registrados en los estados financieros consolidados:

a) Valor en libros de los inventarios inmobiliarios

La Compañía realiza una estimación para valuar los inventarios inmobiliarios a su valor neto de realización, considerando su proceso de control interno y factores operativos y de mercados de sus productos.

Para poder evaluar la adecuación del valor en libros de terrenos y obra en proceso, la Compañía debe estimar los precios de venta, costos, márgenes esperados sobre los proyectos y/o sitios, para así poder determinar si se requieren cancelaciones o revisiones para asegurar que los inventarios inmobiliarios estén registrados al menor entre costo y valor neto de realización.

Esta estimación se revisa periódicamente y se determina considerando la demanda, el otorgamiento de subsidios por parte de las autoridades gubernamentales de la vivienda y la disponibilidad de financiamiento.

b) Costos estimados por completar

La administración realiza una estimación para determinar y reconocer la obligación adquirida por la construcción de diversas obras de beneficio a las localidades, tales como escuelas, parques, etc., en donde se encuentran sus proyectos como parte de las licencias y autorizaciones. De conformidad con las regulaciones vigentes en cada localidad, estas erogaciones forman parte de los presupuestos de cada proyecto. Estas valuaciones incluirán una estimación de los costos para completar y los ingresos restantes, los cuales pueden diferir de los costos reales incurridos y de los ingresos recibidos al momento de la terminación del proyecto.

c) Reconocimiento de ingresos

La Compañía reconoce ingresos al transferir a sus clientes los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los inmuebles, y no mantiene control sobre los inventarios inmobiliarios vendidos. La Compañía considera los criterios detallados en la *Norma Internacional de Contabilidad (IAS) 18 Ingresos* y la *IAS 11 Contratos de Construcción* para determinar el momento apropiado para el reconocimiento de ingresos de la Compañía. Asimismo, la Compañía realiza estimaciones y asignaciones de costos que impactan la determinación de la utilidad bruta.

d) Impuestos diferidos

La Compañía tiene pérdidas fiscales por recuperar acumuladas por las cuales tiene que evaluar la recuperabilidad previo al reconocimiento de un activo diferido.

IV. ADMINISTRACIÓN

1. AUDITORES EXTERNOS

Los auditores independientes encargados de dictaminar los estados financieros de Vinte y sus Subsidiarias son el despacho Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, quienes han fungido como auditores de la Compañía desde el inicio de sus operaciones. Los Estados Financieros Consolidados Auditados de la Compañía incluidos en este Reporte, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, no contienen salvedad u opinión negativa por parte de los auditores.

El Consejo de Administración es el encargado de nombrar al despacho de auditores externos responsable de dictaminar los estados financieros de Vinte, para lo cual deberá contar con la opinión favorable del Comité de Auditoría.

Los servicios que Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, presta a la Emisora se limitan a servicios de auditoría de estados financieros y a la emisión de dictámenes fiscales y en materia de cuotas al Instituto Mexicano del Seguro Social.

2. OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERESES

Vinte (como entidad jurídica) celebra diversas operaciones con sus Subsidiarias en el curso ordinario de su negocio; todas esas operaciones se celebran en condiciones de mercado. En específico, por las operaciones con personas relacionadas que se mencionan más adelante para los años terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, Vinte considera tanto los precios como los montos de contraprestaciones que hubiera utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables, según lo dispuesto en el artículo 86 fracción XV de la LISR u otras disposiciones aplicables.

Vinte efectuó las siguientes operaciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

Parte Relacionada	Naturaleza de la Operación	2016	2015
		(cantidades en Pesos)	
Promotora	Pago de Intereses	\$20,462,472.00	\$12,374,158.00
Promotora	Pago de Servicios	\$38,299,718.00	\$70,468,653.00

Vinte efectuó las siguientes operaciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

Parte Relacionada	Naturaleza de la Operación	2015	2014
		(cantidades en Pesos)	
Promotora	Pago de Intereses	\$12,374,158.00	\$20,460,080.00
Promotora	Pago de Servicios	\$70,468,653.00	-

3. ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

3.1. Consejo de Administración.

El Consejo de Administración tiene la representación legal de la Compañía y puede realizar todas las operaciones inherentes al objeto social de la Compañía y aquellas que no estén reservadas a otro órgano. En particular, el Consejo de Administración diseña y aprueba todas las políticas de la Compañía.

Conforme a los estatutos sociales de la Compañía, el Consejo de Administración cuenta con poderes para realizar actos de dominio, de administración y para suscribir títulos de crédito; también cuenta con poderes para pleitos y cobranzas y para conferir poderes generales o especiales.

El Consejo de Administración de Vinte actualmente está integrado por 10 consejeros propietarios, los cuales fueron ratificados mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Compañía con fecha 20 de septiembre de 2016.

A continuación se detalla la relación de los actuales consejeros y secretario de Vinte:

Nombre	Año de Nacimiento	Cargo	Año de Elección
Sergio Leal Aguirre	1971	Consejero Presidente	2001
René Jaime Mungarro	1965	Consejero Propietario	2001
Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano	1977	Consejero Propietario	2001
Antonio Blas Zúñiga Hernández	1962	Consejero Propietario	2001
José Antonio Soto Montoya	1960	Consejero Propietario	2002
Domingo Alberto Valdés Díaz	1970	Consejero Propietario	2013
Carlos Salazar Lomelín	1951	Consejero Independiente	2011
Héctor Treviño Gutiérrez	1956	Consejero Independiente	2011
Ramiro Villarreal Morales	1947	Consejero Independiente	2011
Manuel Jesús Oropeza Fuentes	1974	Consejero Independiente	2015
Jesús Alfredo Nava Escárcega	1984	Secretario No Miembro del Consejo	2015



Los consejeros desempeñarán sus cargos por el término de un año, pudiendo ser reelectos, y continuarán en sus cargos hasta por un plazo de 30 (treinta) días naturales, a falta de la designación del sustituto o cuando este no tome posesión de su cargo.

Los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto del capital social de la Compañía, tendrán derecho a designar un consejero propietario, así como a su respectivo suplente.

La asamblea general ordinaria de accionistas de la Compañía podrá designar el número de consejeros independientes que considere conveniente para la adecuada administración de la Compañía, en el entendido de que al menos el 25% de los miembros del Consejo de Administración deberán ser independientes.

Experiencia del Consejo de Administración.

A continuación se presenta una breve descripción de la trayectoria profesional de los miembros del Consejo de Administración de la Compañía:

Sergio Leal Aguirre. Es Presidente del Consejo de Administración y Director General. Antes de cofundar e iniciar la operación de la Compañía en 2001, el Arquitecto Leal laboró 13 años en Urbi. Es Arquitecto por la Universidad Autónoma de Baja California y tiene una especialidad en Finanzas por la Universidad Anáhuac. Se ha desempeñado como vicepresidente honorario en la Cámara Nacional de la Vivienda del Estado de México y miembro del Consejo Consultivo de Grupo Financiero Banamex, y posee 23 años de experiencia en el sector inmobiliario.

René Jaime Mungarro. Es miembro del Consejo de Administración y Director de Operación de la Compañía. Antes de cofundar e iniciar la operación de Vinte en 2001, trabajó durante 15 años en Urbi, llegando a ser el Director de la Zona Metropolitana Valle de México. El Sr. Jaime posee más de 25 años de experiencia en el sector de la vivienda en México, con un sólido conocimiento de los aspectos comerciales, administrativos y de planeación financiera del negocio.

Antonio Blas Zúñiga Hernández. Es miembro del Consejo de Administración y Director de Producción. Antes de cofundar e iniciar la operación de la Compañía en 2001, estuvo durante 7 años a cargo de la construcción en Urbi de 7,500 viviendas en la zona metropolitana de la Ciudad de México. Adicionalmente, llegó a manejar la Dirección de la Plaza de Cuautitlán Izcalli de Urbi. El Ingeniero

Zúñiga cuenta con más de 30 años de experiencia en el desarrollo de proyectos de ingeniería, 12 de ellos en infraestructura y 18 años en vivienda.

José Antonio Soto Montoya. Es miembro del Consejo de Administración y Director de Diseño e Investigación y Desarrollo de la Compañía. Antes de cofundar la Compañía, trabajó 12 años en el corporativo de Urbi en la Dirección de Diseño y Planeación Urbana. Es Arquitecto por la Universidad Autónoma de Baja California. Cuenta además con una especialización en Restauración de Monumentos y Sitios Históricos por la Universidad de Guanajuato. Actualmente, es miembro del Consejo Asesor del Código de Edificación de Vivienda y del Consejo de Innovación de la Comisión Nacional de Vivienda. Asimismo, es representante legal ante el Registro Nacional de Instituciones y Empresas Científicas y Tecnológicas del CONACYT.

Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano. Es miembro del Consejo de Administración y Director de Relaciones Institucionales de la Compañía. Es Licenciado en Administración por el Instituto Tecnológico Autónomo de México con estudios de intercambio en finanzas corporativas y bursátiles por la Universidad de Harvard. Participó como Secretario del Consejo de Administración de Carson and Brasch, S.A. de C.V., donde fungió en los últimos doce años como Director de Administración y Finanzas del Consulting Group, Director de Finanzas del Centro de Cambio y Director de Administración y Finanzas. Carson and Brasch, S.A. de C.V. se fusionó posteriormente con otras instituciones financieras para formar en conjunto CI Banco. En el pasado se ha desempeñado en diversos cargos públicos a nivel estatal, no obstante al cierre del 31 de diciembre de 2014, así como a la fecha del presente Reporte no se desempeña en ningún cargo público.

Domingo Alberto Valdés Díaz. Es miembro del Consejo de Administración y Director de Finanzas. Es Licenciado en Economía por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey; cuenta con una Maestría en Administración por el mismo instituto y un MBA con especialidad en Finanzas por la Universidad de Chicago. Previamente, laboró en Cemex y Grupo Financiero Bancomer, además se desempeñó como consultor en firmas globales como McKinsey & Co. y Mercer Oliver Wyman donde desarrolló proyectos de estrategia y finanzas. Posee 10 años de experiencia en el sector inmobiliario y 12 en áreas de planeación y finanzas en empresas multinacionales.

Carlos Salazar Lomelín. Director General Ejecutivo de FEMSA. Carlos Salazar inició su trayectoria profesional en FEMSA en 1973. Ha ocupado diversos cargos directivos en algunas de sus filiales, entre ellos Director de Grafo Regia, de Plásticos Técnicos Mexicanos, S.A., de la División Internacional de FEMSA Cerveza, de Planeación Comercial en el Grupo Visa y Director General de FEMSA Cerveza. Fue Director General de Coca-Cola FEMSA desde el año 2000 hasta 2013. Fue Presidente de la Comisión Siglo XXI en Monterrey y Director Ejecutivo de CINTERMEX. Desde el 1 de enero de 2014 ocupa el cargo de Director General Ejecutivo de FEMSA. Ha sido profesor de economía durante varios años en el Tecnológico de Monterrey y es el actual Presidente del Consejo Consultivo de la Escuela de Negocios EGADE, afiliada a esta institución. Es egresado de la carrera de Economía y cuenta con estudios de posgrado en Administración de Empresas de esta institución. También cuenta con estudios de posgrado en Desarrollo Económico en Italia y un programa de Dirección Administrativa en el IPADE en México, además de otros estudios en diferentes países.

Héctor Treviño Gutiérrez. Director de Administración y Finanzas de Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. desde 1993. Asimismo ocupa el cargo de Secretario del Comité de Finanzas y Planeación dentro de la Compañía. Estuvo a cargo del

departamento de Desarrollo Corporativo, del departamento de Finanzas Internacionales, siendo también Gerente General de Planeación Financiera y Gerente General de Planeación Estratégica. Es Ingeniero Químico Administrador del ITESM y tiene una Maestría en Administración de la Escuela de Negocios de Wharton de la Universidad de Pennsylvania.

Ramiro Villarreal Morales. Director Jurídico de Cemex, S.A.B. de C.V. Se unió a Cemex en 1987 y se ha desempeñado como Director Jurídico desde entonces. Asimismo, ocupa el cargo de Secretario del Consejo de Cemex desde 1995. Antes de ingresar a Cemex fue Director General Adjunto del Grupo Financiero Banpaís. Es consejero consultivo de Grupo Acosta Verde y consejero suplente de Cementos Chihuahua y Axtel. Hasta febrero del 2012, desempeñó el cargo de secretario del Consejo de Administración del ITESM. Es egresado de la Universidad Autónoma de Nuevo León donde obtuvo la Licenciatura en Derecho y también obtuvo el grado de Maestría en Finanzas de la Universidad de Wisconsin.

Manuel Jesús Oropeza Fuentes. Asesor especializado en proyectos relacionados con la estrategia de clientes y operaciones. Posee experiencia en consultoría de dirección y ejecución de planeación, desarrollo comercial, estrategia y operación con diversas empresas como Minsa, AT&T, Xignux, CCM, Campbell's, AAK, Emyco, Farmacias del Ahorro, Gamesa, TSTT, Cofiasa, Barilla, Red Plus, Coca-Cola Femsa, TFM, GFM, Hospital San José, Compartamos Banco, FEMSA, entre otras. Se desempeña como miembro del Comité de Planeación de la Compañía desde 2011 y presidente de los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias desde 2016.

Jesús Alfredo Nava Escárcega. Gerente de Relación con Inversionistas y Financiamiento Corporativo. Se desempeña además como Secretario del Consejo de Administración de la Compañía. Cuenta con experiencia en finanzas corporativas, mercados bursátiles y en la administración de riesgo de mercado y crédito en la banca de segundo piso. Asimismo, cuenta con experiencia en Responsabilidad Social Corporativa y Negocios Inclusivos. Ha sido profesor de finanzas durante varios años en el Tecnológico de Monterrey. Es Economista con mención honorífica de excelencia por el Tecnológico de Monterrey, y cuenta con una Maestría en Finanzas por el mismo Instituto en donde también obtuvo mención honorífica.

Ninguno de los consejeros de la Compañía ni sus funcionarios principales tienen parentesco alguno.

3.2. Detalle de Ejecutivos Clave.

En adición a Sergio Leal Aguirre, René Jaime Mungarro, Antonio Blas Zúñiga, José Antonio Soto Montoya, Domingo Alberto Valdés Díaz y Jesús Alfredo Nava Escárcega, cuyas trayectorias en Vinte y currículum respectivos se describen en la sección anterior, Vinte cuenta con los siguientes ejecutivos clave dentro del equipo de administración:

Eva Viveros Rodríguez. Actualmente, es Directora Regional de Hidalgo y coordina las áreas de Ventas, Administración de la Construcción, Individualización, Contraloría y Post-venta. Es Licenciada en Informática por el Tecnológico de Hermosillo. Se incorporó al grupo en 2004 como Coordinadora de Individualizaciones de INFONAVIT y sumó la formalización de créditos FOVISSSTE a su cargo. Trabajó 7 años en Urbi hasta llegar a ser responsable de Individualizaciones INFONAVIT.

Juan Larrauri Hernández. Actualmente, es Director Regional del Estado de México y coordina las áreas de Ventas, Administración de la Construcción, Individualización, Contraloría y Post-venta. Es Ingeniero Industrial y de Sistemas por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey. Ingresó en 2004 a Conectha, subsidiaria de Vinte, donde fue responsable de iniciar sus operaciones, así como de desarrollar e implementar su modelo de negocio durante los primeros años de dicha empresa. Trabajó más de 6 años en Cemex, 2 de ellos en Recursos Humanos del Corporativo, así como en el desarrollo de negocios no cementeros del grupo, donde fue responsable de la apertura de oficinas en Venezuela y Colombia.

Alejandro Guevara Márquez. Recientemente se incorporó a Vinte como Gerente de la UEN de Querétaro como responsable del desarrollo de plaza, coordinando las áreas de Ventas, Administración de la Construcción, Individualización, Contraloría y Post-venta. Cuenta con amplia experiencia en el sector de vivienda y construcción, ya que colaboró como Director de Plaza, Gerente de Plaza y Coordinador de Planeación en Urbi durante más de 15 años. Es egresado de la Universidad de Baja California en Ingeniería en Computación.

Sergio Peralta Serrano. Ingresó a Vinte en 2008 para desempeñarse como Gerente de la UEN en Playa del Carmen y fue responsable de la apertura y desarrollo de la nueva plaza. Actualmente, es Director Regional de Quintana Roo y coordina las áreas de Ventas, Administración de la Construcción, Individualización, Contraloría y Post-venta. Es Ingeniero Industrial y de Sistemas, graduado por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey. Trabajó 5 años en Motorola de México como Gerente de Desarrollo de Negocios. En 2002 creó una empresa de construcción de invernaderos y distribución de maquinaria e insumos agrícolas.

Fernando Magaña Iglesias. Actualmente, es el Director Corporativo de Insumos para la Operación. Se incorporó a Vinte desde su fundación después de haber laborado en Urbi 4 años como Jefe de Gestión Municipal. Es Ingeniero Civil por la Universidad Autónoma Metropolitana.

Carlos López García. Es Director de Administración y Capital Humano, responsable del área de Contraloría Corporativa y Desarrollo Organizacional en la implementación de nuevos procesos y planes de crecimiento estratégico para el Grupo. Su experiencia profesional ha estado enfocada en estas dos áreas donde ha contribuido durante 15 años en empresas transnacionales como lo son Deloitte & Touche, Unilever Mexico & Latam, y Yamaha Motor Co. Es Licenciado en Contaduría Pública egresado de la Universidad La Salle Ciudad de México. Cuenta con Diplomados en Finanzas, Habilidades Gerenciales y Recursos Humanos impartidos por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey.

Rubén Alatorre Bernal. Es Director General de Emobel. Su enfoque estará orientado a reforzar los planes y estrategias comerciales, administrativas, así como de cadena de abastecimiento de esta subsidiaria del grupo. Su experiencia profesional a través de 16 años le ha permitido contribuir en áreas tales como Ventas, Producción, Compras, Control de Costos en las siguientes empresas: Senda, Leggett & Platt Inc, Zante Muebles y Elbeck de México. Es Licenciado en Administración de Empresas por el ITESO en Guadalajara Jalisco.

Víctor Calderón Correa. Es Director Comercial de Vinte. Su experiencia profesional ha estado enfocada en las áreas de planeación estratégica con experiencia en administración y manejo de áreas comerciales, así como el diseño e implementación de cadenas de suministro comercial. En los últimos 20 años se

ha desempeñado en compañías tales como Urbi, como director de desarrollo del negocio de la vivienda de interés social, así como Calco Construcciones, como Gerente Comercial en Querétaro. Es Licenciado en Administración de Empresas por el ITESM y cuenta con estudios de Alta Dirección, así como de Administración Integral Inmobiliaria por el mismo instituto.

Lizbeth Zenteno Hernández. Actualmente, es Gerente de Planeación Operativa de la Compañía y cuenta con 11 años de experiencia en la industria de la vivienda. Se incorporó a Vinte desde su fundación después de haber laborado en Urbi dentro del Área de Planeación Financiera de la Zona Metropolitana Valle de México. Cuenta con experiencia en el área tesorería, así como en el de planeación operativa y financiera de desarrollos de interés social y medio. Es Contador Público por el Grupo Educativo San Carlos del Instituto Politécnico Nacional.

Eleazar Acuña Cabrera. Actualmente, es el Gerente Corporativo de Diseño Urbano. Adicionalmente, es asesor de enlace con la CONAVI en materia de códigos de edificación y vivienda sustentable. Después de haber fungido como Jefe del Departamento de Planeación de la Dirección de Desarrollo Urbano y Ecología de Ensenada, B.C., se incorporó a Vinte desde su fundación. Encabeza la planeación y diseño urbano de los conjuntos habitacionales de las diferentes plazas del corporativo. Es Arquitecto por la Universidad Autónoma de Baja California. Tiene diplomado en Gestión Ambiental por la UABC y es ex-becario JICA en Nagoya, Japón con la especialidad Practical Land Readjustment.

Julio Rivas Guzmán. Actualmente, es Coordinador Corporativo de Adquisición de Tierras. Cuenta con más de 18 años de experiencia en materia jurídica inmobiliaria y en contratos civiles y mercantiles, de los cuales 6 han sido en el sector público y 12 en el sector privado. Además, cuenta con experiencia como abogado litigante en materias civil, mercantil, agraria y amparo. Fue responsable de la desincorporación y adquisición de reserva territorial para las empresas de Grupo Urbi, tanto de propiedad privada como social (agraria) para sus plazas en los Estados de México (Tecámac, Cuautitlán Izcalli y Huehuetoca), Jalisco (Tonalá), Baja California (Valle de las Palmas, Tijuana), Chihuahua (Ciudad Juárez), Veracruz (Veracruz) y Querétaro (El Marqués). Ingresó en 2012 a Vinte en el puesto que actualmente ocupa, participando desde entonces en la adquisición de reservas territoriales del grupo.

Héctor Rafael Martínez Muñoz. Coordinador Legal Corporativo, cuenta más de diez años de experiencia en Derecho Corporativo. Licenciado en Derecho por la Universidad Iberoamericana. Se ha desempeñado como Abogado Corporativo en diversos sectores tanto en el ámbito público como privado.

3.3. Comités.

Conforme a los estatutos sociales de la Compañía y a la LMV, el Consejo de Administración de la Compañía cuenta con el apoyo de los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias, los cuales deben estar integrados exclusivamente con consejeros independientes y por un mínimo de 3 (tres) miembros.

Comité de Prácticas Societarias

Las funciones del Comité de Prácticas Societarias, según se establecen en los estatutos sociales de la Compañía y derivan de la LMV, son las siguientes:

- emitir su opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le correspondan conforme a la LMV y a los estatutos sociales de la Compañía;
- expresar su opinión respecto a operaciones con partes relacionadas;
- solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo considere conveniente, incluyendo las relativas a operaciones entre partes relacionadas, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando así lo disponga la LMV o cuando lo considere apropiado;
- convocar a asambleas generales de accionistas e incluir en el orden los puntos que estime pertinentes;
- apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes anuales, así como el reporte del Consejo de Administración emitido con relación con el informe del Director General concerniente a los estados financieros;
- opinar y aprobar los paquetes de emolumentos o remuneraciones integrales de los principales funcionarios de la Compañía;
- opinar respecto de las dispensas para que terceros, funcionarios o partes relacionadas aprovechen oportunidades de negocio que correspondan a la Compañía o a las personas morales que esta controle o en las que tenga una influencia significativa;
- las demás establecidas en la LMV o previstas en los estatutos sociales de la Compañía, acordes con las funciones que la LMV le asigna.

El Comité de Prácticas Societarias está integrado de la siguiente manera:

- Manuel Jesús Oropeza Fuentes (Presidente)
- Ramiro Villarreal Morales
- Héctor Treviño Gutiérrez (Experto Financiero)

Comité de Auditoría

Las funciones del Comité de Auditoría, según se establecen en los estatutos sociales de la Compañía y derivan de la LMV, son las siguientes:

- emitir su opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le correspondan conforme a la LMV y a los estatutos sociales de la Compañía;
- evaluar el desempeño del auditor externo de la Compañía, y analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo. El comité podrá reunirse con el auditor externo cuando lo estime conveniente;

- discutir los estados financieros de la Compañía con las personas responsables de su elaboración y revisión, y con base en ello recomendar o no al Consejo de Administración su aprobación;
- informar al Consejo de Administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Compañía o de las personas morales que esta controle, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte;
- elaborar la opinión a que se refiere el artículo 28, fracción IV, inciso c) de la LMV y someterla a la consideración del Consejo de Administración, para su posterior presentación a la asamblea general de accionistas, apoyándose del dictamen del auditor externo. Dicha opinión deberá señalar, por lo menos: (i) si las políticas y criterios contables y de información seguidas por la Compañía son adecuados y suficientes considerando las circunstancias particulares; (ii) si dichas políticas y criterios han sido aplicados consistentemente en la información presentada por el Director General, y (iii) Si como consecuencia de lo anterior, la información presentada por el Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Compañía;
- apoyar al Consejo de Administración en la elaboración del informe anual, así como del informe de dicho Consejo con respecto al reporte presentado por el Director General en relación con los estados financieros;
- vigilar que las operaciones a que hacen referencia los artículos 28, fracción III y 47 de la LMV, se lleven a cabo de conformidad con los supuestos ahí establecidos, así como a las políticas derivadas de los mismos (incluyendo las relacionadas con el uso de activos, los estados financieros y las políticas de contabilidad de la Compañía);
- solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando así lo establezca la LMV;
- solicitar a los directivos relevantes y demás empleados de la Compañía o de las personas morales que esta controle, reportes relativos a la elaboración de información financiera y cualquier otra información que considere necesaria para el cumplimiento de sus funciones;
- investigar los posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento, a las operaciones, lineamientos y políticas de operación, sistema de control interno, auditoría interna y registro contable, ya sea de la propia Compañía o de las personas morales que esta controle;
- recibir observaciones formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de los asuntos a que se refiere el punto inmediato anterior, así como realizar las acciones que a su juicio resulten procedentes en relación con tales observaciones;

- solicitar reuniones periódicas con los directivos relevantes, así como la entrega de cualquier tipo de información relacionada con el control interno y auditoría interna de la Compañía o personas morales que esta controle;
- informar al Consejo de Administración de las irregularidades significativas detectadas con motivo del ejercicio de sus funciones y, en su caso, de las acciones correctivas adoptadas o propuestas;
- convocar a asambleas generales de accionistas y solicitar que se inserten en el orden del día de dichas asambleas los puntos que estime pertinentes;
- vigilar que el Director General dé cumplimiento a los acuerdos de las asambleas generales de accionistas y del Consejo de Administración;
- vigilar que se establezcan mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la Compañía y de las personas morales que esta controle, se apeguen a la normativa aplicable, así como implementar metodologías que posibiliten revisar el cumplimiento de lo anterior;
- emitir su opinión al Consejo de Administración respecto a las funciones de auditoría externa;
- expresar una opinión en beneficio del Consejo de Administración, con respecto a transacciones que excedan el 5% de los activos consolidados de la Compañía;
- las demás establecidas en la LMV o previstas en los estatutos sociales de la Compañía, acordes con las funciones que la LMV le asigna.

