Inmobiliaria Vinte

15

2003-2018

Reporte Trimestral

1T18

VINTE REPORTA CRECIMIENTO EN EBITDA DE 6.8% Y UTILIDAD NETA DE 8.9% EN EL 1T18

Cd. de México, México a 24 de abril de 2018. – Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V. (BMV: VINTE), empresa inmobiliaria líder en el desarrollo y comercialización de vivienda sustentable en México, anunció el día de hoy sus resultados por el primer trimestre de 2018. Las cifras presentadas en este reporte se encuentran expresadas en pesos nominales mexicanos, con base en estados financieros internos y no auditadas, preparadas de conformidad con las NIIFs e interpretaciones vigentes, y podrían presentar variaciones mínimas por redondeo.

INFORMACIÓN RELEVANTE

- La participación de ingresos por escrituración de Vivienda Residencial (mayor a un millón de pesos) en la mezcla se incrementó 15.2 pp., al pasar de 19.1% en el 1T17 a 34.3% en el 1T18, en seguimiento del enfoque de Vinte de diversificación de segmentos.
- Como resultado de lo anterior, el precio promedio registró un crecimiento anual de 17.4%, sobre compensando la disminución en el volumen del 13.0%, derivado de una mezcla de mayor valor por unidad. Por lo que, en su comparativo anual, los ingresos totales aumentaron 5.0%; el EBITDA, 6.8%; y, la utilidad neta, 8.9%.
- Al cierre del 1T18, el margen neto UDM alcanzó un nuevo máximo histórico, ascendiendo a 14.2%.
- El ROE se ubicó en 17.9%, en línea con el plan de negocios de Vinte, orientado a rentabilidad.
- El nivel de subsidios de Vinte se ubicó en mínimos históricos, de tan sólo 0.7%. Por lo que, la exposición de Vinte a cambios en la política de vivienda, se encuentra bastante limitada, brindando amplia flexibilidad a su operación.
- Se aprobó el pago de dividendos 2018 en la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas por Ps.212 millones correspondiente al 48% de la Utilidad Neta, derivado del flujo positivo generado durante 2017 y en línea con la política de dividendos de Vinte.
- Estamos avanzando en línea con el plan de inversión de 3mil millones de pesos durante el 2018, de acuerdo al plan de negocios anunciado a inicios de año.

RESUMEN DE RESULTADOS FINANCIEROS

Estado de Resultados (Ps. Mills.)	1T18	1T17	Δ%	Márgenes % 1T18	Márgenes % 1T17
Viviendas (Unid) y Precio Promedio (miles)	780	897	(13.0%)	771.3	656.9
Ingresos	**647**	**616**	**5.0%**	**100**	**100**
Costos de Ventas (Sin intereses)	428	407	5.3%	66.2	66.1
Utilidad Bruta	218	209	4.4%	33.8	33.9
GAV y otros Gastos	73	73	(0.1%)	11.2	11.8
EBITDA	**146**	**136**	**6.8%**	**22.5**	**22.1**
Dep y amortización	6	4	58.2%	0.9	0.6
CIF	29	24	19.3%	4.5	4.0
Participación en Negocios Conjuntos	0.3	(0.2)	(256.4%)	0.0	0.0
Utilidad antes de Impuestos	**111**	**108**	**2.8%**	**17.2**	**17.6**
ISR	22	27	(15.8%)	3.5	4.3
Utilidad Neta	**89**	**82**	**8.9%**	**13.7**	**13.3**

Razones Financieras	Mar. 2018	Mar. 2017
ROE	17.9%	18.9%
ROIC	20.7%	22.7%
Cobertura Intereses	5.17x	5.78x
Deuda Bruta / EBITDA	1.94x	1.78x
Deuda Neta / EBITDA	1.56x	1.42x
Pasivos Totales /CC	1.02x	0.90x
Deuda Neta / CC	0.43x	0.38x
Costo de la deuda	10.4%	11.0%
Rotación de Cap. De Trabajo	0.76x	0.78x
EBITDA UDM por vivienda	168k	148k
Utilidad Neta UDM por vivienda	103k	88k

Balance General	Mar. 2018	Mar. 2017
Efectivo y Equivalentes	272	227
Deuda bruta	1,407	1,117
Deuda neta	1,136	890
Total pasivos	2,673	2,138
Capital contable	2,614	2,371

CARTA DEL PRESIDENTE

Comenzamos 2018 creciendo establemente en nuestras líneas de resultados, encaminados hacia el cumplimiento de todos los estimados de nuestra Guía.

El avance gradual en EBITDA y Utilidad Neta, alimentados por un precio promedio que ya supera los 770 mil pesos por vivienda, confirman la constante consolidación de nuestra rentabilidad, dentro de parámetros operativos sanos y estables; donde la, cada vez mayor, plusvalía de nuestros prototipos nos permite seguir fortaleciendo el ROE y margen neto, aún, sin registrar incrementos de escrituración.