El Comité de Auditoría está integrado de la siguiente manera:

- Manuel Jesús Oropeza Fuentes (Presidente)
- Ramiro Villarreal Morales
- Héctor Treviño Gutiérrez (Experto Financiero)

3.4. Compensaciones y Prestaciones a Consejeros y Funcionarios.

Hasta el término del ejercicio fiscal 2010, los miembros del Consejo de Administración de la Compañía no recibieron compensación alguna por acudir a las sesiones del Consejo de Administración. A partir del año 2011, y hasta diciembre de 2016, la Compañía pagó a cada consejero independiente, por cada reunión a la que asistió, una cantidad equivalente a tres centenarios.

A partir de septiembre de 2016, la Compañía paga a los siguientes emolumentos: (i) a cada consejero independiente, la cantidad neta que, después de haber efectuado las retenciones fiscales correspondientes, sea equivalente, en Moneda Nacional, a 3 (tres) centenarios por cada sesión del Consejo de Administración a la que asistan; (ii) a cada consejero que no tenga el carácter

de independiente, así como al Secretario del Consejo de Administración, la cantidad neta que, después de haber efectuado las retenciones fiscales correspondientes, sea equivalente, en Moneda Nacional, a 1 (un) centenario por cada sesión del Consejo de Administración a la que asistan, y (iii) a cada miembro de los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias, la cantidad neta de \$12,500.00 (doce mil quinientos Pesos 00/100 M.N.), después de haber efectuado las retenciones fiscales correspondientes, para cada sesión de Comité a la que asistan, siempre que la suma de emolumentos pagados a cada miembro no supere la cantidad de \$75,000.00 (setenta y cinco mil Pesos 00/100 M.N.) en el año calendario. Salvo por estas compensaciones, los miembros del Consejo de Administración y funcionarios de la Compañía no tienen algún plan de pensión, de retiro o cualquier otra prestación de naturaleza similar que perciban de la Compañía o de sus Subsidiarias.

Adicionalmente, el monto total de las compensaciones pagadas por la Compañía a directivos relevantes, por el año concluido el 31 de diciembre de 2016 fue de \$87,685 mil Pesos, de los cuales \$57,390 mil Pesos corresponden a beneficios directos por sueldos y salarios, y \$30,295 mil Pesos corresponden a bonos por resultados o actuación (compensación variable en función de los resultados de la Compañía y del área de responsabilidad de cada funcionario).

3.5. Disposiciones generales del Código de Ética de Vinte.

Vinte es reconocida en el sector de la vivienda en México como una empresa con un estricto seguimiento de la Ética en toda la cadena de valor de su negocio; esto incluye las relaciones con sus empleados, proveedores, clientes, instituciones financieras, autoridades gubernamentales y sociedad. La administración de Vinte y sus Subsidiarias está basada en valores y altos principios éticos que son claros para todos los colaboradores.

El Código de Ética, el Propósito y los Valores de Vinte son el marco de referencia que orienta las acciones de todos los que integran Vinte. El Código de Ética de Vinte contempla los siguientes aspectos de su actividad:

- Observancia de las Leyes
- Conflictos de Interés
- Relación con el Cliente
- Mercadotecnia y Publicidad
- Relación con la Comunidad
- Relación con Proveedores
- Competencia Justa
- Medio Ambiente
- Seguridad e Higiene
- Adquisición de Tierra
- Hallazgos Fortuitos de Cultura
- Relación con Autoridades
- Anticorrupción
- Información Confidencial
- Uso de Cargo

3.6. Composición Accionaria de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2016, la composición accionaria de Vinte es la siguiente:

<u>Accionistas</u>	<u>Acciones</u> <u>(sin expresión de valor nominal)</u>		<u>Total</u>	<u>%</u>
	<u>Sección Única</u>			
	<u>Capital Fijo</u>	<u>Capital Variable</u>		
Sergio Leal Aguirre	60,000	47,685,769	47,745,769	25.24%

Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano	50,000	43,051,369	43,101,369	22.79%
René Jaime Mungarro	50,000	24,063,969	24,113,969	12.75%
Antonio Blas Zúñiga Hernández	40,000	10,960,369	11,000,369	5.82%
José Antonio Soto Montoya	-	7,585,369	7,585,369	4.01%
Domingo Alberto Valdés Díaz	-	1,543,400	1,543,400	0.82%
Inter-American Investment Corporation	-	8,123,148	8,123,148	4.29%
Público Inversionista		45,548,467	45,548,467	24.08%
Acciones en Tesorería (Fondo de Recompra)		392,121	392,121	0.21%
Total (capital social autorizado):	200,000	188,953,981	189,153,981	100.00%

En términos de la LMV, los accionistas Sergio Leal Aguirre y Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano ejercen influencia significativa en la Compañía, ya que cada uno es titular de acciones representativas del capital social de la Compañía en un porcentaje mayor al 20% del mismo. A su vez, ninguno de los accionistas o grupo de personas ejerce control o poder del mando en la Compañía.

En los últimos tres años, el porcentaje de propiedad mantenido por los Principales Accionistas de la Compañía no ha presentado cambios significativos.

La Compañía no es controlada directa o indirectamente por otra empresa, por un gobierno extranjero o por cualquier otra persona física o moral. Asimismo, no existe ningún compromiso conocido por la Compañía que pudiere significar un cambio de control en sus acciones.

3.7. Estructura Organizacional.

La estructura organizacional de Vinte está representada por tres niveles: (1) Consejo de Administración, (2) Estructura Corporativa, y (3) Operación en cada Unidad Estratégica de Negocio (UEN).

Consejo de Administración. Es el responsable de analizar y diseñar las estrategias de generación de valor de la Compañía además de supervisar la administración de la Compañía. Ver la sección "V. ADMINISTRACIÓN - 3. ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS" de este Reporte.

Comité de Análisis y Adquisición de Reservas Territoriales (CAART). Es el Comité Multidisciplinario conformado por especialistas administrativos, técnicos, financieros, jurídicos y de mercado encargado del análisis y decisión final de adquisición de reservas territoriales de la Compañía. Dicho Comité es coordinado por la Gerencia Corporativa de Adquisición de Reserva Territorial y se conforma además por miembros del Consejo de Administración, la Dirección de Finanzas, la Gerencia Corporativa de Costos y diferentes áreas de apoyo técnico y legal del corporativo de la Compañía.

Estructura Corporativa. Es el grupo directivo a cargo de las áreas funcionales de la Compañía cuya tarea es brindar el soporte necesario a la organización de forma horizontal-vertical y asegurar la implementación de las estrategias y de los objetivos, así como de la estandarización de los procesos de operación en cada una de las UEN's.

Operación UEN. Es el grupo gerencial a cargo de las operaciones de planeación, autorización, construcción, desarrollo y venta de viviendas en cada una de las plazas de la Compañía. Es donde se generan los ingresos de la Compañía.

Principales Actividades por Área

Dirección General. Responsable del seguimiento, ejecución y supervisión de las decisiones estratégicas tomadas por el Consejo de Administración, así como los proyectos de crecimiento y las relaciones públicas de la Compañía. Adicionalmente, identifica y genera oportunidades para el desarrollo de nuevos negocios.

Finanzas. Responsable del diseño, estructuración, negociación, cierre y administración del financiamiento de la Compañía, tanto de los esquemas tradicionales como de los fondeos estratégicos/corporativos de deuda y capital, asegurando así los recursos financieros requeridos; además, es responsable del diseño de estrategias para el fortalecimiento de la estructura financiera de la Compañía, la minimización de los riesgos financieros y la maximización del valor de la Compañía.

Ventas. Responsable de la definición y supervisión de las estrategias corporativas de ventas, al identificar oportunidades a nivel nacional y al otorgar los apoyos requeridos a cada plaza para lograr los objetivos anuales establecidos.

Contraloría. Responsable de la supervisión de los compromisos contables, fiscales y administrativos de las plazas y elaborar en tiempo los estados financieros de la Compañía, así como de gestionar los procesos de la nómina de la Compañía y de prevenir cualquier desviación de los recursos en todas las áreas de la Compañía.

Operación. Responsable de todas las diferentes plazas de la Compañía, asegurando el logro de los indicadores de corto, mediano y largo plazo de las ventas, gastos, costos y utilidades esperadas. Adicionalmente, es responsable de la administración corporativa, planeación y administración de los riesgos operativos.

Técnica. Responsable de la definición y supervisión de los procesos constructivos, en lo referente a materiales y proveedores, asegurando que se cumplan los estándares de calidad, costo y tiempo esperados para cada una de las áreas constructivas en las diferentes plazas y productos.

Costos. Responsable de la elaboración de los presupuestos de obra, de su administración y del control del costo ejercido por cada una de las áreas constructivas de las plazas, así como de una permanente búsqueda por mejorar las condiciones pactadas con proveedores y contratistas.

Desarrollo Organizacional. Responsable de la elaboración e implementación de proyectos que contribuyan a la institucionalización y réplica de la Compañía,

además de la coordinación de los procesos de reclutamiento y selección, eficiencia de las estructuras, compensación, administración del talento y clima laboral.

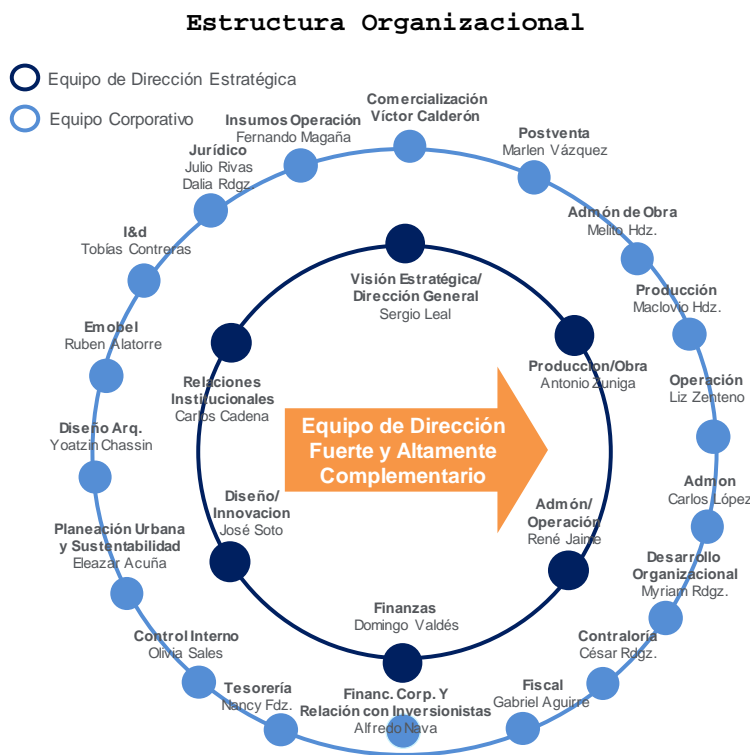
ERP. Responsable del establecimiento, administración y crecimiento del ERP de la Compañía, que hoy en día permite controlar a las diferentes áreas funcionales, así como registrar, consultar y reportar información de operación al instante.

Adquisición de Reserva Territorial. Responsable de la adquisición de nuevas reservas territoriales para la Compañía, asegurando la continuidad de la misma, de acuerdo al Plan Estratégico de Negocio, desde la prospección de terrenos hasta la gestión y cierre de compromisos necesarios para entregarla al Gerente de la plaza para el inicio de operaciones. Coordina el Comité de Análisis y Adquisición de Reservas Territoriales (CAART).

Insumos para la Operación (IPO) TH. Responsable del habilitamiento de reserva territorial en todas las plazas, el desarrollo técnico ante los Municipios, los Estados y la Federación para la obtención de los dictámenes, las factibilidades para obtener la autorización de los conjuntos, la adquisición de derechos de agua potable ante la Comisión Nacional del Agua, así como las factibilidades y convenios de energía eléctrica.

Diseño, I&D. Responsable del proceso de diseño de un nuevo fraccionamiento y sus respectivos programas, desde su entorno regional hasta la descripción del mismo, desarrollando un proyecto que cumpla con las regulaciones municipales y estatales donde se encuentre.

El siguiente diagrama muestra, de manera gráfica, la estructura organizacional y las principales actividades por área de Vinte:



4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS

A continuación se incluye un breve resumen de ciertas cláusulas de los estatutos sociales de la Emisora que estarán en vigor tras la Oferta Global. El resumen previsto a continuación no pretende ser exhaustivo por lo que el inversionista deberá revisar también los estatutos sociales completos.

General

La Emisora es una sociedad anónima bursátil de capital variable constituida el 16 de agosto de 2001, con una duración indefinida, de conformidad con las leyes de México. La Emisora se constituyó como "Vinte Viviendas Integrales, S.A. de C.V." y el 7 de febrero de 2008, mediante asamblea general extraordinaria de accionistas se aprobó que la Emisora adoptara la modalidad de sociedad anónima promotora de inversión, cambiando su denominación a "Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.". Antes de la consumación de la Oferta Global, el 20 de septiembre de 2016 los accionistas de la Emisora resolvieron de manera unánime y por escrito fuera de asamblea aprobar, entre otros puntos, (i) que la Emisora adopte el régimen de sociedad anónima bursátil de capital variable, así como la consecuente reforma de sus estatutos sociales para adecuarlos a lo dispuesto por la LMV, y (ii) la modificación de la denominación social de la Emisora a "Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.". Nuestro domicilio social se encuentra en la Ciudad de México.

La Emisora ha presentado una copia de los estatutos sociales ante la CNBV y la BMV, misma que se encuentra disponible para su consulta en las oficinas de la BMV y en su página de Internet www.bmv.com.mx (cuyo contenido no forma parte de, y no deberá ser incorporado por referencia al presente Reporte). Las oficinas corporativas de Vinte están ubicadas en Paseo de la Reforma No. 350, Piso 11, Colonia Juárez, C.P. 06600, en la Ciudad de México.

La Emisora lleva un registro de acciones y, de conformidad con lo dispuesto por la ley mexicana, únicamente se reconocerán como accionistas a quienes se encuentren inscritos en dicho registro. Los accionistas de la Emisora podrán mantener sus acciones ya sea en forma de títulos físicos o a través de registros en las cuentas de entidades que participen en Indeval como depositarios. Las cuentas pueden ser mantenidas en Indeval por casas de bolsa, bancos y otras instituciones autorizadas por la CNBV. La propiedad de las acciones se refleja a través de certificaciones de Indeval, complementadas con certificaciones emitidas por cada participante de Indeval.

Objeto social

De conformidad los estatutos sociales de la Compañía, esta tiene por objeto, entre otras, las siguientes actividades: el diseño, planeación, desarrollo, administración y comercialización de todas y cualesquiera especies de obra de construcción y cualquier otra actividad relacionada con la construcción en general, incluyendo, pero no limitado a, edificación residencial y de vivienda, edificación no residencial, construcción de obras de urbanización, construcción de plantas industriales, montaje e instalación de estructuras de concreto, montaje e instalación de estructuras metálicas, construcción de obras viales y para el transporte terrestre, construcción de vía, movimientos de tierra, fraccionamientos, cimentaciones y demoliciones, así como la participación en todos y cualesquiera concursos o licitaciones gubernamentales o de cualquier otra especie.

Capital Social y Acciones

El capital de la Compañía es variable. El capital mínimo fijo sin derecho a retiro, totalmente suscrito y pagado es de \$50,000.00 (cincuenta mil Pesos 00/100 M.N.), representado por 200,000 (doscientas mil) acciones. El capital variable autorizado será ilimitado. El capital social estará representado por acciones de serie única, ordinarias, nominativas y sin expresión de valor nominal. La totalidad de las acciones en que se divide el capital social será de libre suscripción, en los términos de las disposiciones legales aplicables.

Cada acción conferirá iguales derechos y obligaciones a sus tenedores. Cada acción otorgará a sus tenedores los mismos derechos patrimoniales, por lo que todas las acciones participarán por igual, sin distinción alguna, en cualquier dividendo, reembolso, amortización o distribución de cualquier naturaleza en los términos de los estatutos sociales, salvo por lo que se refiere al derecho de separación contemplado por la Cláusula Décima Tercera de los mismos. Sin embargo, para evitar distinciones en el precio de cotización de las acciones, los títulos definitivos de las acciones podrán emitirse sin diferenciar entre las acciones representativas del capital mínimo fijo y las de la parte variable. Cada acción conferirá derecho a un voto en las asambleas generales de accionistas. Conforme al artículo 54 de la LMV, previa autorización de la CNBV, la Compañía podrá emitir acciones sin derecho a voto, al igual que con la limitante de otros derechos corporativos, así como acciones de voto restringido distintas o conforme a lo que prevén los artículos 112 y 113 de la LGSM.

Las acciones distintas a las ordinarias, sin derecho de voto o con derecho de voto limitado o restringido, no podrán exceder del 25% del capital social que la CNBV considere como colocado entre el público inversionista, en la fecha de la oferta pública. La CNBV podrá ampliar el límite señalado, siempre que se trate de esquemas que contemplen la emisión de cualquier tipo de acciones forzosamente convertibles en ordinarias en un plazo no mayor a cinco años, contado a partir de su colocación, o se trate de acciones o esquemas de inversión que limiten los derechos de voto en función de la nacionalidad del titular.

Las acciones sin derecho a voto no contarán para efectos de determinar el quórum de las asambleas generales de accionistas, en tanto que las acciones de voto limitado o restringido únicamente se computarán para sesionar legalmente en las asambleas de accionistas a las que deban ser convocados sus tenedores para ejercer su derecho de voto. Al momento de emisión de acciones sin derecho de voto o de voto limitado o restringido, la asamblea general de accionistas que acuerde su emisión determinará los derechos, limitaciones y demás características que les correspondan. A su vez, dichas acciones serán de una serie distinta a las demás acciones que representen el capital social de la Compañía.

Adquisición de acciones propias

La Compañía podrá adquirir acciones representativas de su capital social o títulos de crédito u otros instrumentos que representen dichas acciones, sin que sea aplicable la prohibición a que se refiere el primer párrafo del artículo 134 de la LGSM, siempre que: (i) la adquisición de acciones propias se efectúe en alguna bolsa de valores nacional; (ii) la adquisición y, en su caso, la enajenación en bolsa, se realice a precio de mercado, salvo que se trate de ofertas públicas autorizadas por la CNBV; (iii) la adquisición de acciones propias se realice con cargo al capital contable, en cuyo supuesto las acciones

adquiridas podrán mantenerse por la Compañía sin necesidad de una reducción de capital social, o bien, con cargo al capital social, en cuyo caso se convertirán en acciones no suscritas que la Compañía conservará en tesorería, sin necesidad de acuerdo de la asamblea de accionistas. En todo caso, deberá anunciarse el importe del capital suscrito y pagado cuando se dé publicidad al capital autorizado representado por las acciones emitidas y no suscritas; (iv) la asamblea general ordinaria de accionistas acuerde expresamente, para cada ejercicio social, el monto máximo de recursos que podrán destinarse a la compra de acciones propias o títulos de crédito u otros instrumentos que las representen, con la única limitante que los recursos totales destinados a este fin no podrán exceder de la sumatoria del saldo total de las utilidades netas de la Compañía, incluyendo las retenidas de ejercicios anteriores; (v) la Compañía se encuentre al corriente en el pago de las obligaciones derivadas de instrumentos de deuda inscritos en el RNV, y (vi) la adquisición y enajenación de las acciones de la Compañía o de los títulos de crédito que las representen, en ningún caso podrán dar lugar a que se excedan los porcentajes referidos en el artículo 54 de la LMV ni a que se incumplan los requisitos de mantenimiento del listado de la bolsa de valores en que los mismos coticen. El Consejo de Administración estará facultado para designar a las personas responsables de la adquisición y colocación de acciones propias.

En tanto las acciones o los títulos de crédito que las representen pertenezcan a la Compañía, estas no podrán ser representadas ni votadas en asambleas de accionistas, ni ejercerse derechos sociales o económicos de tipo alguno respecto de las mismas.

La adquisición y enajenación de acciones, los informes que sobre dichas operaciones deban presentarse a la asamblea general ordinaria de accionistas, las normas de revelación en la información financiera, así como la forma y términos en que estas operaciones sean dadas a conocer a la CNBV, a la bolsa de valores correspondiente y al público inversionista, estarán sujetos a los términos de la LMV y a las disposiciones de carácter general que expida la propia CNBV.

La Compañía cuenta con un fondo para la adquisición de acciones propias (plan de recompra de acciones), mismo que fue autorizado mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Compañía con fecha 20 de septiembre de 2016. En términos del artículo 56 de la LMV y los estatutos sociales de la Compañía, el monto máximo de recursos que la Compañía podrá destinar a la adquisición de acciones propias durante cada ejercicio social no podrá exceder el saldo total de las utilidades netas de la Compañía, incluyendo las retenidas de ejercicios anteriores.

Disposiciones en materia de cambio de control

Cualquier y toda adquisición de Acciones, de cualquier naturaleza y como quiera que se denomine, que se pretenda realizar conforme a cualquier título o medio, ya sea en un acto o en una sucesión de actos, sin límite de tiempo entre sí, incluyendo para estos efectos fusiones, reorganizaciones corporativas, escisiones, ejecución o adjudicación de garantías, adjudicaciones, consolidaciones, conversiones u otras transacciones similares, directas o indirectas, por una o más personas, personas relacionadas, grupo de personas, grupo empresarial o consorcio, requerirá para su validez el acuerdo favorable, previo y por escrito, del Consejo de Administración, cada vez que el número de Acciones que se pretenda adquirir, sumado a las Acciones que integren su tenencia accionaria previa, directa o indirecta por cualquier medio, dé como

resultado un número igual o mayor a cualquier porcentaje del capital social que sea 9.99% u otro múltiplo de 9.99%. Una vez que se alcance dicho porcentaje o múltiplo, según sea el caso, cualquier adquisición posterior de Acciones por parte de cada una de dichas personas, personas relacionadas, grupo de personas, grupo empresarial o consorcio mediante la cual adquieran Acciones adicionales de la Compañía que representen un 2% o más, deberá notificarse por escrito al Consejo de Administración de la Compañía, en el domicilio de la Compañía. Lo anterior, en el entendido de que (1) no se requerirá autorización adicional para realizar adquisiciones posteriores a la primera autorización relativa a la integración de una tenencia accionaria, directa o indirecta, igual o mayor al 9.99%, hasta que el porcentaje de participación en el capital social implique una influencia significativa, y (2) con respecto a cualesquiera accionistas de la Compañía, la referida autorización para realizar adquisiciones será aplicable cuando como resultado de ello el número de Acciones que se pretendan adquirir, sumado a las Acciones que integren su tenencia accionaria previa total, directa o indirecta por cualquier medio, dé como resultado, según sea el caso considerando las Acciones que integren su tenencia accionaria previa total (ya sea por haberlas adquirido como resultado de una autorización del Consejo de Administración o por tener el carácter de accionistas de la Compañía previo a la fecha de la realización de la oferta pública inicial de las Acciones de la Compañía): (a) un número igual o mayor a cualquier porcentaje del capital social que sea 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento), u (b) otro múltiplo de 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento), comenzando a partir de que el porcentaje de participación en el capital social implique una influencia significativa.

El acuerdo previo favorable del Consejo de Administración se requerirá indistintamente de si la adquisición de las acciones se pretende realizar dentro o fuera de una bolsa de valores, directa o indirectamente, en una o varias transacciones de cualquier naturaleza jurídica, simultáneas o sucesivas, sin límite de tiempo entre sí, en México o en el extranjero.

El Consejo de Administración resolverá sobre las solicitudes de autorización que se presenten, dentro de los 90 días naturales siguientes a la fecha en que la solicitud fue presentada, siempre y cuando, y contados a partir de que, la solicitud contenga toda la información requerida. Tratándose de (i) solicitudes relativas a una adquisición de acciones que tenga como resultado integrar una tenencia accionaria, directa o indirecta, igual o mayor a cualquier porcentaje del capital social que sea 9.99% u otro múltiplo de 9.99%, sin que dicha adquisición de Acciones tenga como consecuencia (a) una influencia significativa, (b) la adquisición de una participación relevante, o (c) un cambio de control, si el Consejo de Administración no resolviere dentro del plazo de 90 días naturales citado, la solicitud de autorización se considerará como autorizada, y (ii) solicitudes relativas a la adquisición que implique (x) una influencia significativa, (y) la adquisición de una participación relevante, o (z) un cambio de control, si el Consejo de Administración no resolviere dentro del plazo de 90 días naturales citado, la solicitud de autorización se considerará como negada.

En el supuesto de que el Consejo de Administración autorice la adquisición de Acciones planteada, y dicha adquisición de Acciones implique (i) la adquisición de una participación relevante, o (ii) un cambio de control, no obstante que dicha autorización se hubiere concedido, la o las personas que pretendan llevar a cabo la adquisición de Acciones en cuestión deberán hacer oferta pública de compra por el 100% menos una de las Acciones en circulación, a un precio pagadero en efectivo no inferior del precio que resulte mayor de

entre los siguientes: (i) el valor contable por cada Acción, de acuerdo a los últimos estados financieros trimestrales aprobados por el Consejo de Administración o presentados a la CNBV o a la bolsa de valores de que se trate; (ii) el precio de cierre por Acción más alto respecto de operaciones en la bolsa de valores donde se encuentren listadas las Acciones, publicado en cualquiera de los 365 días anteriores a la fecha de la solicitud presentada o de autorización otorgada por el Consejo de Administración, y (iii) el precio más alto pagado respecto de la compra de cualesquiera Acciones, en cualquier tiempo, por la o las personas que, individual o conjuntamente, directa o indirectamente, tengan la intención de llevar a cabo la adquisición de Acciones objeto de la solicitud autorizada por el Consejo de Administración, más, en cada uno de dichos casos, una prima igual al 15%, respecto del precio por Acción pagadero en relación con la adquisición objeto de solicitud, en el entendido de que el Consejo de Administración podrá modificar, únicamente hacia abajo, el monto de dicha prima, considerando para dichos efectos la opinión de un banco de inversión de reconocido prestigio, la cual deberá expresarse respecto de la contraprestación a ser pagada por las Acciones, así como de la prima por Acción.

No obstante lo anterior, el Consejo de Administración estará facultado para aprobar de forma condicional una solicitud que incluya un precio distinto al anterior, o dispensar la necesidad de hacer oferta pública forzosa de adquisición, siempre y cuando no se requiera llevar a cabo conforme a la ley y, en su caso, se obtenga autorización de la CNBV para estar exceptuado de realizar dicha oferta pública, en el entendido de que la condición a que estará sujeta dicha aprobación condicional consistirá precisamente en que la asamblea general extraordinaria de accionistas de la Compañía ratifique la decisión del Consejo de Administración, siempre y cuando se cuente con la resolución favorable de los accionistas que sean tenedores de, por lo menos, el 67% de las Acciones en circulación en el momento de aprobarse la ratificación de que se trate, en cuyo caso, la resolución de los accionistas en dicha asamblea general extraordinaria de accionistas será definitiva y reemplazará cualquier resolución anterior del Consejo de Administración.

La oferta pública de compra deberá ser completada dentro de los 90 días siguientes a la fecha en que la adquisición de las Acciones hubiese sido autorizada por el Consejo de Administración. El precio que se pague por cada una de las Acciones será el mismo, con independencia de la clase de Acciones de que se trate.

En caso de que el Consejo de Administración recibiere, en o antes de que hubiere concluido la adquisición de Acciones, una oferta de un tercero, reflejada en una solicitud para adquirir las Acciones de que se trate (incluyendo a través de una fusión, consolidación u operación similar), en mejores términos para los accionistas o tenedores de Acciones de la Compañía, el Consejo de Administración tendrá la facultad de considerar y, en su caso, autorizar dicha segunda solicitud, manteniendo en suspenso la autorización previamente otorgada, y sometiendo a consideración del propio Consejo de Administración ambas solicitudes, a efecto de que el Consejo de Administración apruebe la solicitud que considere conveniente, en el entendido de que cualquier aprobación será sin perjuicio de la obligación de llevar a cabo una oferta pública de compra.

Aquellas adquisiciones que impliquen (a) la adquisición de Acciones que pretenda integrar una tenencia accionaria igual o mayor a cualquier porcentaje del capital social que sea 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento) u

otro múltiplo de 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento); (b) la adquisición de una influencia significativa o una participación relevante, o (c) un cambio de control, podrán ser inscritas en el Libro de Registro de Acciones de la Compañía, una vez que hayan sido debidamente autorizadas por el Consejo de Administración y que las mismas se hubieren concluido. Adicionalmente, aquellas adquisiciones de Acciones que impliquen (a) la adquisición de una participación relevante, o (b) un cambio de control, no serán inscritas en el Libro de Registro de Acciones de la Compañía, sino hasta el momento en que la oferta pública de compra hubiere concluido. En consecuencia, en este caso, no podrán ejercerse los derechos societarios resultantes de las Acciones, sino hasta el momento en que la oferta pública de compra de que se trate hubiere sido concluida.

En la medida en que el Consejo de Administración rechace una solicitud de aprobación de una adquisición que haya cumplido con todos los requisitos establecidos en los estatutos sociales, que implique (i) adquirir una participación relevante, o (ii) un cambio de control, y siempre que (a) dicha solicitud hubiere sido negada por falta de resolución del Consejo de Administración (ya sea que no se hubiere reunido o, de haberse reunido, no hubiere adoptado una decisión al respecto), o (b) no se hubiere obtenido el voto en favor del rechazo de dicha solicitud por parte de la mayoría de los Consejeros independientes de la Compañía (ya sea por falta de voto, abstención o voto en contra del rechazo); el Secretario del Consejo de Administración estará obligado a convocar, en un periodo de 10 días naturales posteriores a dicho rechazo (o la extinción del plazo para que el Consejo de Administración resuelva sobre dicha solicitud), a una asamblea general extraordinaria de accionistas en la cual los accionistas de la Compañía podrán ratificar la decisión del Consejo de Administración o revocar dicha decisión, en cuyo caso, la resolución de los accionistas en dicha asamblea general extraordinaria de accionistas será definitiva y reemplazará cualquier resolución anterior del Consejo de Administración.

Si se llegaren a realizar adquisiciones de Acciones restringidas conforme a lo anterior, sin observar el requisito de obtener la autorización previa y por escrito favorable del Consejo de Administración, las Acciones materia de dichas adquisiciones no otorgarán derecho alguno para votar en cualquier asamblea de accionistas de la Compañía, lo que será responsabilidad del adquirente o grupo de adquirentes. Las Acciones materia de dichas adquisiciones no serán inscritas en el Libro de Registro de Acciones de la Compañía, y las inscripciones realizadas con anterioridad serán canceladas, y la Compañía no reconocerá ni dará valor alguno a las constancias o listados a que se refiere el artículo 290 de la LMV, por lo que no demostrarán la titularidad de las Acciones o acreditarán el derecho de asistencia a las asambleas de accionistas, ni legitimarán el ejercicio de acción alguna, incluyendo las de carácter procesal.

En caso de contravenir lo dispuesto en este apartado de los estatutos sociales, el Consejo de Administración podrá acordar, entre otras, las siguientes medidas, (i) la reversión de las operaciones realizadas, con mutua restitución entre las partes, cuando esto fuera posible, o (ii) que sean enajenadas las Acciones objeto de la adquisición de Acciones a un tercero interesado aprobado por el Consejo de Administración, al precio mínimo de referencia que determine el Consejo de Administración.

Lo anterior no será aplicable a (i) las adquisiciones o transmisiones de Acciones que se realicen por vía sucesoria, ya sea herencia o legado, o en

cumplimiento de una sentencia definitiva e inapelable declarada por autoridad judicial competente, y/o (ii) la adquisición o transmisión de Acciones (a) por cualquier persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa u otra forma de asociación económica o mercantil, tenga o no existencia jurídica, que esté bajo el control de la persona o personas que tengan, en conjunto, el control de la Compañía, y (b) por parte de la Compañía, o por parte de fideicomisos constituidos por la propia Compañía. Lo anterior, en el entendido de que, en los supuestos a que se refieren los incisos (i) y (ii) del presente párrafo y de conformidad con lo establecido por la LMV y demás legislación aplicable, salvo en los casos exceptuados por dicho ordenamiento legal, el adquirente respectivo estará obligado a llevar a cabo una oferta pública forzosa de adquisición (x) por el porcentaje del capital social de la Compañía equivalente a la proporción de Acciones que se pretenda adquirir en relación con el total de estas, en aquellos casos en los que el adquirente respectivo pretenda adquirir una participación relevante, pero no el control de la Compañía, y (y) del 100% de las Acciones de la Compañía, en aquellos casos en los que el adquirente respectivo pretenda adquirir el control de la Compañía como resultado de la adquisición de Acciones de que se trate.

Adquisición de Acciones por partes relacionadas

Las personas morales respecto de las cuales la Compañía tenga la capacidad de (i) imponer, directa o indirectamente, decisiones en las asambleas generales de accionistas, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes, (ii) mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del 50% del capital social, o (iii) dirigir, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las principales políticas, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier otra forma, no podrán adquirir, directa o indirectamente, acciones representativas del capital de la Compañía o de títulos de crédito u otros instrumentos que representen dichas acciones, salvo (a) por adquisiciones que se realicen a través de fondos de inversión, o (b) en el caso de que las sociedades en las que la Compañía participe como accionista mayoritario adquieran acciones de la Compañía, para cumplir con opciones o planes de venta de acciones que se constituyan o que puedan diseñarse o suscribirse a favor de empleados o funcionarios de dichas sociedades o de la propia Compañía, siempre y cuando, el número de acciones adquiridas con tal propósito no exceda del 25% del total de las acciones en circulación de la Compañía.

Conforme a lo previsto por el artículo 366 de la LMV, las personas relacionadas con la Compañía y las fiduciarias de fideicomisos que se constituyan con el fin de establecer planes de opción de compra de acciones para empleados y fondos de pensiones, jubilaciones, primas de antigüedad y cualquier otro fondo con fines semejantes, constituidos directa o indirectamente, por la Compañía, solo podrán enajenar o adquirir de la Compañía las acciones representativas de su capital social o los títulos de crédito que las representen, mediante oferta pública o subastas autorizadas por la CNBV, salvo en los casos previstos por el artículo 367 de la LMV y demás disposiciones aplicables.

Aumentos de Capital y derechos preferentes

Con excepción de (i) los aumentos del capital social mediante la emisión de acciones no suscritas para su colocación entre el público inversionista, de conformidad con el artículo 53 de la LMV y la Cláusula Séptima de los estatutos

sociales, (ii) los aumentos del capital social resultantes de la colocación de acciones propias a que se refiere la primera parte de la Cláusula Octava los estatutos sociales, (iii) la conversión de valores convertibles en acciones y las acciones que se emitan para tales efectos, y (iv) las acciones que se emitan como resultado de fusiones, independientemente del carácter que en las mismas tenga la Compañía, los aumentos del capital social se efectuarán por resolución de la asamblea general ordinaria o extraordinaria de accionistas, según sea el caso, conforme a lo previsto en la LGSM y las reglas previstas en la Cláusula Décima Primera de los estatutos sociales.

Los aumentos del capital social en su parte fija se harán por resolución de la asamblea general extraordinaria de accionistas, con la correspondiente reforma de los estatutos sociales. Los aumentos del capital social en su parte variable se harán por resolución de la asamblea general ordinaria de accionistas, con la única formalidad de que el acta correspondiente sea protocolizada ante notario público, sin necesidad de inscribir la escritura pública respectiva en el Registro Público de Comercio del domicilio de la Compañía. Al tomarse los acuerdos respectivos a aumentos del capital social, la asamblea de accionistas que decreta el aumento, o cualquier asamblea de accionistas posterior, fijará los términos y condiciones en los que deba llevarse a cabo dicho aumento, misma que, a su vez, podrá delegar esa facultad al Consejo de Administración.

Las acciones que por resolución de la asamblea que decreta su emisión deban entregarse a medida que se realice su suscripción, podrán ser ofrecidas para suscripción y pago por el Consejo de Administración o por el delegado o los delegados especiales, de acuerdo con las facultades que a estos hubiese otorgado la asamblea de accionistas de que se trate, respetando en todo caso, excepto por los casos antes descritos, los derechos de preferencia que se establecen en la Cláusula Décima Segunda de los estatutos sociales.

Los aumentos de capital podrán efectuarse mediante capitalización de cuentas del capital contable de conformidad con lo establecido en el artículo 116 de la LGSM, mediante pago en efectivo o en especie, por capitalización de pasivos o por cualquier otro medio permitido por la legislación aplicable. En los aumentos por capitalización de cuentas del capital contable, todas las acciones tendrán derecho a la parte proporcional que les corresponda del aumento, sin que sea necesario emitir nuevas acciones que lo representen.

Salvo por los aumentos del capital social resultantes de la colocación de acciones propias adquiridas por la Compañía en los términos de la Cláusula Octava de los estatutos sociales, todo aumento del capital social deberá inscribirse en el Libro de Variaciones de Capital que para tal efecto llevará la Compañía, a través del Secretario del Consejo de Administración.

En los aumentos del capital social, los accionistas tendrán preferencia para suscribir las nuevas acciones que se emitan o se pongan en circulación para representar el aumento, en proporción al número de acciones de que sean titulares al momento de decretarse el aumento de que se trate. Este derecho deberá ejercerse dentro del plazo que para tal efecto establezca la asamblea de accionistas que decreta el aumento, el cual en ningún caso podrá ser inferior a 15 días naturales contados a partir de la fecha de publicación del aviso correspondiente en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía. Salvo por determinación en contrario de la asamblea de accionistas, los accionistas no tendrán el derecho de preferencia en relación con las acciones que se emitan (i) con motivo de la fusión o una combinación similar

de la Compañía, (ii) para la conversión de obligaciones convertibles en acciones de la Compañía u otros valores convertibles aprobados por la asamblea de accionistas, (iii) para la colocación de acciones propias adquiridas en los términos de la Cláusula Octava de los estatutos sociales, y (iv) para su oferta pública en términos del artículo 53 de la LMV y de la Cláusula Séptima de los estatutos sociales.

En caso de que después del vencimiento del plazo durante el cual los accionistas puedan ejercer el derecho de preferencia, aún quedaren sin suscribir algunas acciones, estas podrán ser ofrecidas para su suscripción y pago, al precio y en las condiciones y plazos determinados por la propia asamblea de accionistas que hubiere decretado el aumento de capital, o si así lo hubiere resuelto la propia asamblea, en los términos que disponga el Consejo de Administración o los delegados designados por la asamblea de accionistas, en el entendido de que en ningún caso se podrán buscar inversionistas con la intervención de un intermediario colocador, para colocar dichas acciones. En caso de que las acciones no fueran suscritas y pagadas, podrán permanecer en la tesorería de la Compañía o bien serán canceladas, en ambos casos previa reducción del capital, según lo determine la asamblea de conformidad con la legislación aplicable.

Amortización de Acciones

La Compañía podrá amortizar acciones con utilidades repartibles, sin disminuir su capital social, para lo cual, la asamblea general extraordinaria de accionistas que acuerde la amortización, además de observar lo previsto por el artículo 136 de la LGSM y el artículo 288 de la LMV, cumplirá con los siguientes requisitos: (a) cuando se amorticen acciones a todos los accionistas, la amortización se hará en tal forma que después de la amortización estos tengan los mismos porcentajes respecto del capital social y participación accionaria que tenían previo a la amortización en cuestión; (b) en el caso de acciones que coticen en una bolsa de valores, la amortización se llevará a cabo mediante la adquisición de las propias acciones en la bolsa de que se trate, de acuerdo al sistema, precios, términos y demás condiciones que para ese efecto acuerde la asamblea de accionistas correspondiente, la cual podrá delegar en el Consejo de Administración o en delegados especiales, la facultad de determinar el sistema, precios, términos y demás condiciones para ello. Una vez tomados los acuerdos correspondientes se publicará un aviso en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía, donde se exprese el sistema seguido para el retiro de acciones, así como el número de acciones que serán amortizadas, y (c) las acciones amortizadas y los certificados o títulos que las amparen quedarán extinguidos y deberán cancelarse.

Cancelación de la inscripción en el RNV

En el evento de cancelación de la inscripción de las acciones representativas del capital de la Compañía, o de títulos que las representen, del RNV, ya sea por solicitud de la propia Compañía, previo acuerdo de la asamblea general extraordinaria de accionistas y con el voto favorable de los titulares de acciones o títulos que las representen, con o sin derecho de voto o de voto limitado, que representen, por lo menos, el 95% del capital social suscrito y pagado de la Compañía, o por resolución de la CNBV, la Compañía deberá realizar, previo a dicha cancelación, una oferta pública de compra, dentro de los 180 días siguientes al requerimiento o a la autorización de la CNBV, según sea el caso, de conformidad con las disposiciones aplicables de la LMV. Los accionistas del grupo de control serán subsidiariamente responsables

con la Compañía por el cumplimiento de lo previsto en este párrafo, de tratarse de un requerimiento de cancelación de la CNBV.

Asamblea de accionistas

La asamblea general de accionistas es el órgano supremo de la Compañía. Las asambleas de accionistas serán generales o especiales, siendo las generales, a su vez, ordinarias o extraordinarias. Serán asambleas extraordinarias las convocadas para tratar cualquiera de los asuntos indicados en el artículo 182 de la LGSM, así como las que se reúnan para tratar cualquiera de los asuntos mencionados la Cláusula Vigésima Cuarta o en la Cláusula Novena, apartado (C), último párrafo, de los estatutos sociales. Serán asambleas ordinarias las convocadas para tratar cualquiera de los asuntos indicados en el artículo 181 de la LGSM y para tratar cualquier otro asunto no reservado a las asambleas extraordinarias, incluyendo los mencionados en la Cláusula Vigésima Tercera de los estatutos sociales. Las Asambleas Especiales serán las que se reúnan para tratar asuntos que puedan afectar los derechos de una sola serie de acciones y estarán sujetas a las disposiciones aplicables a las Asambleas Generales Extraordinarias, en cuanto a quórum de asistencia, votación y formalización de actas.

Convocatorias. Las convocatorias para asambleas de accionistas podrán ser hechas por el Consejo de Administración, el Secretario o el Presidente del Consejo de Administración o por cualquiera de los Comités de Auditoría o de Prácticas Societarias. Los accionistas con acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto del capital social podrán requerir al Presidente del Consejo de Administración, del Comité de Auditoría o del Comité de Prácticas Societarias, que se convoque a una asamblea general de accionistas, sin que al efecto sea aplicable el porcentaje señalado en el artículo 184 de la LGSM.

Cualquier titular de una acción ordinaria tendrá el mismo derecho en cualquiera de los casos a que se refiere el artículo 185 de la LGSM respecto del Consejo de Administración o los Comités de Auditoría o de Prácticas Societarias. Si no se hiciera la convocatoria dentro de los 15 días siguientes a la fecha de la solicitud respectiva, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Compañía, lo hará a petición de cualquier accionista interesado en términos de la legislación aplicable, quien deberá acreditar la titularidad de sus acciones para este propósito.

Las convocatorias para las asambleas generales ordinarias, extraordinarias o especiales deberán publicarse en el sistema electrónico establecido para tal efecto por la Secretaría de Economía, por lo menos con 15 días naturales de anticipación a la fecha fijada para la asamblea, en el entendido de que si no fuere posible llevar a cabo alguna publicación en dicho sistema, ya sea por estar fuera de operación o presente una falla generalizada, la convocatoria respectiva deberá publicarse en el Diario Oficial de la Federación o en el periódico oficial del domicilio de la Sociedad, así como en un periódico de mayor circulación a nivel nacional. Las convocatorias contendrán el Orden del Día, en el cual no deben aparecer asuntos generales, y deberán estar firmadas por la persona o las personas que las hagan, en el entendido de que si las hiciera el Consejo de Administración, bastará con la firma del Presidente, o del Secretario o de su suplente. Las Asambleas podrán ser celebradas sin previa convocatoria si el capital social estuviere totalmente representado en el momento de la votación. Desde el momento en que se publique la convocatoria para las asambleas de accionistas, deberán estar a disposición

de los mismos en las oficinas de la Compañía, de forma inmediata y gratuita, la información y los documentos que existan o se produzcan relacionados con cada uno de los puntos del Orden del Día a tratarse en la asamblea a la cual se haya convocado, incluyendo los formularios a los que se refiere la fracción III del artículo 49 de la LMV.

De conformidad con lo establecido en el segundo párrafo del artículo 178 de la LGSM, las resoluciones tomadas fuera de asamblea, por unanimidad de los accionistas con derecho a voto o de la serie especial de acciones de que se trate, en su caso, tendrán para todos los efectos legales la misma validez que si hubieren sido adoptadas reunidos en asamblea general o especial, respectivamente, siempre que los accionistas las confirmen por escrito.

Acreditación de Titularidad. Serán admitidos en las asambleas de accionistas las personas inscritas como titulares de una o más acciones en el Libro de Registro de Acciones, así como las que presenten las constancias emitidas por Indeval, o cualquier otra institución que funja como depositaria de valores, complementadas con las listas de depositantes en las mismas, o los representantes de dichas personas, para lo cual será aplicable lo dispuesto en la LMV. Los miembros del Consejo de Administración de la Compañía no podrán representar a ningún accionista en las asambleas de accionistas de la Compañía. Los accionistas podrán ser representados en las asambleas por la persona o las personas que para ello designen, mediante poder otorgado en formulario que elabore la Compañía, el cual deberá reunir los requisitos señalados en el artículo 49, fracción III, de la LMV, y que la Compañía ponga a su disposición a través de los intermediarios del mercado de valores o en la propia Compañía, con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la celebración de cada asamblea, de lo cual se cerciorará el Secretario e informará a la asamblea de accionistas, haciéndolo constar en el acta de la asamblea respectiva.

Para asistir a la asamblea especial o general de accionistas de que se trate, el accionista correspondiente deberá acreditar, a satisfacción del Secretario del Consejo de Administración de la Compañía, que no se encuentra en los supuestos que requieren aprobación del Consejo de Administración o de la asamblea de accionistas de la Compañía a que se refiere la Cláusula Novena de los estatutos sociales.

Actas de Asamblea. Las actas de asamblea serán elaboradas por el Secretario, se transcribirán en el libro respectivo y serán firmadas por el Presidente y el Secretario de la asamblea respectiva.

Presidente y Secretario. Las asambleas serán presididas por el Presidente del Consejo de Administración y, en su ausencia, por la persona a quien designen los accionistas presentes por mayoría de votos para presidir la misma. Actuará como Secretario quien ocupe ese cargo en el Consejo de Administración y, a falta de este, la persona que al efecto designen los accionistas presentes por mayoría de votos. El Presidente nombrará dos escrutadores de entre los accionistas, representantes de accionistas o invitados presentes en las asambleas, para hacer el recuento de las acciones representadas, para que determinen si se constituye quórum y, en su caso, para el recuento de los votos emitidos.

Asambleas Generales Ordinarias. Las asambleas generales ordinarias de accionistas se celebrarán por lo menos una vez al año, dentro de los primeros cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio social, con el propósito

de tratar los asuntos incluidos en el Orden del Día correspondiente, así como cualesquiera de los siguientes asuntos:

- (i) Discutir, aprobar o modificar y resolver lo conducente en relación con el informe del Consejo de Administración, sobre la situación financiera de la Compañía y la documentación contable relativa, en los términos del artículo 172 de la LGSM.
- (ii) Discutir, aprobar o modificar los informes de los Presidentes del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias.
- (iii) Discutir, aprobar o modificar el informe del Director General, conforme al artículo 44, fracción XI, de la LMV.
- (iv) Discutir, aprobar o modificar el informe del Consejo de Administración en términos del inciso b) del artículo 172 de la LGSM.
- (v) Conocer la opinión del Consejo de Administración sobre el contenido del informe del Director General.
- (vi) Decidir sobre la aplicación de utilidades, en su caso.
- (vii) Nombrar a los miembros del Consejo de Administración, al Secretario y a los miembros de los Comités, así como a sus respectivos suplentes, en su caso, y designar o remover a los Presidentes del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias.
- (viii) Calificar a los Consejeros que tengan el carácter de independientes.
- (ix) En su caso, designar el monto máximo de recursos que podrá destinarse a la recompra de acciones.
- (x) Aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la Compañía o las personas morales que esta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el 20% o más de los activos consolidados de la Compañía, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación. En dichas asambleas podrán votar los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido.
- (xi) Cualquier otro asunto que deba ser tratado por la asamblea general ordinaria de accionistas de conformidad con la legislación aplicable o que no sea reservado específicamente para una asamblea general extraordinaria.

Asambleas Generales Extraordinarias. Las asambleas generales extraordinarias serán convocadas para tratar cualquiera de los asuntos indicados en el artículo 182 de la LGSM. Asimismo, las asambleas generales extraordinarias de accionistas tratarán cualquiera de los siguientes asuntos:

- (i) Amortización por parte de la Compañía de acciones del capital social con utilidades repartibles y emisión de acciones de goce o de voto

limitado, preferentes o de cualquier clase distinta a las ordinarias.

- (ii) Cancelación de la inscripción en el RNV de las acciones representativas del capital de la Compañía o de los títulos que las representen.
- (iii) Aumento del capital social en los términos del artículo 53 de la LMV.
- (iv) Reforma de los estatutos sociales de la Compañía.
- (v) Los demás asuntos para los que la legislación aplicable o los estatutos sociales expresamente exijan un quórum especial.

Quórum y Resoluciones de Asambleas Ordinarias. Para que una asamblea general ordinaria de accionistas se considere legalmente reunida por virtud de primera o ulterior convocatoria, deberá estar representada, por lo menos, la mitad de las acciones representativas del capital social suscrito, pagado y con derecho a voto, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas.

Quórum y Resoluciones de Asambleas Extraordinarias. Para que una asamblea general extraordinaria de accionistas se considere legalmente reunida por virtud de primera convocatoria, deberá estar representado, por lo menos, el 75% de las acciones representativas del capital social suscrito, pagado y con derecho a voto en la asamblea de que se trate, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto favorable de acciones representativas del capital social suscrito, pagado y con derecho a voto que representen, por lo menos, la mitad del capital social; en el entendido de que (i) para los supuestos previstos en el punto (5) del apartado (B) de la Cláusula Novena de los estatutos sociales, se requerirá siempre del voto favorable de, por lo menos, el 67% de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Compañía; (ii) para el supuesto previsto en el último párrafo del apartado (C) de la Cláusula Novena de los estatutos sociales, se requerirá siempre del voto favorable de, por lo menos, el 90% (noventa por ciento) de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Compañía (y siempre y cuando en ese supuesto no hayan votado en contra de la eliminación o modificación los accionistas que sean tenedores de, por lo menos, el 5% (cinco por ciento) de las Acciones en circulación en el momento de votarse en contra de la eliminación o modificación de que se trate), y (iii) para el supuesto previsto en la Cláusula Décima Quinta de los estatutos sociales, se requerirá siempre del voto favorable de, por lo menos, el 95% de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Compañía.

En caso de segunda o ulterior convocatoria, las asambleas extraordinarias de accionistas podrán celebrarse válidamente si en ellas está representada, por lo menos, la mitad de las acciones representativas del capital social suscrito, pagado y con derecho a voto, y sus resoluciones serán válidas si se toman por el voto favorable de acciones representativas del capital social suscrito, pagado y con derecho a voto que representen, por lo menos, la mitad del capital social; en el entendido de que (i) para los supuestos previstos en el punto (5) del apartado (B) de la Cláusula Novena de los estatutos sociales, se requerirá siempre del voto favorable de, por lo menos, el 67% de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Compañía; (ii) para el supuesto previsto en el último párrafo del apartado (C) de la Cláusula Novena

de los estatutos sociales, se requerirá siempre del voto favorable de, por lo menos, el 90% (noventa por ciento) de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Compañía (y siempre y cuando en ese supuesto no hayan votado en contra de la eliminación o modificación los accionistas que sean tenedores de, por lo menos, el 5% (cinco por ciento) de las Acciones en circulación en el momento de votarse en contra de la eliminación o modificación de que se trate), y (iii) para el supuesto previsto en la Cláusula Décima Quinta de los estatutos sociales, se requerirá siempre del voto favorable de, por lo menos, el 95% de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Compañía.

Ciertos derechos de minorías

Aplazamiento. Conforme a lo previsto en el artículo 50, fracción III, de la LMV, los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, representadas en una asamblea general ordinaria o extraordinaria, por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto del capital social, podrán solicitar que se aplaze por una sola vez, por tres días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, sin que resulte aplicable el porcentaje señalado en el artículo 199 de la LGSM.

Derecho de Oposición. Los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto representen el 20% o más del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales respecto de las cuales tengan derecho a voto, sin que resulte aplicable el porcentaje a que se refiere el artículo 201 de la LGSM.

Acciones de Responsabilidad en contra de Consejeros. Aquellos accionistas que, en lo individual o en su conjunto, tengan la titularidad de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, o sin derecho a voto, que representen el 5% o más del capital social, podrán ejercer directamente la acción de responsabilidad en contra de cualesquiera Consejeros, del Director General o de cualquier directivo relevante por incumplimiento con los deberes de diligencia y lealtad, a favor de la Compañía o de la persona moral que esta controle o en la que tenga una influencia significativa.

Administración de la Compañía

La administración de los negocios y bienes de la Compañía estará confiada a un Consejo de Administración y a un Director General. El Consejo de Administración estará compuesto por un máximo de 21 miembros, conforme lo resuelva la asamblea de accionistas correspondiente, de los cuales por lo menos el 25% deberán ser independientes, en términos de lo dispuesto por los artículos 24 y 26 de la LMV. Por cada Consejero propietario podrá designarse su respectivo suplente, en el entendido de que los Consejeros suplentes de los Consejeros independientes deberán tener este mismo carácter.

Los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto del capital social, tendrán derecho a designar y revocar a un Consejero y a su respectivo suplente, para el caso de ausencia del primero. Tal designación solo podrá revocarse por los demás accionistas cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los demás Consejeros, en cuyo caso las personas sustituidas no podrán ser nombradas con tal carácter durante los 12 meses

inmediatos siguientes a la fecha de revocación.

La designación o elección de los miembros del Consejo de Administración será realizada por la asamblea general ordinaria o especial de accionistas, según sea el caso, por el voto favorable de la mayoría de los tenedores de las acciones con derecho a voto representativas del capital social que se encuentren presentes en la asamblea correspondiente.

Corresponderá a la asamblea general ordinaria de accionistas calificar la independencia de los Consejeros. La CNBV, previo derecho de audiencia de la Compañía y del Consejero de que se trate, podrá objetar la calificación de independencia de los miembros del Consejo de Administración cuando existan elementos que demuestren la falta de independencia, dentro de un plazo de 30 días hábiles contados a partir de la notificación que haga la Compañía.

Los miembros del Consejo de Administración podrán ser o no accionistas; durarán en su cargo un año, aunque continuarán en el desempeño de sus respectivos cargos hasta por un plazo de 30 días naturales a falta de la designación del sustituto o cuando este no tome posesión de su cargo, sin estar sujetos a lo dispuesto por el artículo 154 de la LGSM.

Sesiones del Consejo de Administración; Convocatorias. El Consejo de Administración deberá reunirse, por lo menos, cuatro veces durante cada ejercicio social, en el entendido de que deberá reunirse, por lo menos, dos veces en cada semestre del ejercicio social y con al menos un mes de diferencia entre cada sesión.

Las sesiones del Consejo de Administración se celebrarán en el domicilio de la Compañía o en cualquier otro lugar que estimare oportuno el Consejo de Administración.

Las convocatorias para las sesiones del Consejo de Administración deberán enviarse por correo, telefax, correo electrónico, mensajería o cualquier otro medio que asegure que los miembros del Consejo de Administración las reciban en su domicilio por lo menos con 10 días naturales de anticipación (y no menos de cinco días hábiles de anticipación en caso de sesión especial o urgente) a la fecha de la sesión de que se trate, dejando prueba fehaciente de la entrega de la convocatoria respectiva. Dichas convocatorias deberán contener el Orden del Día para la reunión e indicar el lugar, fecha y hora de la sesión.

El Presidente del Consejo de Administración, del Comité de Auditoría o del Comité de Prácticas Societarias, o el Secretario del Consejo de Administración, así como el 25% de los Consejeros de la Sociedad podrán convocar a sesión del Consejo de Administración.

El auditor externo de la Compañía podrá ser convocado a las sesiones del Consejo de Administración, en calidad de invitado con voz y sin voto, debiendo abstenerse de estar presente respecto de aquellos asuntos del Orden del Día en los que tenga un conflicto de interés o que puedan comprometer su independencia.

Las actas correspondientes a las sesiones del Consejo de Administración deberán ser autorizadas por quienes hubieren fungido como Presidente y Secretario de la sesión correspondiente y serán registradas en un libro específico para dichos efectos.

Podrán adoptarse resoluciones fuera de sesión del Consejo de Administración por unanimidad de sus miembros, y dichas resoluciones tendrán, para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieren sido adoptadas por los Consejeros reunidos en sesión del Consejo de Administración, siempre que se confirmen por escrito. El documento en el que conste la confirmación escrita deberá ser enviado al Secretario de la Compañía, quien transcribirá las resoluciones respectivas en el libro de actas correspondiente, e indicará que dichas resoluciones fueron adoptadas de conformidad con los estatutos sociales.

Quórum y Resoluciones del Consejo de Administración. Salvo que se requiera lo contrario en los estatutos sociales, para que las sesiones del Consejo de Administración sean válidas, se requerirá la asistencia de la mayoría de sus miembros y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de sus miembros presentes y que constituyan el quórum requerido. En caso de empate, el Presidente del Consejo de Administración no tendrá voto de calidad. En caso de que en dos sesiones diferentes del Consejo de Administración no sea posible tomar una decisión por un empate en la votación, el asunto correspondiente será sometido a la asamblea general extraordinaria de accionistas para su consideración y voto, según se establece en los estatutos sociales.

Facultades y Obligaciones del Consejo de Administración. El Consejo de Administración tendrá la representación legal de la Compañía y, por consiguiente, tendrá, entre otras cosas, la facultad de (i) establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Compañía y de las personas morales que esta controle; (ii) el nombramiento, elección y, en su caso, destitución del Director General y su retribución integral, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes, y (iii) aprobar, con la previa opinión del Comité competente, planes de compensación para los ejecutivos y Consejeros de la Compañía, así como tomar decisiones respecto a cualquier otro asunto en donde estos puedan tener algún interés personal.

Vigilancia de la Compañía

La vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la Compañía y de las personas morales que controle la Compañía, estará a cargo del Consejo de Administración a través del o los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias, así como por conducto de la persona moral que realice la auditoría externa de la Compañía.

Conflicto de interés

Conforme a la ley mexicana, cualquier accionista que tenga un interés contrario al de la Compañía, deberá abstenerse de discutir y votar sobre el asunto en cuestión. Cualquier accionista que vote en una operación en la que tiene un conflicto de interés, puede ser responsable por los daños y perjuicios que cause, solo si la operación no hubiera sido aprobada sin el voto de dicho accionista.

Los Consejeros, miembros de Comités y el Secretario, si tuvieran un conflicto de interés, deberán abstenerse de participar en el asunto que corresponda y de estar presentes en la deliberación y votación de dicho asunto. El incumplimiento de tales obligaciones puede dar lugar a la declaratoria de responsabilidad de los daños y perjuicios que se causen a la Compañía.

Utilidades y dividendos

Las utilidades netas de cada ejercicio social, según los estados financieros, una vez deducidas las cantidades necesarias para (i) hacer los pagos o las provisiones relacionados con los impuestos correspondientes, (ii) las separaciones que resulten obligatorias por imperativo legal, y (iii) en su caso, la amortización de pérdidas de ejercicios anteriores, se aplicarán de la siguiente manera: (a) un 5% para constituir, incrementar o en su caso reponer el fondo de reserva legal, hasta que dicho fondo sea igual al 20% del capital social pagado; (b) las cantidades que la asamblea general ordinaria de accionistas determine para crear o incrementar las reservas generales o especiales; (c) el monto que la asamblea general ordinaria de accionistas determine para realizar adquisiciones de acciones propias en apego a lo establecido en la legislación de la materia y los estatutos sociales, y (d) el remanente, si lo hubiera, se aplicará según lo determine la asamblea general ordinaria de accionistas, incluyendo, en su caso, para pagar un dividendo a todos los accionistas, en proporción a sus tenencias accionarias.

Los dividendos los decretará la asamblea general ordinaria de accionistas. Los pagos de dividendos se harán en los días y lugares que determine la propia asamblea, el Consejo de Administración o su Presidente, y se darán a conocer por medio de aviso que se publique, ya sea en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía o en el periódico oficial del domicilio de la Compañía. Los dividendos no cobrados dentro de cinco años, contados a partir de la fecha en que hayan sido exigibles, se entenderán renunciados y prescritos a favor de la Compañía.

Disolución y Liquidación

La Compañía se disolverá en los supuestos enumerados en el artículo 229 de la LGSM, pero únicamente de acuerdo con lo previsto en el artículo 232 de dicha ley. La liquidación de la Compañía deberá sujetarse a lo dispuesto por el Capítulo 11 de la LGSM, y se llevará a cabo por uno o más liquidadores, quienes tendrán las facultades que establece la LGSM o, en su caso, las que determine la asamblea general extraordinaria de accionistas que los haya designado.

Ley aplicable y jurisdicción

En todo lo no previsto expresamente en los estatutos sociales regirán las disposiciones de la LGSM, la LMV, las disposiciones de carácter general expedidas por la CNBV y demás legislación aplicable en México.

Todos los conflictos, disputas, diferencias o desacuerdos que surjan entre dos o más accionistas o entre dos o más grupos de accionistas o entre cualquiera de ellos y la Compañía, que deriven de los estatutos sociales o que guarden relación con los mismos, deberán ser resueltos por los tribunales competentes ubicados en la Ciudad de México, y las partes expresamente se someten a la jurisdicción de dichos tribunales, renunciando de forma expresa a cualquier otra jurisdicción que pudiera corresponderles por virtud de su domicilio actual o futuro, o por cualquier otra razón.

Otros convenios

Con fecha 20 de septiembre de 2016, la Emisora celebró con IFC y CII, accionistas actuales de la Compañía, un Contrato de Cumplimiento de Políticas

(*Policy Rights Agreement*), por virtud del cual acordó sujetarse a ciertas obligaciones (en tanto IFC y CII sean accionistas de la Compañía) para cumplir con ciertas políticas establecidas por IFC y CII como organismos internacionales en materia de anti-corrupción, ambiental, de salud y seguridad, así como proporcionar cierta información a IFC y CII, sujeto a lo permitido bajo la legislación aplicable, en relación con el cumplimiento de dichas obligaciones.

Por otra parte, a la fecha del presente Reporte, los accionistas de Vinte no tienen celebrados convenios que tengan por efecto (i) retrasar, prevenir, diferir o hacer más oneroso un cambio en el control de la Compañía, (ii) establecer obligaciones de no desarrollar giros comerciales que compitan con la Compañía, (iii) acordar derechos y obligaciones que establezcan opciones de compra o venta de Acciones, (iv) acordar enajenaciones y demás actos jurídicos relativos al dominio, disposición o ejercicio del derecho de preferencia, (v) acordar el ejercicio del derecho de voto en asambleas de accionistas, (vi) acordar la enajenación de Acciones en oferta pública, u otras cuestiones similares.

V. MERCADO DE CAPITALES

1. Estructura Accionaria

Al 31 de diciembre de 2016, la composición accionaria de Vinte es la siguiente (ver sección "Administradores y Accionistas"):

<u>Accionistas</u>	<u>Acciones</u> <u>(sin expresión de valor nominal)</u>		<u>Total</u>	<u>%</u>
	<u>Sección Única</u>			
	<u>Capital Fijo</u>	<u>Capital Variable</u>		
Sergio Leal Aguirre	60,000	47,685,769	47,745,769	25.24%
Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano	50,000	43,051,369	43,101,369	22.79%
René Jaime Mungarro	50,000	24,063,969	24,113,969	12.75%
Antonio Blas Zúñiga Hernández	40,000	10,960,369	11,000,369	5.82%
José Antonio Soto Montoya	-	7,585,369	7,585,369	4.01%
Domingo Alberto Valdés Díaz	-	1,543,400	1,543,400	0.82%
Inter-American Investment Corporation	-	8,123,148	8,123,148	4.29%
Público Inversionista		45,548,467	45,548,467	24.08%
Acciones en Tesorería (Fondo de Recompra)		392,121	392,121	0.21%
Total (capital social autorizado):	200,000	188,953,981	189,153,981	100.00%

2. Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores

En la siguiente tabla se muestra el precio de cierre, mínimo y máximo de cotización de las acciones VINTE* en la BMV durante los períodos indicados, así como el volumen operado:

Periodo	Precio de la Acción al cierre del periodo	Precio Mínimo durante el periodo	Precio máximo durante el periodo	Volumen Operado (Acciones)
Septiembre 2016	26.32	26.32	26.32	225,254
Octubre 2016	26.32	26.20	26.49	973,825
Noviembre 2016	26.32	26.30	26.32	236,415
Diciembre 2016	26.32	25.98	26.39	5,937,449
Enero 2017	26.32	26.27	26.32	335,240
Febrero 2017	26.30	25.90	26.32	253,192
Marzo 2017	26.29	26.22	26.32	135,464

La Compañía no puede predecir el nivel de liquidez que tendrá el mercado para sus Acciones. En el supuesto de que el volumen de cotización de las Acciones de la Compañía en la BMV disminuya

por debajo de los niveles establecidos, su inscripción podría cancelarse. A la fecha, la negociación de las Acciones de la Compañía no ha sido objeto de suspensión alguna.

3. Formador de mercado

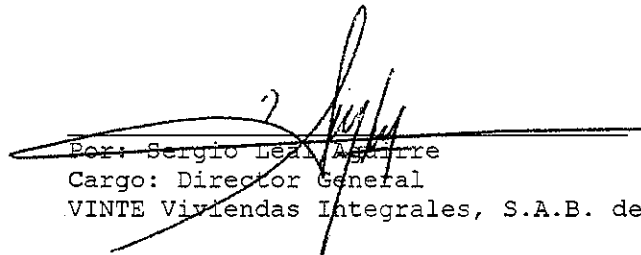
La Compañía no cuenta con los servicios de Formador de Mercado a la fecha del presente reporte.

VI. PERSONAS RESPONSABLES

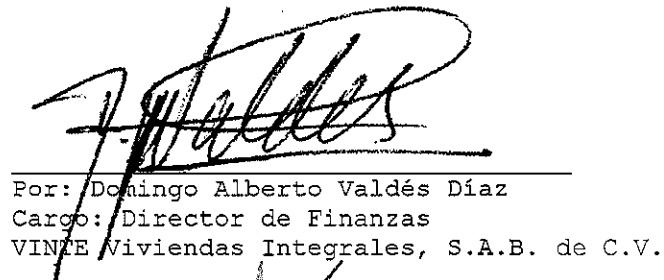
DELEGADOS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA EMISORA

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente Reporte Anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación.

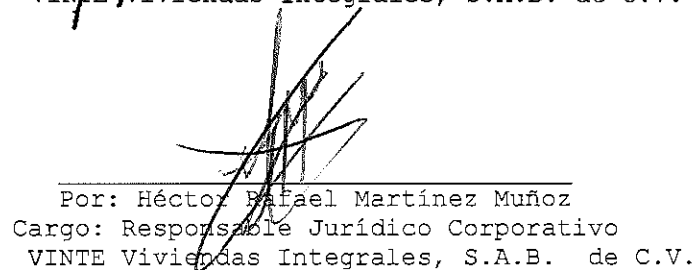
Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



Por: Sergio Leal Aguirre
Cargo: Director General
VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.



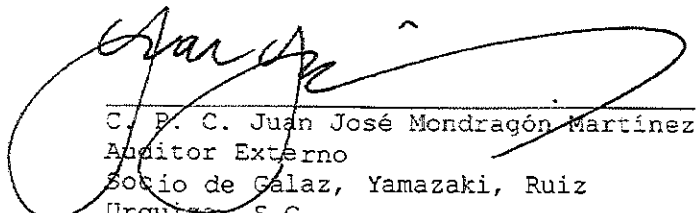
Por: Domingo Alberto Valdés Díaz
Cargo: Director de Finanzas
VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.



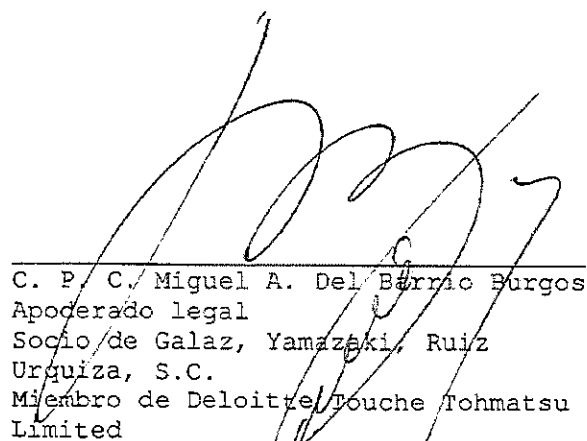
Por: Héctor Rafael Martínez Muñoz
Cargo: Responsable Jurídico Corporativo
VINTE Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, y por lo años que terminaron en esas fechas que contiene el presente Reporte Anual, fueron dictaminados con fecha 21 de marzo de 2016, respectivamente, de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente reporte anual y basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros consolidados dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



C. P. C. Juan José Mondragón Martínez
Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz
Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu
Limited



C. P. C. Miguel A. Del Barrio Burgos
Apoderado legal
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz
Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu
Limited

VI. ANEXOS

4. Estados Financieros Consolidados Auditados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, y dictamen de los auditores independientes del 21 de marzo de 2017.
5. Informe del Comité de Auditoría.
6. Informe del Comité de Prácticas Societarias.

**Vinte Viviendas Integrales,
S. A. B. de C. V. y
Subsidiarias (antes Vinte
Viviendas Integrales,
S. A. P. I. de C. V. y
Subsidiarias)**

Estados financieros
consolidados por los años que
terminaron el 31 de diciembre
de 2016, 2015 y 2014, e
informe de los auditores
independientes del 21 de
marzo de 2017

**Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
(antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y
Subsidiarias)**

**Informe de los auditores independientes y
estados financieros consolidados 2016, 2015
y 2014**

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados consolidados de posición financiera	6
Estados consolidados de utilidad y otro resultado integral	7
Estados consolidados de cambios en el capital contable	8
Estados consolidados de flujos de efectivo	9
Notas a los estados financieros consolidados	11

Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias) (la "Entidad" o "Vinte"), que comprenden los estados consolidados de posición financiera al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, los estados consolidados de utilidad integral y otro resultado integral, los estados consolidados de cambios en el capital contable y los estados consolidados de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como las notas a los estados financieros consolidados, que incluyen un resumen de las principales políticas contables.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes la situación financiera consolidada de la Entidad al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, así como su desempeño financiero consolidado y flujos de efectivo consolidados correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA"). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen más adelante en la sección de *Responsabilidades de los auditores independientes en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe. Somos independientes de la Entidad de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y con el emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (Código de Ética del IMCP), y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y con el Código de Ética del IMCP. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones. Hemos determinado que las cuestiones que se describen a continuación son las cuestiones clave de la auditoría que se deben comunicar en nuestro informe.

(Continúa)

Valor en libros de los inventarios inmobiliarios

Para la determinación del valor en libros de los inventarios inmobiliarios y la construcción en proceso la administración de Vinte realiza juicios y supuestos para que estos se encuentren valuados al menor de su valor neto de realización o costo de adquisición y desarrollo, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 2, "Inventarios". Esto requiere que la administración de Vinte considere entre otros su control interno, deba estimar los precios de venta, demanda, otorgamiento de subsidios, costos y márgenes de utilidad esperados sobre sus proyectos para que en su caso poder determinar posibles rebajas en el valor de los inventarios inmobiliarios.

Las costos estimados futuros de obra por completar están sujetos a un numero de variables incluyendo la exactitud del diseño de la vivienda, las condiciones del mercado, las obligaciones contraídas con los municipios donde se llevan a cabo los proyectos, los materiales de obra y costos de los subcontratistas.

También existe un riesgo de que los costos de los inventarios inmobiliarios y de la construcción en proceso se hayan capitalizado inapropiadamente o que se hayan alojado inadecuadamente a un proyecto, resultado en un margen de utilidad por proyecto erróneo.

Nuestros procedimientos de auditoría con respecto a esta cuestión clave incluyeron lo siguiente:

1. Realizamos procedimientos para validar lo adecuado del margen de utilidad actual y presupuestada, utilizado tanto en la fase actual de vida del proyecto como en su totalidad.
2. Revisamos las adquisiciones de tierra, y probamos el diseño e implementación y la efectividad de los controles clave.
3. Realizamos una muestra de ciertos costos incurridos en la construcción en proceso, revisando que dichas muestras fueran alojadas en el proyecto y fase del inventario inmobiliario apropiado, así como su cumplimiento con la definición de costos capitalizables al inventario inmobiliario, adicionalmente revisamos la proporción de los gastos y costos reconocidos como costo de ventas del año con respecto a las viviendas vendidas.
4. Revisamos una muestra de los presupuestos de los proyectos o desarrollos en proceso y hemos retado los principales juicios utilizados por la administración de la Entidad con respecto a las ventas y costos futuros.
5. Comparamos el margen reconocido durante el ejercicio de las viviendas o casas vendidas contra el margen proyectado de la vida del proyecto o análisis del negocio.
6. Probamos los juicios clave utilizados en el modelo usado por la administración de la Entidad, con respecto a los precios de venta y costos estimados por completar, que soportan el valor en libros de los inventarios inmobiliarios. Hemos comparado dicha información contra, presupuestos de precios de venta, costos e información histórica de ventas.

Reconocimiento de ingresos por ventas inmobiliarias en el período correcto

Identificamos que existe un riesgo de reconocimiento de ingresos en el período correcto por ventas inmobiliarias. Los ingresos por ventas inmobiliarias se reconocen cuando la Entidad transfiere a sus clientes los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los inventarios inmobiliarios, estos ingresos se pueden valorar 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 física de la vivienda.

Nuestros procedimientos incluyeron lo siguiente:

1. Probamos el diseño, implementación y la eficacia operativa de los controles de la Entidad en relación con el reconocimiento de ingresos por ventas inmobiliarias.
2. Seleccionamos una muestra de ventas inmobiliarias durante el ejercicio y realizamos lo siguiente: i) inspeccionamos que contarán con la documentación soporte por dichas ventas y en su caso hicimos algunas visitas físicas al desarrollo o proyecto y comprobamos que la vivienda estaba construida y/o entregada al cliente, ii) por las ventas cercanas al cierre del año obtuvimos una muestra, en la cual revisamos que dichas ventas contaran con la documentación soporte y estas se hubiesen escriturado o entregado en el período correcto y también revisamos una muestra de las ventas realizadas en los primeros días del siguiente año, obteniendo la evidencia de su correcto registro en el período.

(Continúa)

3. Obtuvimos una muestra de viviendas terminadas que se encontraban físicamente disponibles y corroboramos que por estas viviendas la Entidad no haya reconocido ninguna venta.

Impuestos a la utilidad diferidos

Acorde con la Norma Internacional de Información Financiera 12 "Impuestos a la Ganancias", en la determinación de los impuestos a la utilidad diferidos activos, la Entidad estima la probabilidad de generar base gravable en los períodos futuros para poder aprovechar los activos diferidos generados por las pérdidas fiscales. Existe un riesgo de que la determinación de los supuestos utilizados por la administración para calcular los flujos de efectivo futuros, no sean razonables con base en las condiciones actuales y previsibles en el futuro.

Nuestros procedimientos de auditoría para cubrir el riesgo relacionado en la determinación de los impuestos diferidos, incluyeron, lo siguiente:

Verificamos la razonabilidad de los supuestos usados por la administración para determinar la recuperabilidad de las pérdidas fiscales.

La política contable de la Entidad para el registro de los impuestos diferidos, así como el detalle de su revelación, se incluyen en las Notas 3 y 25, respectivamente, a los estados financieros consolidados adjuntos.

Cumplimiento con Leyes y Regulaciones

La Entidad está sujeta a diversas Leyes y Regulaciones, estas incluyen y no están limitadas a la Ley de lavado de dinero, las políticas públicas de vivienda tanto del gobierno estatal y federal, así como la regulación que debe cumplir por listar sus valores ante la Bolsa Mexicana de Valores. Si Vinte falla en el cumplimiento de dichas Leyes y Regulaciones la Entidad pudiese tener un impacto material y reputacional en los estados financieros consolidados. La administración de Vinte revisa estas áreas y no ha registrado ni revelado alguna instancia por incumplimiento de las mismas.

Nuestros procedimientos de auditoría consistieron en tener un entendimiento relevante de estas Leyes y Regulaciones, revisamos el diseño e implementación de los controles clave que tiene la Entidad para su monitoreo y cumplimiento; y revisamos la documentación y minutas del consejo de administración de La Entidad con respecto a estos temas.

Otros asuntos

Como se menciona en la Nota 18, el 29 de septiembre de 2016, la Entidad realizó una emisión pública de 45,940,588 de acciones que incluye la opción de sobre asignación; colocándose entre el público inversionista 26,691,013 acciones, equivalente al 24.3% de las acciones en circulación, a un precio por acción de \$26.32 pesos, obteniendo recursos netos de gastos relacionado con la emisión por \$610,924 miles de pesos.

Información distinta de los estados financieros consolidados y del informe de los auditores independientes

La administración de la Entidad es responsable por la otra información. La otra información comprenderá la información que será incorporada en el Reporte Anual que la Entidad está obligada a preparar conforme al Artículo 33 Fracción I, inciso b) del Título Cuarto, Capítulo Primero de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras y a otros Participantes del Mercado de Valores en México y al Instructivo que acompaña esas disposiciones (las Disposiciones). El Reporte Anual se espera esté disponible para nuestra lectura después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión de los estados financieros consolidados no cubrirá la otra información y nosotros no expresaremos ninguna forma de seguridad sobre ella.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad será leer el Reporte Anual, cuando esté disponible, y cuando lo hagamos, considerar si la otra información ahí contenida es inconsistente en forma material con los estados financieros consolidados o nuestro conocimiento obtenido durante la auditoría, o que parezca contener un error material. Cuando leamos el Reporte Anual emitiremos la leyenda sobre la lectura del informe anual, requerida en el Artículo 33 Fracción I, inciso b) numeral 1.2. de las Disposiciones.

(Continúa)

Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno corporativo de la Entidad en relación con los estados financieros consolidados

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros consolidados libres de error material, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la administración es responsable de la evaluación de la capacidad de la Entidad de continuar como empresa en funcionamiento, revelando según corresponda, las cuestiones relacionadas con la Entidad en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la administración tiene intención de liquidar la Entidad o detener sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno corporativo de la Entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Entidad.

Responsabilidad de los auditores independientes en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede verse razonablemente que influyen en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría realizada de conformidad con las NIA, ejercemos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material de los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos, y obtuvimos evidencia de auditoría que es suficiente y apropiada para proporcionar las bases para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debido a un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la anulación del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización por la administración, de la norma contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación en su conjunto de la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos relevantes de un modo que logran la presentación razonable.

(Continúa)

- Obtuvimos suficiente evidencia de auditoría con respecto a la información financiera de las Subsidiarias o de sus actividades de negocios en el contexto de la Entidad para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados.

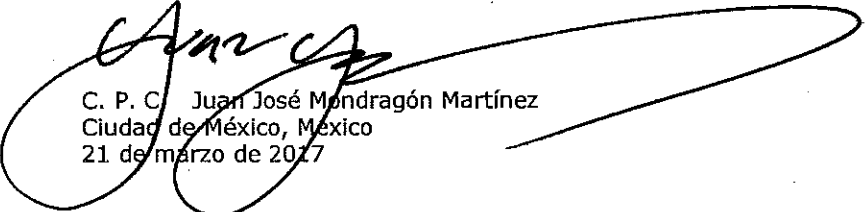
Comunicamos a los responsables del gobierno corporativo de la Entidad en relación con, entre otras cuestiones, la planeación, alcance y el momento de la realización de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno corporativo de la Entidad una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y les hemos comunicado acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar nuestra independencia, y en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicaciones con los responsables del gobierno de la Entidad, determinamos que han sido de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y que son en consecuencia, las cuestiones clave de auditoría. Describimos esas cuestiones en este informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

(Concluye)

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C. P. C. Juan José Mondragón Martínez
Ciudad de México, México
21 de marzo de 2017

Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias)

Estados consolidados de posición financiera

Al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014
(En miles de pesos)

Activos	Notas	2016	2015	2014
<i>Activo a corto plazo:</i>				
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	6	\$ 217,568	\$ 212,504	\$ 234,091
Cuentas por cobrar – Netos	7	316,942	243,759	328,954
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	11	9,617	2,436	-
Inventarios inmobiliarios	8	2,144,968	2,007,044	1,546,929
Pagos anticipados y otros activos	9	177,272	109,217	76,214
Total de activo a corto plazo		<u>2,866,367</u>	<u>2,574,960</u>	<u>2,186,188</u>
<i>Activo a largo plazo:</i>				
Inventarios inmobiliarios	8	1,301,560	645,593	776,253
Pagos anticipados y otros activos	9	14,588	31,307	-
Propiedades, mobiliario y equipo	10	39,645	29,247	25,490
Inversión en negocio conjunto	11	55,912	59,712	10,000
Otros activos	12	20,348	14,188	10,601
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	7	10,472	503	552
Total de activo a largo plazo		<u>1,442,525</u>	<u>780,550</u>	<u>822,896</u>
Total de activos		<u>\$ 4,308,892</u>	<u>\$ 3,355,510</u>	<u>\$ 3,009,084</u>
Pasivos y capital contable				
<i>Pasivo a corto plazo:</i>				
Porción circulante de la deuda a largo plazo	14	130,000	40,000	145,000
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	13	94,281	99,941	35,000
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos		29,839	26,602	28,765
Cuentas por pagar a proveedores		196,433	167,259	144,023
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	16	138,279	106,140	110,857
Anticipo de clientes		77,775	56,846	133,655
Impuestos y gastos acumulados	17	88,303	86,226	52,778
Impuesto sobre la renta		4,845	4,729	19,808
Participación de utilidades por pagar		15,456	13,448	8,372
Total de pasivo a corto plazo		<u>775,211</u>	<u>601,191</u>	<u>678,258</u>
<i>Pasivo a largo plazo:</i>				
Deuda a largo plazo	14	765,242	859,491	737,669
Beneficios a empleados		1,561	1,445	1,085
Proveedores de terrenos a largo plazo		2,217	28,819	-
Impuestos a la utilidad diferidos	25	457,482	381,557	293,971
Total de pasivo a largo plazo		<u>1,226,502</u>	<u>1,271,312</u>	<u>1,032,725</u>
Total de pasivos		<u>2,001,713</u>	<u>1,872,503</u>	<u>1,710,983</u>
Contingencias y compromisos (Notas 26 y 27)				
<i>Capital contable:</i>				
Capital social	18	862,281	251,357	251,357
Reserva para recompra de acciones	18	89,680	-	-
Utilidades acumuladas		1,355,218	1,231,650	1,046,744
Total de capital contable		<u>2,307,179</u>	<u>1,483,007</u>	<u>1,298,101</u>
Total pasivos y capital contable		<u>\$ 4,308,892</u>	<u>\$ 3,355,510</u>	<u>\$ 3,009,084</u>

Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias)

Estados consolidados de utilidad y otro resultado integral

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014
(En miles de pesos, excepto utilidad por acción, la cual está en pesos)

	Notas	2016	2015	2014
Ingresos por ventas inmobiliarias y otros	19 y 20	\$ 2,752,070	\$ 2,568,954	\$ 2,306,600
Costo de ventas inmobiliarias y otros	20	<u>(1,865,190)</u>	<u>(1,775,881)</u>	<u>(1,614,323)</u>
Utilidad bruta		886,880	793,073	692,277
Gastos generales y de administración	22	(141,200)	(113,377)	(98,206)
Gastos de dirección y planeación	22	(102,206)	(82,455)	(71,905)
Gastos de venta	22	(97,871)	(90,961)	(98,802)
Costos financieros (Neto de intereses capitalizados por \$65,696, \$69,233 y \$58,681, respectivamente)	21	(54,177)	(48,095)	(48,640)
Ingresos por intereses		9,323	4,711	7,792
Participación en el resultado del negocio				
Conjunto	11	(3,800)	(288)	-
Otros ingresos		17,926	11,208	5,935
Otros gastos		<u>(15,796)</u>	<u>(18,988)</u>	<u>(19,824)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la utilidad		499,079	454,828	368,627
Impuestos a la utilidad	25	<u>(130,511)</u>	<u>(131,415)</u>	<u>(91,613)</u>
Utilidad neta e integral consolidada		<u>\$ 368,568</u>	<u>\$ 323,413</u>	<u>\$ 277,014</u>
Promedio ponderado de acciones		<u>169,263,692</u>	<u>162,462,968</u>	<u>162,462,968</u>
Utilidad por acción (básica y diluida)	23	<u>\$ 2.18</u>	<u>\$ 1.99</u>	<u>\$ 1.71</u>

Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias)

Estados consolidados de cambios en el capital contable

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014
(En miles de pesos)

	Capital social	Reserva para recompra de acciones	Utilidades acumuladas	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 251,357	\$ -	\$ 816,511	\$ 1,067,868
Dividendos pagados	-	-	(46,781)	(46,781)
Utilidad integral	-	-	277,014	277,014
Saldos al 31 de diciembre de 2015	251,357	-	1,046,744	1,298,101
Dividendos pagados	-	-	(138,507)	(138,507)
Utilidad integral	-	-	323,413	323,413
Saldos al 31 de diciembre de 2015	251,357	-	1,231,650	1,483,007
Incremento de capital social	610,924	100,000	(100,000)	610,924
Recompra de acciones propias	-	(10,320)	-	(10,320)
Dividendos pagados	-	-	(145,000)	(145,000)
Utilidad integral	-	-	368,568	368,568
Saldos al 31 de diciembre de 2016	<u>\$ 862,281</u>	<u>\$ 89,680</u>	<u>\$ 1,355,218</u>	<u>\$ 2,307,179</u>

Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias)

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014

(En miles de pesos)

	2016	2015	2014
Flujos de efectivo de actividades de operación:			
Utilidad neta e integral consolidada	\$ 368,568	\$ 323,413	\$ 277,014
Ajustes por:			
Impuestos a la utilidad reconocidos en resultados	130,511	131,415	91,613
Depreciación y amortización	15,004	12,822	11,859
Bajas de propiedades, mobiliario y equipo	521	1,034	1,272
Participación en el resultado del negocio conjunto	3,800	288	-
Costo capitalizado al inventario inmobiliario	63,850	69,233	58,681
Costos financieros reconocidos en resultados	43,817	38,409	37,009
Amortización de gastos de emisión de deuda	10,360	9,686	11,632
	<u>636,431</u>	<u>586,300</u>	<u>489,080</u>
Cambios en el capital de trabajo:			
(Incremento) decremento en cuentas por cobrar	(90,333)	82,808	(66,731)
(Incremento) en inventarios inmobiliarios	(762,206)	(302,852)	(183,423)
(Incremento) decremento en otros activos circulantes	(36,241)	(46,556)	(1,360)
(Decremento) incremento en proveedores	(24,030)	32,976	(89,994)
Incremento (decremento) en acreedores diversos, subcontratistas y otros	32,139	(4,716)	26,928
Incremento (decremento) en anticipo de clientes	20,929	(76,809)	21,730
Incremento en impuestos y gastos acumulados	2,193	18,368	5,654
Incremento en participación del personal en las utilidades pagadas	2,008	5,075	2,060
Incremento en beneficios a los empleados	116	360	251
Impuestos a la utilidad pagados	<u>(54,586)</u>	<u>(43,829)</u>	<u>(29,695)</u>
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado en actividades de operación	<u>(273,580)</u>	<u>251,125</u>	<u>174,500</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Adquisición de mobiliario y equipo	(21,081)	(14,345)	(5,751)
Inversión en negocio conjunto	-	(50,000)	(10,000)
Pagos anticipados para propiedad y equipo	(15,095)	(17,908)	-
Adquisición de otros activos	<u>(11,002)</u>	<u>(6,701)</u>	<u>(2,252)</u>
Flujo neto de efectivo utilizado por actividades de inversión	<u>(47,178)</u>	<u>(88,954)</u>	<u>(18,003)</u>

(Continúa)

	2016	2015	2014
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:			
Efectivo recibido de deuda	1,494,902	1,667,194	1,670,618
Aumento de capital social	610,924	-	-
Efectivo recibido por emisión de certificados bursátiles	-	-	200,000
Obtención de obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuro	230,116	205,506	140,000
Pago de certificados bursátiles	-	(105,000)	(150,000)
Recompra de Acciones	(10,320)	-	-
Pago de préstamos de deuda	(1,499,171)	(1,552,171)	(1,708,788)
Pago de obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuro	(235,776)	(140,565)	(105,000)
Pago por gastos por colocación de deuda	(10,341)	(2,887)	(20,491)
Pago de dividendos	(145,000)	(138,507)	(46,781)
Pago de intereses	<u>(109,512)</u>	<u>(117,328)</u>	<u>(107,321)</u>
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado en actividades de financiamiento	<u>325,822</u>	<u>(183,758)</u>	<u>(127,763)</u>
Incremento (decremento) incremento neto de efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	5,064	(21,587)	28,734
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al principio del periodo	<u>212,504</u>	<u>234,091</u>	<u>205,357</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al final del periodo	<u>\$ 217,568</u>	<u>\$ 212,504</u>	<u>\$ 234,091</u>

(Concluye)

Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias)

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014

(En miles de pesos)

1. Actividades

Vinte Viviendas Integrales, S. A. B. de C. V. (antes Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias) y en conjunto con sus Subsidiarias (colectivamente, la "Entidad" o "Vinte"), está constituida en México, bajo la forma de Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable. Las principales actividades de la Entidad, son: el diseño, promoción, construcción y comercialización de viviendas de interés medio, interés residencial e interés social, la prestación 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 de vivienda.

En el negocio inmobiliario, los cambios en regulaciones gubernamentales afectan el desempeño del sector inmobiliario. Es así como una de las variables claves a considerar es la ubicación de los terrenos donde se van a llevar a cabo los proyectos o desarrollos; por lo tanto, los cambios en las políticas, ajustes en los programas, presupuestos y políticas tributarias podrían afectar la operación de la Entidad o a los compradores finales.

Oficinas principales

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

Evento relevante del año

Como se menciona en la Nota 18, con fecha del 29 de septiembre de 2016 la Entidad realizó una emisión pública de acciones. Por este motivo, la Entidad cambió el régimen de capital de Sociedad Anónima Promotora de Inversión (S. A. P. I.) a Sociedad Anónima Bursátil (S. A. B.).

2. Modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRSs o IAS por sus siglas en inglés) y nuevas interpretaciones que son obligatorias a partir de 2016

En el año en curso, la Entidad aplicó una serie de IFRSs nuevas y modificadas, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB") las cuales son obligatorias y entran en vigor a partir de los ejercicios que inicien en o después del 1 de enero de 2016.

Modificaciones a la IFRS 11 Contabilización de Adquisición de Participaciones en Operaciones Conjuntas.

Las modificaciones a la IFRS 11 proporcionan una guía de cómo contabilizar la adquisición de una operación conjunta que constituya un negocio como se define en la IFRS 3 Combinaciones de Negocios. Específicamente, las modificaciones establecen que deben aplicar los requerimientos para la contabilización de combinación de negocios de la IFRS 3 y otras normas (por ejemplo, la IAS 12 Impuesto a la Utilidad referente al reconocimiento de impuestos diferidos en el momento de la adquisición e IAS 36 Deterioro de Activos, con respecto a la prueba de deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se ha atribuido crédito mercantil en una adquisición de una operación conjunta). Los mismos requerimientos deben aplicar en la constitución de una operación conjunta si y solo si, un negocio existente es contribuido a la operación conjunta por una de las partes participantes de la operación conjunta.

Se requiere incluir también información relevante requerida por la IFRS 3 y otras normas relativas a la combinación de negocios.

Las modificaciones a la IFRS 11 se aplican de manera prospectiva a las adquisiciones de participación en operaciones conjuntas (en las cuales las actividades de las operaciones conjuntas constituyen un negocio como se ha definido en la IFRS 3), que ocurran desde el inicio de los periodos anuales el 1 de enero de 2016.

IFRS nuevas y revisadas emitidas no vigentes a la fecha

La Entidad no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y modificadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

IFRS 9	<i>Instrumentos Financieros</i> ²
IFRS 15	<i>Ingresos de Contratos con Clientes</i> ²
IFRS 16	<i>Arrendamientos</i> ³
Modificaciones a la IAS 12	<i>Impuestos a la utilidad</i> ¹
Modificaciones a la IAS 7	<i>Estados de flujo de efectivo</i> ¹
Modificaciones a la IFRS 2	<i>Clasificación y medición de los pagos basados en acciones</i> ¹

¹ Efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017, permitiéndose la aplicación temprana.

² Efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación temprana.

³ Efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

La administración espera que pueda haber algunos impactos como resultado de estas modificaciones.

3. Principales políticas contables

Las principales políticas contables seguidas por la Entidad son las siguientes:

a. Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados de acuerdo con las IFRSs emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

b. Bases de preparación

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 bienes y servicios.

c. 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 tiene o no el control en una entidad si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, la participación accionaria en su capital social de las subsidiarias se muestra a continuación:

Subsidiarias	Participación %	Actividades
Conectividad para el Hábitat, S. A. de C. V.	99.99	Consultoría y servicios de Internet
Edificaciones e Ingenierías del Centro, S. A. de C. V.	99.99	Servicios de personal y construcción
Promotora de Viviendas Integrales, S. A. de C. V. ⁽¹⁾	99.99	Construcción y venta de vivienda
Urbanizaciones Inmobiliarias del Centro, S. A. de C. V.	99.99	Consultoría y asesoría en construcción
Vinte Administración, Diseño y Consultoría, S. A. de C. V.	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

- (1) Con fecha 29 de julio de 2016, Vinte adquirió el 100% de las acciones de Autopistas del Occidente, S. A. de C. V. (ADOCSA). Así mismo, con fecha 12 de septiembre de 2016 Vinte decidió fusionar a ADOCSA con Promotora de Viviendas Integrales, S. A. de C. V. subsistiendo esta última.

Todos 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.

d. ***Instrumentos financieros***

Todos los activos y pasivos financieros se reconocen a la fecha de negociación y se miden inicialmente al valor razonable, más o menos los costos de la transacción, que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados), los cuales se suman o reducen del valor razonable de los activos ó pasivos financieros, en su caso, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos y pasivos financieros a su valor razonable con cambios en resultados se reconocen inmediatamente en resultados.

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: efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido, 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. 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 o costo 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 base 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 pasivos financieros se clasifican como pasivos financieros a valor razonable con cambios a través de resultados o como otros pasivos financieros. Los otros pasivos financieros, (incluyendo los préstamos y cuentas por pagar), se valúan subsecuentemente al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva. A la fecha de emisión de los estados financieros consolidados la Entidad únicamente tiene pasivos financieros que están en la categoría de otros pasivos financieros:

e. ***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 los ingresos y gastos financieros del periodo.

El efectivo restringido corresponde a depósitos bancarios destinados a la amortización de capital y pago de intereses de los certificados bursátiles emitidos por la Entidad (Ver Nota 15) y fideicomisos de administración y garantía.

f. ***Préstamos y cuentas por cobrar***

Los préstamos y cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar, se valúan al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa de interés efectiva, excepto por las cuentas por cobrar a corto plazo en caso de que el reconocimiento de intereses sea inmaterial.

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

El inventario inmobiliario se valúa al costo de adquisición o valor neto de realización, el menor, e incluye todos los costos directos relacionados con la construcción de las viviendas como son entre otras el costo de adquisición de terrenos, licencias, materiales, costo de subcontratos y costos 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 costos 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 inmobiliarios.

El costo de ventas de los inventarios es determinado y prorrateado con base en costos totales del proyecto, el cual es llevado a resultados una vez que se escritura la vivienda.

h. ***Inversión en negocio conjunto***

Un negocio conjunto es un acuerdo contractual mediante el cual las partes que tienen el control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del negocio conjunto. El control conjunto es el acuerdo contractual para compartir el control en un negocio, el cual existe cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren la aprobación unánime de las partes que comparten el control.

Los resultados y los activos y pasivos de los negocios conjuntos se incorporan a los estados financieros consolidados utilizando el método de participación. Conforme al método de participación, los negocios conjuntos inicialmente se contabilizan en el estado consolidado de posición financiera al costo y se ajusta por cambios posteriores a la adquisición por la participación de la Entidad en la utilidad o pérdida y los resultados integrales del negocio conjunto. Cuando la participación de la Entidad en las pérdidas de un negocio conjunto de la Entidad supera la participación de la Entidad en ese negocio conjunto la Entidad deja de reconocer su participación en las pérdidas. Las pérdidas adicionales se reconocen siempre y cuando la Entidad haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre del negocio conjunto.

i. ***Propiedades, 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.

Un elemento de propiedades, 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.

j. ***Deterioro de activos***

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 razonable menos el costo de venderlo y el valor en uso. El deterioro se registra considerando el importe del valor en libros que excede al mayor de los valores antes mencionados. Durante los ejercicios de 2016, 2015 y 2014, no existieron indicios por deterioro.

k. ***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.

l. ***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 inventarios inmobiliarios.

m. ***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.

n. ***Arrendamientos operativos***

Los pagos por rentas 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 rentas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

o. ***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.
- Remediones

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.

p. ***Beneficios directos a los empleados a corto plazo***

Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devengan. Incluye principalmente Participación de los trabajadores en la Utilidad (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.

q. ***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.

r. ***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

El impuesto causado calculado corresponde al impuesto sobre la renta ("ISR") y se registra en los resultados del año en que se causa.

- Impuestos a la utilidad diferidos

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, 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 activo o 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.

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 de reporte.

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.

s. ***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 inventarios inmobiliarios, estos ingresos se pueden valorar 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 física de la vivienda.

t. ***Otros ingresos***

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

u. ***Ingresos por intereses***

Los ingresos por intereses se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos fluyan 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 saldo insoluto y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a recibir a lo largo de la vida esperada del activo financiero y lo iguala con el importe neto en libros del activo financiero en su reconocimiento inicial.

v. ***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 calificados, se reduce de los costos por préstamos elegibles para ser capitalizados.

w. ***Estados de flujo 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 obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobros futuros 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, la administración de la Entidad debe hacer juicios, estimados y supuestos sobre los valores en libros de los activos y pasivos de los estados financieros. Las estimaciones y supuestos relativos se basan en la experiencia y otros factores que se consideran como pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones.

Juicios - Las siguientes son las transacciones en las cuales la administración ha ejercido juicio profesional, diferente a las fuentes de incertidumbre que se mencionan más adelante, en el proceso de la aplicación de las políticas contables y que tienen un impacto importante en los montos registrados en los estados financieros consolidados:

Reconocimiento de ingresos

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, y no mantiene control sobre los inventarios inmobiliarios vendidos. La Entidad considera los criterios detallados en la Norma Internacional de Contabilidad (IAS) 18 *Ingresos* y la IAS 11 *Contratos de Construcción* 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.

Impuestos diferidos

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.

Estimaciones - Las estimaciones y supuestos se revisan sobre una base regular. Las modificaciones a las estimaciones contables se reconocen en el periodo en el que se realiza la modificación y periodos futuros si la modificación afecta tanto al periodo actual como a periodos subsecuentes.

Valor en libros de los inventarios inmobiliarios

Vinte realiza una estimación para valorar los inventarios inmobiliarios a su valor neto de realización considerando su proceso de control interno y factores operativos y de mercado de sus viviendas.

Para poder evaluar lo adecuado del valor en libros de terrenos y obra en proceso, Vinte debe estimar los precios de venta, costos y márgenes esperados sobre los proyectos y/o sitios para así poder determinar si se requieren cancelaciones o reversiones para asegurar que los inventarios inmobiliarios estén registrados al menor entre costo y valor neto de realización.

Esta estimación se revisa periódicamente, y se determina considerando la demanda, el otorgamiento de subsidios por parte de las autoridades gubernamentales de la vivienda y la disponibilidad de financiamiento.

Costos estimados de obra por completar

La administración realiza una estimación para determinar y reconocer la obligación adquirida por la construcción de diversas obras de beneficio a las localidades, tales como escuelas, parques, etc., en donde se encuentran sus proyectos como parte de las licencias y autorizaciones, de conformidad con las regulaciones vigentes en cada localidad. Estas erogaciones forman parte de los presupuestos de cada proyecto. Estas valuaciones incluirán una estimación de los costos para completar y los ingresos restantes los cuales pueden diferir de los costos reales incurridos y de los ingresos recibidos al momento de la terminación del proyecto.

5. Operaciones que no afectaron los flujos de efectivo

Las principales operaciones que no afectaron los flujos de efectivos de la entidad por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 fueron:

	2016	2015	2014
Compra de terrenos con proveedores, no pagados	\$ 32,056	\$ 55,421	\$ 28,765

6. Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido

El efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo de reporte, como se muestra en el estado consolidado de flujos de efectivo, pueden ser conciliados con las partidas relacionadas en el estado consolidado de posición financiera como sigue:

	2016	2015	2014
Efectivo y depósitos bancarios	\$ 28,798	\$ 23,318	\$ 42,114
Inversiones en valores disponibles a la vista	183,100	183,340	163,909
Efectivo restringido	<u>5,670</u>	<u>5,846</u>	<u>28,068</u>
Total	<u>\$ 217,568</u>	<u>\$ 212,504</u>	<u>\$ 234,091</u>

7. Cuentas por cobrar

	2016	2015	2014
Cuentas por cobrar por ventas de viviendas	\$ 248,093	\$ 224,624	\$ 298,935
Cuenta por cobrar de lotes comerciales	61,072	1,118	3,987
Cuenta por cobrar por equipamiento y servicios	18,630	19,584	28,964
Cuenta por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	<u>(10,472)</u>	<u>(503)</u>	<u>(552)</u>
	317,323	244,823	331,334
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(381)</u>	<u>(1,064)</u>	<u>(2,380)</u>
	<u>\$ 316,942</u>	<u>\$ 243,759</u>	<u>\$ 328,954</u>

Las cuentas por cobrar a clientes reveladas en los párrafos anteriores, incluyen los montos que están vencidos al final del periodo del reporte (ver abajo el análisis de antigüedad), pero para los cuales la Entidad no ha reconocido estimación alguna para cuentas cobro dudoso debido a que no ha habido cambio significativo en la calidad crediticia y los importes aún se consideran recuperables. La Entidad no mantiene ningún colateral u otras mejoras crediticias sobre esos saldos, ni tiene el derecho legal de compensarlos contra algún monto que adeude la Entidad a la contraparte.

Antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas pero no incobrables:

	2016	2015	2014
90-120 días	\$ 122	\$ 776	\$ 1,756
Más de 120 días	<u>2,950</u>	<u>2,678</u>	<u>6,753</u>
Total	<u>\$ 3,072</u>	<u>\$ 3,454</u>	<u>\$ 8,509</u>

Al determinar la recuperabilidad de una cuenta por cobrar, la Entidad considera cualquier cambio en la calidad crediticia a partir de la fecha en que se otorgó inicialmente el crédito hasta el final del periodo.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que las contrapartes incumplan sus obligaciones contractuales, resultando en una pérdida para la Entidad.

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por los valores en libros de los activos financieros (efectivo, equivalentes y efectivo restringido y cuentas por cobrar) en el estado consolidado de posición financiera.

Respecto a los clientes, el riesgo surge principalmente por la insolvencia de clientes al momento de completar el pago correspondiente al enganche de la vivienda, es decir, el impedimento del pago de la diferencia entre el precio de venta de las viviendas y los créditos otorgados por los institutos de vivienda. Sin embargo, se mantiene una cartera de clientes, con un nivel de endeudamiento acotado en cada uno de ellos.

Concentración de riesgos crediticios

La mayoría del financiamiento para la vivienda de interés social en México ha sido otorgado por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) y por fondos para la vivienda promovidos por el Gobierno, el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE). Vinte depende de la disponibilidad del financiamiento hipotecario que otorgan los proveedores de créditos hipotecarios para efectuar todas sus ventas. La exposición de la Entidad por crédito de sus contrapartes es continuamente monitoreada. Como resultado de la diversificación de fuentes de fondeo hipotecario disponibles para los Clientes de la Compañía, durante los últimos doce meses terminados en diciembre de 2016 el 32.1% de los ingresos provenientes de la escrituración de viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 2.2% INFONAVIT Total, 24.9% FOVISSSTE, 14.1% banca, 8.7% Cofinanciamientos, 12.2% sin crédito hipotecario y 5.8% otros, lo anterior sobre la base de los ingresos totales por escrituración de vivienda. Durante los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2015 el 26.7% de los ingresos por venta de vivienda provinieron de unidades financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 2.9% INFONAVIT Total, 35.6% FOVISSSTE, 18.7% Banca comercial, 6.2% Cofinanciamientos y otros y 9.9% sin crédito hipotecario. Durante los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2014 el 25.0% de las viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 8.9% INFONAVIT Total, 38.8% FOVISSSTE, 17.1% Banca comercial, 3.8% Cofinanciamientos y 6.4% sin crédito hipotecario.

8. Inventarios inmobiliarios

	2016	2015	2014
Terrenos en desarrollo	\$ 2,456,096	\$ 1,942,894	\$ 1,734,910
Construcción en proceso de desarrollos inmobiliarios	724,172	492,089	394,896
Inventario de vivienda modelo	39,190	36,272	30,349
Inventario de locales comerciales y casas modelo	99,702	73,159	70,936
Costos indirectos de obra	61,189	56,958	51,244
Materiales para construcción	<u>66,179</u>	<u>51,265</u>	<u>40,847</u>
	3,446,528	2,652,637	2,323,182
Inventario inmobiliario a largo plazo (incluye terrenos en breña, urbanización e infraestructura)	<u>(1,301,560)</u>	<u>(645,593)</u>	<u>(776,253)</u>
Total inventarios inmobiliarios a corto plazo	<u>\$ 2,144,968</u>	<u>\$ 2,007,044</u>	<u>\$ 1,546,929</u>

Los inventarios inmobiliarios reconocidos en el costo de ventas por consumo durante los años terminados el 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, fueron de \$1,865,190, \$1,775,881 y \$1,614,323, respectivamente.

Algunos de estos inventarios inmobiliarios han sido otorgados en garantía de las obligaciones garantizadas futuras y de la deuda a largo plazo que se menciona en la Nota 14, con valor en libros de \$552,433, \$486,027 y \$458,473, al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, respectivamente.

9. Pagos anticipados y otros activos

	2016	2015	2014
Anticipo a proveedores de terrenos	\$ 80,724	\$ 39,646	\$ 40,161
Anticipo de acreedores	37,017	41,189	1,784
Anticipo a proveedores y subcontratistas	703	623	13,477
Seguros pagados por anticipado	3,185	3,274	2,012
	<u>121,629</u>	<u>84,732</u>	<u>57,434</u>
Impuestos por recuperar y otros	62,980	52,564	14,508
Deudores diversos y funcionarios y empleados	7,251	3,228	4,272
	<u>70,231</u>	<u>55,792</u>	<u>18,780</u>
Anticipo a proveedores de terrenos y de acreedores a largo plazo (1)	(14,588)	(31,307)	-
	<u>\$ 177,272</u>	<u>\$ 109,217</u>	<u>\$ 76,214</u>

(1) Corresponde al pago anticipado por la compra de terrenos ubicados en Monterrey, N. L. y hasta 2015 por la compraventa de oficinas corporativas el cual vence en agosto de 2017.

10. Propiedades, mobiliario y equipo

	2016	2015	2014
Terrenos	\$ 4,312	\$ 1,241	\$ 1,241
Edificios	5,372	2,640	2,640
Equipo de cómputo y comunicación	19,396	14,359	14,777
Mobiliario y equipo	16,464	13,675	10,956
Maquinaria y equipo	3,773	3,619	3,761
Equipo de transporte y casetas móviles	25,150	22,254	18,832
Mobiliario casa muestra	5,903	4,686	3,227
Depreciación acumulada	(40,725)	(33,227)	(29,944)
Total	<u>\$ 39,645</u>	<u>\$ 29,247</u>	<u>\$ 25,490</u>

	Saldo al 31 de diciembre de 2015	Adiciones/ Depreciación	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2016
Inversión:				
Terrenos	\$ 1,241	\$ 3,071	\$ -	\$ 4,312
Edificios	2,640	2,732	-	5,372
Equipo de cómputo y comunicación	14,359	5,515	(478)	19,396
Mobiliario y equipo	13,675	2,802	(13)	16,464
Maquinaria y equipo	3,619	345	(191)	3,773
Equipo de transporte y casetas móviles	22,254	5,181	(2,285)	25,150
Mobiliario casa muestra	4,686	1,435	(218)	5,903
Total inversión	<u>62,474</u>	<u>21,081</u>	<u>(3,185)</u>	<u>80,370</u>
Depreciación acumulada:				
Edificios	774	200	-	974
Equipo de cómputo y comunicación	8,267	3,353	(426)	11,194
Mobiliario y equipo	6,731	1,547	(12)	8,266
Maquinaria y equipo	2,610	64	(191)	2,483
Equipo de transporte y casetas móviles	14,142	4,549	(2,077)	16,614
Mobiliario casa muestra	703	523	(32)	1,194
Total depreciación acumulada	<u>33,227</u>	<u>10,236</u>	<u>(2,738)</u>	<u>40,725</u>
Inversión neta	<u>\$ 29,247</u>	<u>\$ 10,845</u>	<u>\$ (447)</u>	<u>\$ 39,645</u>

	Saldo al 31 de diciembre de 2014	Adiciones/Depreciación	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2015
Inversión:				
Terrenos	\$ 1,241	\$ -	\$ -	\$ 1,241
Edificios	2,640	-	-	2,640
Equipo de cómputo y comunicación	14,777	4,308	(4,726)	14,359
Mobiliario y equipo	10,956	3,422	(703)	13,675
Maquinaria y equipo	3,761	120	(262)	3,619
Equipo de transporte y casetas móviles	18,832	5,036	(1,614)	22,254
Mobiliario casa muestra	3,227	1,459	-	4,686
Total inversión	55,434	14,345	(7,305)	62,474
Depreciación acumulada:				
Edificios	641	133	-	774
Equipo de cómputo y comunicación	9,357	3,127	(4,217)	8,267
Mobiliario y equipo	5,855	1,527	(651)	6,731
Maquinaria y equipo	2,815	57	(262)	2,610
Equipo de transporte y casetas móviles	10,944	4,339	(1,141)	14,142
Mobiliario casa muestra	332	371	-	703
Total depreciación acumulada	29,944	9,554	(6,271)	33,227
Inversión neta	\$ 25,490	\$ 4,791	\$ (1,034)	\$ 29,247

11. Inversión en negocio conjunto

Vinte mantiene la siguiente participación significativa en negocio conjunto:

Negocio Conjunto	% de Participación	Participación			Participación en los Resultados		
		2016	2015	2014	2016	2015	2014
Fideicomiso 2185 (i)	50%	\$55,912	\$59,712	\$10,000	\$(3,800)	\$(288)	\$ -

- (i) Con fecha 17 de diciembre de 2014 fue celebrado un Convenio de Coinversión entre Vinte, por una parte, y por otra parte OHL Desarrollos México, S.A. de C.V. (OHLDM) para la realización de un Proyecto de Coinversión 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 Vinte y OHLDM un fideicomiso con actividades empresariales que sirva de vehículo para la ejecución de dicho proyecto. Vinte y OHLDM invertirán conjuntamente \$120,000, donde invertirán cada uno \$60,000 siendo el porcentaje de derechos fideicomisarios igual a 50% para cada una de las dos partes.

Operaciones con el Fideicomiso

De acuerdo al Anexo "C" de dicho Convenio, se celebra el proyecto de Contrato de Prestación de Servicios, en donde se define que Vinte junto con OHLDM, son nombrados como coordinadores, consultores y asesores del Proyecto, para asistir al Fiduciario con respecto a la supervisión, coordinación, consultoría, y dirección de las actividades de desarrollo.

Como contraprestación a los co-desarrolladores en relación con los servicios materia del contrato, el cual el 3% de los ingresos del Fideicomiso será pagado a VINTE y el 2% será pagado a OHLDM.

Por dichos conceptos, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, Vinte tiene una cuenta por cobrar con el Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185, de \$9,617 y \$2,436, respectivamente.

12. Otros activos

	2016	2015	2014
Software	\$ 20,494	\$ 14,505	\$ 8,982
Gastos de instalación	3,848	3,185	2,804
Equipos	1,042	1,042	1,042
Amortización	<u>(7,700)</u>	<u>(6,383)</u>	<u>(3,912)</u>
	17,684	12,349	8,916
Patentes	1,521	1,163	908
Depósitos en garantía	<u>1,143</u>	<u>676</u>	<u>777</u>
Total	\$ <u>20,348</u>	\$ <u>14,188</u>	\$ <u>10,601</u>

	Saldo al 31 de diciembre de 2015	Adiciones	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2016
Inversión:				
Software	\$ 14,505	\$ 9,475	\$ (3,486)	\$ 20,494
Gastos de instalación	3,185	663	-	3,848
Equipos	1,042	-	-	1,042
Patentes	1,163	358	-	1,521
Depósitos en garantía	<u>676</u>	<u>506</u>	<u>(39)</u>	<u>1,143</u>
Total inversión	<u>20,571</u>	<u>11,002</u>	<u>(3,525)</u>	<u>28,048</u>

Amortización acumulada:				
Software	5,592	4,550	(3,451)	6,691
Gastos de instalación	504	166	-	670
Equipos	<u>287</u>	<u>52</u>	<u>-</u>	<u>339</u>
Total amortización acumulada	<u>6,383</u>	<u>4,768</u>	<u>(3,451)</u>	<u>7,700</u>
Inversión neta	\$ <u>14,188</u>	\$ <u>6,234</u>	\$ <u>(74)</u>	\$ <u>20,348</u>

	Saldo al 31 de diciembre de 2014	Adiciones	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2015
Inversión:				
Software	\$ 8,982	\$ 6,200	\$ (677)	\$ 14,505
Gastos de instalación	2,804	502	(121)	3,185
Equipos	1,042	-	-	1,042
Patentes	908	255	-	1,163
Depósitos en garantía	<u>777</u>	<u>90</u>	<u>(191)</u>	<u>676</u>
Total inversión	<u>14,513</u>	<u>7,047</u>	<u>(989)</u>	<u>20,571</u>

Amortización acumulada:				
Software	3,307	2,962	(677)	5,592
Gastos de instalación	371	254	(121)	504
Equipos	<u>234</u>	<u>53</u>	<u>-</u>	<u>287</u>
Total amortización acumulada	<u>3,912</u>	<u>3,269</u>	<u>(798)</u>	<u>6,383</u>
Inversión neta	\$ <u>10,601</u>	\$ <u>3,778</u>	\$ <u>(191)</u>	\$ <u>14,188</u>

13. Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobros futuros

La Entidad ha celebrado con ciertas instituciones financieras "Programas de factoraje", los cuales se derivan de sus contratos de compraventa de viviendas que se desarrollaran en el futuro. Por medio de estos programas, se transfiere el control sobre los beneficios asociados a los derechos de cobro futuros que se obtendrán de estos contratos de compraventa celebrados con los clientes; esta obligación será cubierta una vez que se lleve a cabo el desarrollo de la vivienda y la cobranza de las mismas.

A continuación se señala la principal característica del mismo:

Factoraje financiero con recurso con Banco Inmobiliario Mexicano, S. A., por un monto máximo de \$125,000 con vigencia de un año, renovable. Al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, el saldo por pagar es de \$94,281, \$99,941 y \$35,000, respectivamente.

14. Deuda a largo plazo

	2016	2015	2014
<i>Garantizada con inventarios inmobiliarios - a costo amortizado:</i>			
Línea de Crédito hasta por \$300 millones de pesos con DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Integrante de KFW, con vencimiento el 6 de agosto de 2021 siendo el primer desembolso a tasa fija igual a 8.71%, el segundo desembolso a tasa fija igual a 8.72% y el tercer y cuarto desembolso a tasa fija igual a 8.79%.	\$ 300,000	\$ 200,000	\$ 50,000
Línea de Crédito hasta por \$200 millones de pesos con DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Integrante de KFW, con 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%.	60,000	100,000	140,000
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$150 millones de pesos con garantía hipotecaria con BBVA Bancomer, S. A., Grupo Financiero Bancomer, con vencimiento el 13 de junio de 2019, con tasa de interés THIE más 2.90%.	68,887	47,680	47,680

	2016	2015	2014
Línea de crédito revolvente hasta por \$70 millones de pesos con Banco Regional de Monterrey, S. A., institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero, con vencimiento el 5 de junio de 2019, con tasa de interés TIE más 3.25%. ⁽²⁾	20,220	-	47,000
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$121 millones de pesos con Banco Santander, S.A., Grupo Financiero Santander, con vencimiento el 25 de Febrero de 2019, con tasa de interés TIE más 3.25%.	7,299	-	-
Línea de Crédito Sindicado Revolvente por hasta \$700 millones de pesos con Sociedad Hipotecaria Federal ("SHF") y Nacional Financiera ("NAFIN"), con tasas de interés anual de TIE más 1.90% para Proyectos "Tradicionales", TIE más 1.48% para Proyectos "Certificados" y TIE menos 0.37% para Proyectos "Ecocasa", con vencimiento al 6 de noviembre de 2021.	1,747	54,616	52,094
Crédito revolvente, con Corporación Financiera Internacional ("IFC") del Banco Mundial, tasa de interés TIE más 2.78% anual, con varios vencimientos, hasta el 15 de febrero de 2017. ⁽¹⁾	-	135,625	135,625
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$50 millones de pesos con Corporación Interamericana de Inversiones, integrante del Banco Interamericano de Desarrollo ("BID"), con vencimiento el 16 de febrero de 2017, con tasa de interés TIE más 2.90%. ⁽¹⁾	-	50,000	50,000
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$138.2 millones de pesos con Banco Santander, S. A., Grupo Financiero Santander con vencimiento el 31 de agosto de 2018, con tasa de interés TIE más 3.25%. ⁽¹⁾	-	29,500	-

	2016	2015	2014
Sin garantía – a costo amortizado:			
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$125 millones de pesos con BBVA Bancomer, S. A., Grupo Financiero Bancomer, con vencimiento el 5 de abril 2019, con tasa de interés TIE más 2.90%.	125,000	-	-
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$70 millones de pesos con Banco Actinver, S. A., Institución de Banca Múltiple, con vencimiento el 17 de junio de 2019, con tasa de interés TIE más 3.50%.	70,000	-	-
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$30 millones de pesos con Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple, con tasa de interés TIE más 3.00%, con vencimiento el 23 de mayo de 2019.	30,000	-	-
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$30 millones de pesos con Banco Invex, S. A., Grupo Financiero, con tasa de interés TIE más 4.60%, con vencimiento el 7 de abril de 2017.	30,000	-	-
Línea de Crédito Revolvente con Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple, con tasa de interés TIE más 3.00%, con vencimiento el 10 de julio de 2018. ⁽¹⁾	-	20,000	-
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$80 millones de pesos con BBVA Bancomer, S. A., Grupo Financiero Bancomer, con vencimiento el 29 de noviembre de 2017, con tasa de interés TIE más 2.90%. ⁽¹⁾	-	80,000	80,000
Programas de certificados bursátiles:			
Certificados Bursátiles VINTE14 con una tasa de interés TIE 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, garantizado parcialmente con el aval del BID.	200,000	200,000	200,000
Certificados Bursátiles VINTE12 con tasa de interés TIE más 1.75% con vencimiento en julio 2016, garantizado parcialmente con aval del BID.	-	-	105,000
Total	913,153	917,421	907,399

	2016	2015	2014
Menos:			
Porción circulante del pasivo a largo plazo	(130,000)	(40,000)	(145,000)
Gastos de colocación de deuda	(57,403)	(47,062)	(44,176)
Amortización acumulada de gastos de colocación de deuda	<u>39,492</u>	<u>29,132</u>	<u>19,446</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$ 765,242</u>	<u>\$ 859,491</u>	<u>\$ 737,669</u>

- (1) Pagado anticipadamente.
- (2) Con fecha 5 de junio de 2014, la Entidad celebró un contrato para ampliar el monto del crédito hasta por 70 millones de pesos y ampliar la fecha de vencimiento al 5 de junio de 2019.

Tasa de interés interbancaria de equilibrio – TIEE.

Los vencimientos de la porción a largo plazo al 31 de diciembre de 2016, son:

Años	
2018	\$ 79,489
2019	570,188
2020	60,000
2021	<u>55,565</u>
	<u>\$ 765,242</u>

Principales características de los acuerdos de deuda

Los contratos y convenios con instituciones financieras así como los títulos correspondientes que amparan los certificados bursátiles contienen cláusulas restrictivas, las cuales obligan a la Entidad, entre otras cosas, a mantener ciertas razones financieras y a cumplir con ciertas obligaciones de hacer y no hacer, durante la vigencia de los mismos. En opinión de la administración de la Entidad, dichas cláusulas han sido cumplidas al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 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.

Los intereses y primas pagadas a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, son como sigue:

	2016	2015	2014
IFC	\$ 7,907	\$ 8,180	\$ 7,043
BID	1,754	2,099	6,457

15. Instrumentos Financieros

a. Riesgo de mercado y del negocio de la vivienda

El negocio inmobiliario en México prácticamente es financiado por entidades del sector público, tales como INFONAVIT, FOVISSSTE y la SHF. Adicionalmente, la industria de la vivienda está sujeta a un gran número de regulaciones en materia de construcción, usos de suelo, etc., cuya aplicación compete, en muchas ocasiones a diversas autoridades, siendo estas federales, estatales y municipales; también 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 estas instituciones y agencias reguladoras pueden afectar la inversión y por lo mismo constituir un riesgo. Cambios en las políticas gubernamentales y estrategias, ajustes a los programas y presupuestos de fomento a la vivienda por los institutos de vivienda y cambios en las políticas tributarias relacionadas con el sector vivienda, podrían afectar la operación de la Entidad y / o en su caso a los compradores finales de éstas.

b. **Administración del riesgo de capital**

La Entidad administra su capital para asegurar que las entidades tendrán la capacidad de continuar como negocio en marcha mientras que maximizan el rendimiento a sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y capital. La estrategia general de la Entidad no ha sido alterada en comparación con 2016, 2015 y 2014.

La Entidad no está sujeta a requerimiento alguno impuesto externamente para la administración de su capital, con excepción de lo que se menciona en la Nota 15.

El índice de endeudamiento del periodo sobre el que se informa es el siguiente:

	2016	2015	2014
Deuda (i)	\$ 895,242	\$ 899,491	\$ 882,669
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	<u>(217,568)</u>	<u>(212,504)</u>	<u>(234,091)</u>
Deuda neta	\$ <u>677,674</u>	\$ <u>686,987</u>	\$ <u>648,578</u>
Capital contable (ii)	\$ <u>2,307,179</u>	\$ <u>1,483,007</u>	\$ <u>1,298,101</u>
Índice de deuda neta a capital contable	<u>29.3%</u>	<u>46.3%</u>	<u>50.0%</u>

(i) La deuda se define como "Deuda a largo plazo".

(ii) El capital contable incluye todas las reservas y el capital social de la Entidad que son administrados como capital.

c. **Categorías de los instrumentos financieros** - Al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014 las categorías de los instrumentos financieros son como se describe a continuación:

Activos financieros	2016	2015	2014
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 217,568	\$ 212,504	\$ 234,091
Costo amortizado:			
Cuentas por cobrar	316,942	243,759	328,954
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	9,617	2,436	-
Funcionarios y empleados	1,607	1,201	908
Deudores diversos	<u>5,644</u>	<u>2,027</u>	<u>3,364</u>
	\$ <u>551,378</u>	\$ <u>461,927</u>	\$ <u>567,317</u>
Pasivos financieros	2016	2015	2014
Costo amortizado:			
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	\$ 94,281	\$ 99,941	\$ 35,000
Cuentas por pagar a proveedores de terreno	32,056	55,421	28,765
Cuentas por pagar a proveedores	196,433	167,259	144,023
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	138,279	106,140	110,857
Deuda	<u>895,242</u>	<u>899,491</u>	<u>882,669</u>
	\$ <u>1,356,291</u>	\$ <u>1,328,252</u>	\$ <u>1,201,314</u>

El principal riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo y efectivo restringido y de manera poco significativa de los clientes. Respecto al efectivo y equivalentes de efectivo y efectivo restringido, la Entidad tiene como política únicamente llevar a cabo transacciones con instituciones de reconocida reputación y alta calidad crediticia.

- d. **Administración del nivel de apalancamiento** - La Entidad administra su nivel de endeudamiento para asegurar que continuará como negocio en marcha. Al 31 de diciembre de 2016, se mantiene un nivel de endeudamiento de \$895.2 millones. De los cuales, la Entidad posee una deuda compuesta por \$695.2 (77.6%) en líneas corporativas con vencimiento a largo plazo, \$200 (22.34%) a través de financiamiento bursátil. La porción circulante de la deuda corporativa de largo plazo es igual a \$130.0 millones y los gastos de colocación de deuda ascienden a \$17.9 millones.

El EBITDA (“Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization”, por sus siglas en inglés), es una medida utilizada por la Entidad, la cual no es requerida por las IFRS, que se determina de manera consolidada, de la siguiente manera: (i) utilidad antes de impuestos sobre la utilidad, menos (ii) ingresos por intereses y menos (iii) participación en el resultado del negocio conjunto, más (iv) gastos por intereses, más (v) gastos de depreciación y amortización, más (vi) intereses capitalizados asignados al costo de ventas.

	2016	2015	2014
Utilidad antes de impuestos sobre la utilidad	\$ 499,079	\$ 454,828	\$ 368,627
Menos: Ingresos por intereses	(9,323)	(4,711)	(7,792)
Más: Gastos por intereses	<u>54,177</u>	<u>48,095</u>	<u>48,640</u>
Utilidad de operación	543,933	498,212	409,475
Más: Gastos de depreciación y amortización	15,004	12,822	11,859
Más: Intereses capitalizados traspasado al costo de ventas	63,850	69,233	58,681
Menos: Participación en el resultado del negocio conjunto	<u>(3,800)</u>	<u>(288)</u>	<u>-</u>
EBITDA	<u>\$ 626,587</u>	<u>\$ 580,555</u>	<u>\$ 480,015</u>
	2016	2015	2014
Deuda bruta (ver inciso b)	\$ 895,242	\$ 899,491	\$ 882,669
Deuda neta (ver inciso b)	677,674	686,987	648,578
Deuda bruta a EBITDA	1.43	1.55	1.84
Deuda neta a EBITDA	1.08	1.18	1.35

- e. **Administración del riesgo de tasa de interés** - La Entidad se encuentra expuesta a riesgos en la tasa de interés debido a que su deuda está principalmente sostenida en tasas variables. Una variación de 100 puntos base en la tasa TIII, tasa de referencia en los préstamos se incrementa o disminuye y todas las otras variables permanecen constantes, el costo de préstamos se hubiera incrementado o disminuido en \$8,952, \$8,994 y \$8,827, al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, respectivamente, y por lo tanto no hubiera afectado la utilidad ni el capital contable a esas fechas, sino hasta reconocer la venta de los inventarios inmobiliarios, neto de sus efecto de impuestos.

f. En la siguiente tabla se muestran los saldos de los créditos contratados por la Entidad al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, en su mayoría a tasa variable (TIIE más sobretasa aplicable):

Deuda		Interés	2016	2015	2014
Bancarios	Corto plazo	Tasa variable	\$ 30,000	\$ -	\$ -
Bancarios	Largo plazo	Tasa variable	323,153	417,421	412,399
Bancarios	Corto plazo	Tasa fija	100,000	670,000	40,000
Bancarios	Largo plazo	Tasa fija	260,000	260,000	150,000
Bursátil	Corto plazo	Tasa variable	-	-	105,000
Bursátil	Largo plazo	Tasa variable	200,000	200,000	200,000
Total			\$ 913,153	\$ 917,421	\$ 907,399

g. **Administración de otros riesgos de mercado** - La Entidad considera que no tiene exposición relevante a riesgos de moneda extranjera.

En el caso de los insumos, alzas en el costo de materiales de construcción, entre ellos, acero, concreto, mano de obra, entre otros, pueden afectar los resultados de los proyectos y por ende la Entidad con el fin de minimizar este impacto, tiene como estrategia el fijar el precio de los principales insumos con los proveedores. Sin embargo, no existen instrumentos financieros que expongan a la Entidad de manera significativa por estos riesgos de precios.

h. **Administración del riesgo de liquidez** - La Entidad administra el riesgo de liquidez manteniendo reservas adecuadas y depósitos bancarios, esto a través de la vigilancia cuantitativa de sus flujos de efectivo proyectados y reales.

Las fuentes de financiamiento consisten en: créditos simples con garantía hipotecaria constituida sobre los terrenos, obra y viviendas de los desarrollos financiados con estos créditos así como créditos corporativos garantizados por activos inmobiliarios o bien por el aval de algunos de sus accionistas, así como certificados bursátiles. Los principales requerimientos de efectivo de la Entidad son para el financiamiento del desarrollo y construcción de viviendas y para la compra de terrenos. Para satisfacer estos requerimientos la Entidad ha recurrido al financiamiento a través de préstamos bancarios y al financiamiento de deuda bursátil.

Al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, la Entidad tiene líneas de crédito, cuyos montos aún no dispuestos ascienden a \$1,245,694, \$1,056,470 y \$1,198,226, respectivamente.

Por lo que respecta a la tesorería, la Entidad administra el riesgo de liquidez manteniendo una posición de hasta seis semanas en efectivo y equivalentes de efectivo registrados por la Entidad, consistente en depósitos bancarios en moneda nacional en cuentas de cheques e inversión de excedentes de efectivo con disponibilidad inmediata.

Las cifras mostradas en el siguiente cuadro, se presentan en miles de pesos para facilitar su análisis.

2016	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años
Deuda a largo plazo:					
Créditos corporativos	\$ 130,000	\$ 80,000	\$ 381,406	\$ 60,000	\$ 61,747
Certificados bursátiles	-	-	200,000	-	-
Deuda total	130,000	80,000	581,406	60,000	61,747
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de					
derechos de cobro futuros	94,281	-	-	-	-
Proveedores de terreno	29,839	2,217	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	196,433	-	-	-	-
Acreeedores diversos y subcontratistas	138,279	-	-	-	-
Total obligaciones contractuales	\$ 588,832	\$ 82,217	\$ 581,406	\$ 60,000	\$ 61,747

2015	Vencimientos por periodo					
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	Mayor a 6 años
Deuda a largo plazo:						
Créditos corporativos	\$ 40,000	\$ 374,686	\$ 127,896	\$ 176,641	\$ 51,251	\$ 53,640
Certificados bursátiles	-	-	-	231,735	-	-
Deuda total	<u>40,000</u>	<u>374,686</u>	<u>127,896</u>	<u>408,376</u>	<u>51,251</u>	<u>53,640</u>
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	99,941	-	-	-	-	-
Proveedores de terreno	26,602	26,602	2,217	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	167,259	-	-	-	-	-
Acreedores diversos y subcontratistas	<u>106,140</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total obligaciones contractuales	<u>\$ 439,942</u>	<u>\$ 401,288</u>	<u>\$ 130,113</u>	<u>\$ 408,376</u>	<u>\$ 51,251</u>	<u>\$ 53,640</u>
2014	Vencimientos por periodo					
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	Mayor a 6 años
Deuda a corto plazo:						
Certificados bursátiles	\$ 105,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Deuda a largo plazo:						
Créditos corporativos	40,000	45,290	348,494	89,622	137,276	26,872
Certificados bursátiles	-	-	11,793	153,696	71,086	-
Deuda total	<u>145,000</u>	<u>45,290</u>	<u>360,287</u>	<u>243,318</u>	<u>208,362</u>	<u>26,872</u>
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	35,000	-	-	-	-	-
Proveedores de terreno	28,765	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	144,023	-	-	-	-	-
Acreedores diversos y subcontratistas	<u>110,857</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total obligaciones contractuales	<u>\$ 463,645</u>	<u>\$ 45,290</u>	<u>\$ 360,287</u>	<u>\$ 243,318</u>	<u>\$ 208,362</u>	<u>\$ 26,872</u>

- i. **Valor razonable de los instrumentos financieros** - El valor razonable de los instrumentos financieros que se presentan abajo ha sido determinado por la Entidad usando la información disponible en el mercado u otras técnicas de valuación que requieren de juicio para desarrollar e interpretar las estimaciones de valores razonables, asimismo utiliza supuestos que se basan en las condiciones de mercado existentes a cada una de las fechas del balance general. Consecuentemente, los montos estimados que se presentan no necesariamente son indicativos de los montos que la Entidad podría realizar en un intercambio de mercado actual. El uso de diferentes supuestos y/o métodos de estimación podrían tener un efecto material en los montos estimados de valor razonable.

Los instrumentos financieros que se miden luego del reconocimiento inicial al valor razonable, agrupados en Niveles que abarcan del 1 al 3 con base en el grado al cual se observa el valor razonable son:

- Nivel 1 las valuaciones del valor razonable son aquellas derivadas de los precios cotizados (no ajustados) en los mercados activos para pasivos o activos idénticos;

- Nivel 2 las valuaciones del valor razonable son aquellas derivadas de indicadores distintos a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 pero que incluyen indicadores que son observables para un activo o pasivo, ya sea directamente a precios cotizados o indirectamente es decir derivados de estos precios; y
- Nivel 3 las valuaciones del valor razonable son aquellas derivadas de las técnicas de valuación que incluyen los indicadores para los activos o pasivos que no se basan en información observable del mercado (indicadores no observables).

Los importes de efectivo y equivalentes de efectivo de la Entidad, así como las cuentas por cobrar y por pagar de terceros y partes relacionadas e instituciones financieras a corto plazo se aproximan a su valor razonable porque tienen vencimientos a corto plazo. La deuda a largo plazo de la Entidad se registra a su costo amortizado y consiste en deuda que genera intereses a variables que están relacionadas a indicadores de mercado.

El valor razonable de la deuda a largo plazo es obtenido mediante los precios de cotización del mercado para instrumentos similares o estimado mediante otras técnicas como flujos de efectivo estimados en el caso de instrumentos de deuda privada usando tasas de interés de instrumentos similares que reflejen el riesgo de la contraparte, así como el riesgo de la misma Entidad para el plazo de referencia.

	31 de diciembre de 2016		31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos financieros:						
Documentos largo plazo (Nivel 2)	\$ (765,242)	\$ (757,461)	\$ (859,491)	\$ (858,875)	\$ (737,669)	\$ (737,370)

16. Acreedores diversos, subcontratistas y otros

	2016	2015	2014
Acreedores diversos y subcontratistas	\$ 88,733	\$ 58,273	\$ 70,277
Fondos de garantía retenidos	49,546	47,867	40,580
Total	\$ 138,279	\$ 106,140	\$ 110,857

17. **Impuestos y gastos acumulados**

	2016	2015	2014
Impuestos por pagar, excepto Impuesto Sobre la Renta	\$ 57,461	\$ 58,033	\$ 31,958
Provisión de infraestructura y áreas de donación	<u>30,842</u>	<u>28,193</u>	<u>20,820</u>
Total	<u>\$ 88,303</u>	<u>\$ 86,226</u>	<u>\$ 52,778</u>
Saldo al inicio del año	\$ 28,193	\$ 20,820	\$ 14,340
Provisiones	30,842	28,193	20,820
Reducciones por pagos	<u>(28,193)</u>	<u>(20,820)</u>	<u>(14,340)</u>
Saldos al final del año	<u>\$ 30,842</u>	<u>\$ 28,193</u>	<u>\$ 20,820</u>

La Entidad tiene como compromiso construir diversas obras de beneficio a las localidades o municipios, tales como escuelas, parques, clínicas, etc., en donde se encuentran los desarrollos de Vinte, como parte de la obtención de licencias y autorizaciones de construcción, de conformidad con las regulaciones vigentes en cada localidad o municipio.

Compensación a la administración y gobierno corporativo - La Entidad paga a cada uno de sus consejeros independientes, por cada reunión que asistan, una cantidad equivalente al valor nominal de tres centenarios. Salvo por esta compensación, los miembros del Consejo de Administración de la Entidad no tienen algún plan de pensión, de retiro o cualquier otra prestación de naturaleza similar que perciban de la Entidad.

Adicionalmente, los beneficios otorgados a directivos relevantes de la Entidad, fueron como sigue:

	2016	2015	2014
Beneficios directos sueldos y salarios (incluyendo compensación variable en función de los resultados de la Entidad y del área de responsabilidad de cada funcionario)	<u>\$ 65,646</u>	<u>\$ 45,989</u>	<u>\$ 39,727</u>

18. **Capital contable**

a. Al 31 de diciembre de 2016, el capital social se integra como sigue:

	Número de acciones	Importe
Capital fijo Serie Única	200,000	\$ 50
Capital variable Serie Única	<u>188,953,981</u>	<u>862,231</u>
Total	<u>189,153,981</u>	<u>\$ 862,281</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social se integra como sigue:

	Número de acciones	Importe
Capital fijo		
Clase I		
Serie A	50,000	\$ 50
Capital variable		
Clase II		
Serie A	34,485,850	131,527
Serie B	4,049,105	15,443
Serie C	<u>2,030,787</u>	<u>104,337</u>
Total	<u>40,615,742</u>	<u>\$ 251,357</u>

- b. Hasta el 28 de septiembre de 2016, el capital fijo sin derecho a retiro ascendía a \$50, representado por 50 acciones ordinarias sin expresión de valor nominal, de la Clase I. El capital variable era ilimitado y estaba 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 dividían en tres series de acciones "A", "B" y "C".
- c. En Asamblea de Accionistas de fecha 20 de septiembre de 2016 y en preparación de la oferta pública de acciones de fecha 29 de septiembre de 2016, fue aprobado una división (Split) de las acciones representativas del capital social de la sociedad sin necesidad de efectuar un aumento de capital social ni cambios en los porcentajes de participación de los accionistas de la Sociedad a dicha fecha, a razón de 4 (cuatro) acciones nuevas por cada una de las acciones representativas del capital de la Sociedad que se encontraban en circulación en ese momento.
- d. En Asamblea de Accionistas de fecha 20 de septiembre de 2016 y en preparación de la oferta pública de acciones de fecha 29 de septiembre de 2016, se llevó a cabo la conversión y reclasificación de (i) las 200,000 (doscientas mil) acciones ordinarias, Serie "A", nominativas de la Clase I, sin expresión de valor nominal, totalmente suscritas y pagadas, representativas del capital mínimo fijo sin derecho a retiro del capital social de la Sociedad, y (ii) las 162,262,968 (ciento sesenta y dos millones doscientas sesenta y dos mil novecientas sesenta y ocho) acciones ordinarias, Series "A", "B" y "C", nominativas de la Clase II, sin expresión nominal, totalmente suscritas y pagadas, representativas del capital variable de la Sociedad, todas ellas precisamente en 162,462,968 (ciento sesenta y dos millones cuatrocientas sesenta y dos mil novecientas sesenta y ocho) acciones ordinarias, Serie Única, nominativas, sin expresión de valor nominal, de libre suscripción, representativas del capital social de la Sociedad.
- e. El 29 de septiembre de 2016 la Entidad completó la colocación de una oferta pública mixta global de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) bajo el símbolo VINTE. La oferta pública global consistió en (i) una oferta pública primaria de suscripción de hasta 27,103,009 acciones (incluyendo hasta 6,045,988 acciones materia de la opción de sobreasignación), no suscritas, ordinarias, nominativas, serie única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de VINTE, y (ii) una oferta pública secundaria de hasta 19,249,575 acciones, suscritas y pagadas, ordinarias, nominativas, serie única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social, a un precio de \$26.32 pesos por acción; colocándose entre el público inversionista 26,691,013 acciones, equivalente al 24.3% de las acciones en circulación, obteniendo recursos netos de gastos relacionado con la emisión por \$610,924 miles de pesos. Los gastos de emisión ascendieron a \$91,583. La oferta pública se llevó a cabo en México a través de la BMV, y en otros países fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos.

- f. IFC, miembro del Grupo del Banco Mundial, realizó en 2008 una inversión por el 10% del capital social de Vinte. Con fecha 29 de septiembre de 2016 IFC realizó la venta de 16,196,420 acciones representativas del capital social de Vinte como parte de la oferta pública secundaria de acciones. A pesar de ello IFC continúa su relación de negocios con la Entidad a través de la firma de una línea de crédito revolvente por \$350,000 a 5 años firmada el 27 de octubre de 2016.
- g. La Entidad cuenta con un fondo de recompra para la adquisición de acciones propias por \$100,000, el cual fue aprobado por la Asamblea de Accionistas el pasado 20 de septiembre de 2016 y que puede ser ejercido en cualquier momento conforme a los lineamientos y políticas aprobadas por el Consejo de Administración, con el fin de mantener e incrementar el valor de la Entidad en beneficio de todos sus accionistas. La Entidad podrá comprar sus acciones en la BMV a los precios prevalecientes en el mercado, con cargo a su capital contable, en cuyo supuesto podrán mantenerse en tenencia propia sin necesidad de realizar una reducción de capital social, o bien, con cargo al capital social, en cuyo caso se convertirán en acciones no suscritas que conserven en tesorería, hasta por el monto máximo de recursos que la Asamblea de Accionistas de la Entidad determine destinar durante el año para la compra de acciones propias, sin exceder del límite establecido en la LMV. Las acciones compradas se deberán mantener en el fondo de recompra de la Entidad y en tanto permanezcan en dicho fondo no se considerarán para objeto de calcular cualquier quórum o votación en una Asamblea de Accionistas. Al 31 de diciembre de 2016, la Entidad mantiene 392,121 acciones en tesorería equivalente a \$10,320, (\$26.32 pesos por acción).
- h. Mediante resoluciones adoptadas de manera unánime por los accionista fuera de asamblea el 8 de abril de 2016 se resolvió pagar a los accionistas dividendos en efectivo por \$145,000,000, aplicado a la Cuenta de Utilidad Fiscal (CUFIN), equivalente a \$0.65 por acción.
- i. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 15 de diciembre de 2015, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$26,331, aplicado a la CUFIN, equivalente a \$0.64 por acción.
- j. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2015, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$20,450, aplicado a la CUFIN, equivalente a \$0.50 por acción.
- k. En resolución adoptada de manera unánime por los accionistas el 16 de abril de 2014, se incrementó el capital social en su parte variable con 385 acciones, correspondientes a la Clase II, Serie A, con un importe \$1,470 aportados en efectivo.
- l. En resolución adoptada de manera unánime por los accionistas el 12 de septiembre de 2014, se incrementó el capital social en su parte variable con 2,031 acciones Clase II, serie C, con un importe de \$104,337.
- m. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 4 de abril de 2014, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$13,800, aplicado a la Cuenta de Utilidad Fiscal (CUFIN), equivalente a \$0.36 por acción.
- n. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 13 de diciembre de 2014, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$17,000, aplicado a la CUFIN, equivalente a \$0.42 por acción.
- o. 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 sobre dividendos a cargo de la Entidad a la tasa vigente al momento de su 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.

- p. Transmisión de acciones; derechos, limitaciones y restricciones - La reforma a los estatutos de la sociedad de fecha 12 de septiembre de 2015 y vigentes hasta el 20 de septiembre de 2016 preveía 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, eran:

- Derecho de voto
- Ejercicio de Derecho de Retiro
- Transmisión de Acciones
- Derechos de Preferencia de los Accionistas
- Derecho de Venta Conjunta
- Derechos de Opción de Venta y Venta Forzosa
- Derechos de Participación en Oferta Pública

Derechos de Voto. Tanto el capital social mínimo o fijo (Clase I) como el capital social variable (Clase II), se dividirá en tres series de acciones: la Serie "A", la Serie "B" y la Serie "C". Cada acción conferirá iguales derechos y obligaciones a sus tenedores dentro de su respectiva clase o serie, excepto por aquellos derechos especiales que sean otorgados en los términos de los estatutos sociales de la Entidad.

Transmisión de Acciones. Cualquier transmisión de acciones de la Serie "A" de la Entidad a un adquirente que no sea titular de acciones de esa misma serie, requerirá la previa autorización por escrito de la totalidad de los accionistas titulares de acciones de las Serie "B" y Serie "C" de la Entidad. Para la transmisión de acciones de la Serie "B" y Serie "C" de la Entidad, no se requerirá autorización alguna, debiendo únicamente respetar las disposiciones del derecho de preferencia establecidos en los estatutos sociales de la Entidad.

Derechos de Preferencia de los Accionistas. Los accionistas gozarán del derecho de preferencia a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, salvo que renuncien expresamente a dicho derecho de preferencia en la referida asamblea. Asimismo, si cualquier accionista titular de acciones de la Serie "B" o de la Serie "C" desea enajenar sus acciones a un competidor, los accionistas de la Serie "A" tendrán derecho de preferencia según lo establecido en los estatutos sociales de la Entidad.

Derecho de Venta Conjunta. Si los accionistas titulares de acciones Serie "A" transmitieran directa o indirectamente sus acciones a un tercero; los accionistas titulares de la Serie "B" y Serie "C" podrán participar en dicha transmisión de conformidad con el procedimiento establecido en los estatutos sociales de la Entidad.

Derechos de Venta Forzosa. Ante una resolución de la asamblea de accionistas donde la Entidad optara por no adquirir las acciones de los accionistas de la Serie "B" o de la Serie "C" que les fueran ofrecidas a venta, los accionistas de la Serie "B" o de la Serie "C" tendrían derecho a enajenar todo o parte de sus acciones a cualquier tercero (independientemente de que fuera un competidor), y a requerir a los accionistas de la "Serie A" que enajenen todo o parte de sus acciones a ese tercero según lo determinen los accionistas de la Serie "B" o de la Serie "C" en su caso, de acuerdo con los estatutos sociales de la Entidad.

Estos Derechos de Venta Forzosa de los accionistas de la Serie "B" y Serie "C" quedarán extinguidos al momento en que la Entidad haya llevado a cabo una oferta pública de acciones.

Derechos de Participación en Oferta Pública. En caso de que la Entidad decidiera emitir acciones en un mercado de valores, los accionistas de la Serie "A" y los accionistas de la Serie "B" y Serie "C" gozarán de derechos para determinar su participación en dicha oferta pública conforme a los términos de los estatutos sociales de la Entidad.

Adquisición de acciones propias. La compra por parte de la Entidad de acciones representativas de su propio capital social, se llevará a cabo en los supuestos y términos que determine su Asamblea de Accionistas o su Consejo de Administración.

- q. En Asamblea de fecha 20 de septiembre de 2016 fueron canceladas las anteriores condiciones y limitaciones mencionadas anteriormente y todos los accionistas de la Sociedad ratificaron su aprobación en relación con las disposiciones contenidas en los nuevos estatutos sociales de la Sociedad relativas a las medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones que otorguen el control de la Sociedad, por lo que se dio por cumplido el requisito establecido en la fracción I del artículo 48 de la Ley del Mercados de Valores a este respecto.
- r. Los saldos de la cuenta de capital de aportación ("CUCA") al 31 de diciembre son:

	2016	2015	2014
CUCA	\$ <u>892,966</u>	\$ <u>175,863</u>	\$ <u>172,195</u>

19. Ingresos por ventas inmobiliarias y otros

	2016	2015	2014
Ingresos por venta de vivienda	\$ 2,545,513	\$ 2,451,462	\$ 2,228,434
Ingresos por venta de lotes y locales comerciales	93,067	19,762	811
Ingresos por venta de equipamiento y tecnologías para la vivienda	98,440	90,946	76,005
Ingresos por servicios de construcción, consultoría y otros	<u>15,050</u>	<u>6,784</u>	<u>1,350</u>
Total	\$ <u>2,752,070</u>	\$ <u>2,568,954</u>	\$ <u>2,306,600</u>

20. Información por segmentos

La Entidad opera en seis áreas geográficas principales, los cuales la administración considera como sus segmentos reportables – Estado de México, Hidalgo, Querétaro, Quintana Roo, Puebla y Nuevo León.

Los ingresos de las operaciones continuas y los costos de venta de la Entidad, por ubicación geográfica, son los siguientes:

	<u>Ingresos y costos de ventas</u>					
	<u>2016</u>		<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas
Estado de México	\$ 1,194,159	\$ 810,760	\$ 1,166,161	\$ 811,732	\$ 1,250,378	\$ 875,104
Hidalgo	625,073	423,886	604,660	408,592	464,119	324,823
Quintana Roo	559,485	379,408	358,908	249,825	289,538	202,639
Querétaro	347,793	233,803	439,225	305,732	302,565	211,757
Puebla	25,560	17,333	-	-	-	-
	<u>\$ 2,752,070</u>	<u>\$ 1,865,190</u>	<u>\$ 2,568,954</u>	<u>\$ 1,775,881</u>	<u>\$ 2,306,600</u>	<u>\$ 1,614,323</u>

El número de viviendas escrituradas y el precio promedio de las mismas, por ubicación geográfica, son los siguientes:

	<u>No. de viviendas y precios promedio</u>					
	<u>2016</u>		<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	No. de Viviendas	Precio Promedio	No. de viviendas	Precio promedio	No. de viviendas	Precio promedio
Estado de México	1,515	\$ 788	1,618	\$ 721	1,987	\$ 629
Hidalgo	1,144	546	1,117	541	820	566
Quintana Roo	921	607	676	531	525	551
Querétaro	614	506	854	514	548	552
Puebla	42	609	-	-	-	-

Los inventarios inmobiliarios de la Entidad por ubicación geográfica, son los siguientes:

	<u>Inventario inmobiliario</u>		
	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Estado de México	\$ 875,168	\$ 672,913	\$ 580,074
Hidalgo	768,777	742,050	681,203
Quintana Roo	751,773	676,179	485,335
Querétaro	761,530	380,624	404,636
Puebla	287,261	180,137	171,934
Nuevo León	2,019	734	-
	<u>\$ 3,446,528</u>	<u>\$ 2,652,637</u>	<u>\$ 2,323,182</u>

21. Costo por préstamos

La conciliación de los costos por préstamos reconocidos en el inventario inmobiliario es como sigue:

	2016	2015	2014
Costo financiero capitalizado traspasado al costo de ventas	\$ <u>63,850</u>	\$ <u>69,233</u>	\$ <u>58,681</u>
	2016	2015	2014
Total del costo devengado	\$ 119,873	\$ 117,328	\$ 107,321
Costo financiero capitalizado al inventario inmobiliario	<u>(65,696)</u>	<u>(69,233)</u>	<u>(58,681)</u>
Gastos financieros reconocidos el estado consolidado de utilidad y otro resultado integral	\$ <u>54,177</u>	\$ <u>48,095</u>	\$ <u>48,640</u>

Al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, el monto invertido en el desarrollo de inventarios inmobiliarios asciende a \$2,799,406, \$2,250,661 y \$2,279,923, respectivamente. La tasa promedio ponderada de capitalización anualizada asciende a 8.13%, 6.74% y 7.33%, respectivamente.

22. Gastos por naturaleza

Los gastos por naturaleza, se describen a continuación:

	2016	2015	2014
Gastos generales y de administración			
Gastos por sueldos, salarios y gastos de personal	\$ 99,799	\$ 84,576	\$ 75,688
Gastos por mantenimiento y de oficina	14,236	11,617	13,215
Gasto por renta de oficinas	5,508	4,623	3,321
Gastos por depreciación y amortización	5,597	4,638	2,528
Otros gastos	2,053	1,332	2,392
Gastos por promoción	<u>14,007</u>	<u>6,591</u>	<u>1,062</u>
	\$ <u>141,200</u>	\$ <u>113,377</u>	\$ <u>98,206</u>
Gastos de dirección y planeación			
Gastos por sueldos, salarios y gastos de personal	\$ 54,547	\$ 45,922	\$ 39,727
Gastos por honorarios profesionales	11,338	13,639	6,398
Gastos por mantenimiento y de oficinas	8,391	7,074	6,189
Propaganda y publicidad	14,033	4,996	5,180
Gastos por promoción	5,064	2,408	3,541
Gastos por depreciación y amortización	3,914	3,497	3,149
Otros gastos	<u>4,919</u>	<u>4,919</u>	<u>7,721</u>
	\$ <u>102,206</u>	\$ <u>82,455</u>	\$ <u>71,905</u>

	2016	2015	2014
Gastos de venta			
Gastos por honorarios profesionales	\$ 49,734	\$ 47,073	\$ 61,915
Propaganda y publicidad	37,509	33,143	26,586
Gastos por mantenimiento y de oficinas de ventas	5,050	4,514	4,018
Otros gastos	2,910	3,994	4,598
Gastos por depreciación y amortización	<u>2,668</u>	<u>2,237</u>	<u>1,685</u>
	<u>\$ 97,871</u>	<u>\$ 90,961</u>	<u>\$ 98,802</u>

23. Utilidad por acción

La utilidad por acción al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, es:

	2016	2015	2014
Utilidad neta	\$ 368,568	\$ 323,413	\$ 277,014
Promedio ponderado de acciones	<u>169,263,692</u>	<u>162,462,968</u>	<u>162,462,968</u>
Utilidad por acción	<u>\$ 2.18</u>	<u>\$ 1.99</u>	<u>\$ 1.71</u>

Como se menciona en la Nota 18, con fecha 20 de septiembre de 2016 la Entidad realizo un Split de sus acciones, por lo que de conformidad con la NIC-33 "Utilidad por acción", la determinación del promedio ponderado de acciones en circulación es presentada de manera retrospectiva desde el periodo más antiguo presentado.

24. Saldos en moneda extranjera

a. La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2016, 2015 y 2014, son:

Moneda	Saldos en moneda extranjera		
	2016	2015	2014
Dólares estadounidenses:			
Activos monetarios - posición activa neta	<u>512,421</u>	<u>361,835</u>	<u>37,348</u>
Equivalente en moneda nacional	<u>\$ 10,588,670</u>	<u>\$ 6,274,147</u>	<u>\$ 550,315</u>

b. Los tipos de cambio aplicados a la fecha de los estados financieros consolidado del 31 de diciembre de 2016, 2015, 2014 y 28 de marzo de 2016, fueron como sigue:

	2016	2015	2014	21 de marzo de 2017
Dólar Banco de México	<u>\$ 20.6640</u>	<u>\$ 17.3398</u>	<u>\$ 14.7348</u>	<u>\$ 19.1170</u>

25. Impuestos a la utilidad

La Entidad está sujeta al ISR. Conforme a la Ley de ISR la tasa para 2016, 2015 y 2014, fue el 30% y continuará al 30% para años posteriores.

- a. Los impuestos a la utilidad reconocidos en resultados, se integran como sigue:

	2016	2015	2014
ISR causado	\$ (54,586)	\$ (43,829)	\$ (29,695)
ISR diferido	<u>(75,925)</u>	<u>(87,586)</u>	<u>(61,918)</u>
	<u>\$ (130,511)</u>	<u>\$ (131,415)</u>	<u>\$ (91,613)</u>

- b. Los impuestos a la utilidad y la conciliación de la tasa legal y la tasa efectiva expresadas como un porcentaje de la utilidad antes de impuestos a la utilidad, es como sigue:

	2016	2015	2014
	%	%	%
Tasa legal	30.00	30.00	30.00
Efectos de la inflación	(4.68)	(1.15)	(6.51)
No deducibles	<u>0.83</u>	<u>0.04</u>	<u>1.36</u>
Tasa efectiva	<u>26.15%</u>	<u>28.89%</u>	<u>24.85%</u>

- c. La integración de los impuestos diferidos es como sigue:

2016	Saldo inicial	Reconocido en los resultados	Saldo final
Diferencias temporales			
Inventarios inmobiliarios	\$ (478,546)	\$ (102,329)	\$ (580,875)
Anticipos de clientes	7,607	6,438	14,045
Acreedores diversos	580	(103)	477
Propiedades, mobiliario y equipo	2,216	(610)	1,606
Obligaciones laborales	426	-	426
Otros	<u>1,299</u>	<u>3,842</u>	<u>5,141</u>
	<u>(466,418)</u>	<u>(92,762)</u>	<u>(559,180)</u>
Pérdidas fiscales por amortizar	<u>84,861</u>	<u>16,837</u>	<u>101,698</u>
	<u>\$ (381,557)</u>	<u>\$ (75,925)</u>	<u>\$ (457,482)</u>
2015	Saldo inicial	Reconocido en los resultados	Saldo final
Diferencias temporales			
Inventarios inmobiliarios	\$ (457,170)	\$ (21,376)	\$ (478,546)
Anticipos de clientes	20,104	(12,497)	7,607
Acreedores diversos	5,687	(5,107)	580
Propiedades, mobiliario y equipo	2,558	(342)	2,216
Obligaciones laborales	320	106	426
Otros	<u>2,195</u>	<u>(896)</u>	<u>1,299</u>
	<u>(426,306)</u>	<u>(40,112)</u>	<u>(466,418)</u>
Pérdidas fiscales por amortizar	<u>132,335</u>	<u>(47,474)</u>	<u>84,861</u>
	<u>\$ (293,971)</u>	<u>\$ (87,586)</u>	<u>\$ (381,557)</u>

2014	Saldo inicial	Reconocido en los resultados	Saldo final
Diferencias temporales			
Inventarios inmobiliarios	\$ (399,953)	\$ (57,217)	\$ (457,170)
Anticipos de clientes	13,033	7,071	20,104
Acreedores diversos	6,551	(864)	5,687
Propiedades, mobiliario y equipo	1,926	632	2,558
Obligaciones laborales	234	86	320
Otros	2,356	(161)	2,195
	(375,853)	(50,453)	(426,306)
Pérdidas fiscales por amortizar	143,800	(11,465)	132,335
	<u>\$ (232,053)</u>	<u>\$ (61,918)</u>	<u>\$ (293,971)</u>

- d. Los beneficios de las pérdidas fiscales pendientes de amortizar por los que se ha reconocido el activo por ISR diferido, pueden recuperarse cumpliendo con ciertos requisitos. Sus montos actualizados y los años de vencimiento al 31 de diciembre de 2016, son:

Año de vencimiento	Pérdidas fiscales
2018	\$ 4,758
2020	6,634
2021	3,797
2022	1,799
2023	232,739
2024	1,901
2025	24,089
2026	64,048
	<u>\$ 339,765</u>

26. 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. La autoridad federal de impuestos tiene el derecho de llevar acabo revisiones de los impuestos pagados por Entidades Mexicanas por un periodo de 5 años; por lo tanto los años fiscales desde 2011, están sujetos a una posible revisión.
- b. La Entidad interpuso Recurso de Revisión interpuesto para reclamar la sentencia dictada por el Juzgado 9º de Distrito en el Estado de México, a través del cual se sobreseyó el juicio de amparo indirecto interpuesto para reclamar el decreto que concedió estímulos fiscales al sector vivienda de enero de 2015. Tal Recurso, fue admitido el pasado 8 de febrero por el Primer Tribunal Colegiado del Segundo Circuito, con residencia en Nezahualcóyotl.

27. Compromisos

- a. La Entidad arrienda inmuebles para sus oficinas; los gastos por renta ascendieron a \$5,508, \$4,623 y \$3,321 en 2016, 2015 y 2014, respectivamente. Los contratos de arrendamiento son anuales, por lo que no se tienen establecidos pagos mínimos.

- b. La Entidad arrienda maquinaria y equipo para su proceso constructivo; los gastos por renta ascendieron a \$22,940, \$23,142 y \$22,752 en 2016, 2015 y 2014, respectivamente. Los contratos de arrendamiento son anuales, por lo que no se tienen establecidos pagos mínimos.

28 Autorización de emisión de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados adjuntos fueron autorizados para su emisión el 21 de marzo de 2017 por el Arq. Sergio Leal Aguirre, Director General y el Lic. Domingo Alberto Valdés Díaz, Director de Finanzas, consecuentemente estos no reflejan los hechos ocurridos después de esa fecha y están sujetos a la aprobación de la asamblea ordinaria de accionistas de la Entidad, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

* * * * *

INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

Ciudad de México a 3 de abril de 2017

Al H. Consejo de Administración

A la H. Asamblea de Accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.

Estimados Señores:

En nuestro carácter de Miembros y Secretario del Comité de Auditoría y en cumplimiento a lo que establecen los artículos 42 y 43 de la Ley del Mercado de Valores, nos permitimos rendir al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., el siguiente informe de actividades, el cual ha sido aprobado por la totalidad de los miembros del Comité de Auditoría, y corresponde al ejercicio 2016:

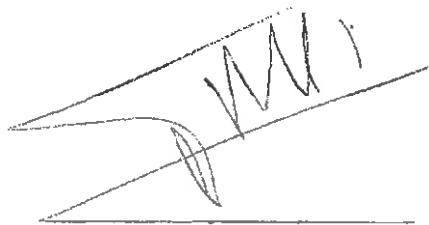
- i. Se revisó el programa de Control Interno y Auditoría Interna para el ejercicio 2016 y el alcance del mismo, el cual establece la cobertura que se tiene de las operaciones de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. y sus subsidiarias.
- ii. El Comité revisó los resultados de las auditorías correspondientes al ejercicio 2016.
- iii. El Comité evaluó periódicamente los riesgos operativos, su potencial impacto económico y de las cuestiones claves de la auditoría, así como la relevancia de las mismas y las medidas adoptadas por la Administración para su corrección.
- iv. El Comité fue informado del funcionamiento del sistema para presentar denuncias y quejas en forma anónima y confidencial, verificando que se diera debida atención a las denuncias y quejas presentadas.
- v. Se revisó el reporte entregado por el auditor externo en relación al programa de pruebas a los sistemas de control interno, verificando que fuesen declarados efectivos conforme lo establece la normativa aplicable.
- vi. El Comité recomendó al Consejo de Administración se continuara con los servicios de la firma de Auditoría Externa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited; así como el presupuesto de honorarios presentado por dicha firma; verificando que no se prestaran servicios que no están permitidos; la independencia de la firma de Auditoría, al igual que el cumplimiento con la rotación del socio responsable.
- vii. Los auditores externos asistieron a las sesiones del Comité, informando de su revisión a los sistemas de control interno.

- viii. Los señores auditores analizaron con el Comité los eventos relevantes y su impacto en los Estados Financieros durante el ejercicio 2016, al igual que las principales contingencias, el seguimiento que se les dio durante el año, así como las deficiencias encontradas, las cuales se consideraron no materiales.
- ix. Se revisaron los Estados Financieros de la Sociedad y sus subsidiarias, dictaminados por el ejercicio 2016, así como los correspondientes a Vinte Viviendas Integrales, S.A. de C.V. y Subsidiarias autorizándose para ser sometidos al Consejo de Administración y en su oportunidad a la Asamblea General de Accionistas.
- x. Aprobamos los lineamientos y políticas de operación y de registro contable de Vinte y de sus subsidiarias, en apego a lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS). Las principales normas contables y cuestiones clave de auditoría durante el año considerando el tipo de operaciones fueron: valor en libros de los inventarios inmobiliarios; reconocimiento de ingresos por ventas inmobiliarias en el periodo correcto e impuestos a la utilidad diferidos.
- xi. Aprobamos los lineamientos y políticas de operación y de registro contable de Vinte y de sus subsidiarias, en apego a lo establecido por las IFRS.
- xii. En cuanto al cumplimiento con las disposiciones de las autoridades bursátiles de México se revisó que se diera cumplimiento a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores a la que está sujeta la Sociedad.
- xiii. El Comité se aseguró que la Administración diese adecuado seguimiento a las recomendaciones sugeridas por los auditores externos sin que se presentaran en 2016 salvedades, irregularidades o fallas materiales, emitiendo su opinión en los distintos asuntos de su competencia que fueron sometidos al Consejo de Administración, así mismo se revisó el cumplimiento de los acuerdos emanados de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.
- xiv. La opinión de los auditores externos sobre los estados financieros de la sociedad tanto individuales como consolidados, es que estos reflejan razonablemente la situación financiera y resultados de la Sociedad y sus subsidiarias, que los eventos relevantes han sido adecuadamente revelados, y que la aplicación de las políticas y sistemas contables ha sido consistente y adecuada.
- xv. Realizamos el seguimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración relacionadas con este Comité.

Con base en el trabajo realizado y en el dictamen de los auditores externos, opinamos que las políticas y criterios contables y de información seguidas por la Sociedad son adecuados y suficientes y que han sido aplicadas consistentemente, por lo que la información presentada al Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad.

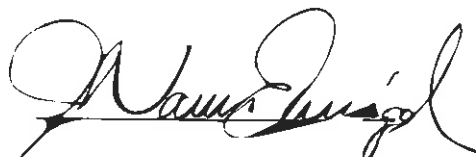
Debido a lo anterior, recomendamos al Consejo de Administración someta para la aprobación de la Asamblea de Accionistas, los Estados Financieros de Vinte por el año terminado el 31 de diciembre de 2016.

Por consiguiente, con el presente, damos cumplimiento a la obligación prevista en los artículos mencionados de la Ley del Mercado de Valores y en los Estatutos Sociales de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Manuel', written over a horizontal line.

Lic. Manuel Jesús Oropeza Fuentes

Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alfredo Nava Escárcega', written over a horizontal line.

Lic. Alfredo Nava Escárcega

Secretario

INFORME DEL COMITÉ DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS

Ciudad de México a 03 de abril de 2017

Al H. Consejo de Administración

A la H. Asamblea de Accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.

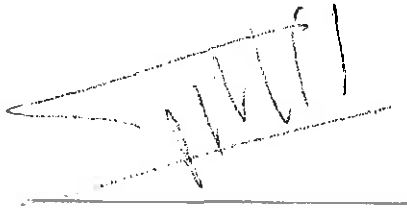
Estimados Señores:

En nuestro carácter de Miembros y Secretario del Comité de Prácticas Societarias y en cumplimiento a lo que establecen los artículos 42 y 43 de la Ley del Mercado de Valores, nos permitimos rendir al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., el siguiente informe de actividades, el cual ha sido aprobado por la totalidad de los miembros del Comité de Auditoría, y corresponde al ejercicio 2016:

- i. Se evaluaron los resultados del ejercicio 2016 así como el presupuesto y plan financiero para el ejercicio, los cuales fueron revisados y actualizados conforme se requirió.
- ii. Se analizaron las medidas que la Administración implementó para llevar a cabo la adquisición de acciones de la sociedad denominada Autopista del Occidente, S.A. de C.V. autorizadas mediante Resoluciones Unánimes de Accionistas de Accionistas de fecha 25 de julio de 2016.
- iii. Se analizaron las medidas que la Administración implementó respecto a la realización de un Oferta Mixta Global de Acciones autorizada mediante Resoluciones Unánimes de Accionistas de Accionistas de fecha 20 de septiembre de 2016
- iv. El Comité fue oportunamente informado del desempeño de los títulos valor emitidos por la Sociedad, representativos de su capital social, así como de las opiniones y evaluaciones de analistas y Público Inversionista.
- v. Se analizaron los resultados trimestrales y la información a divulgarse al Público Inversionista y Autoridades Bursátiles.
- vi. El Comité analizó la compensación del Presidente del Consejo de Administración y Director General, así como las políticas de compensación aplicables a los Ejecutivos Relevantes.
- vii. El Comité revisó que la actuación de los Directivos Relevantes se ajustara a los Estatutos Sociales y Normativa aplicable.

- viii. En cumplimiento y ejecución de sus responsabilidades y facultades, y en base a lo establecido en el artículo 28, fracción III, inciso b), de la Ley del Mercado de Valores, el Comité revisó y analizó las operaciones entre partes relacionadas, recurrentes y particulares, buscándose en todo momento valores, costos y parámetros justos y de mercado en estas operaciones, en beneficio de la sociedad.
- ix. Al no haberse presentado situación que tuviera que ver con las dispensas a las que se refiere el artículo 28, fracción III, inciso f) de la Ley del Mercado de Valores, no hubo necesidad de presentar al Consejo estas operaciones, y en consecuencia no hay nada que informar.

En tal virtud, con el presente damos cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 43, fracción I y demás disposiciones aplicables de la Ley, así como de los estatutos sociales de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de CV.



Lic. Manuel Jesús Oropeza Fuentes

Presidente



Lic. Alfredo Nava Escárcega

Secretario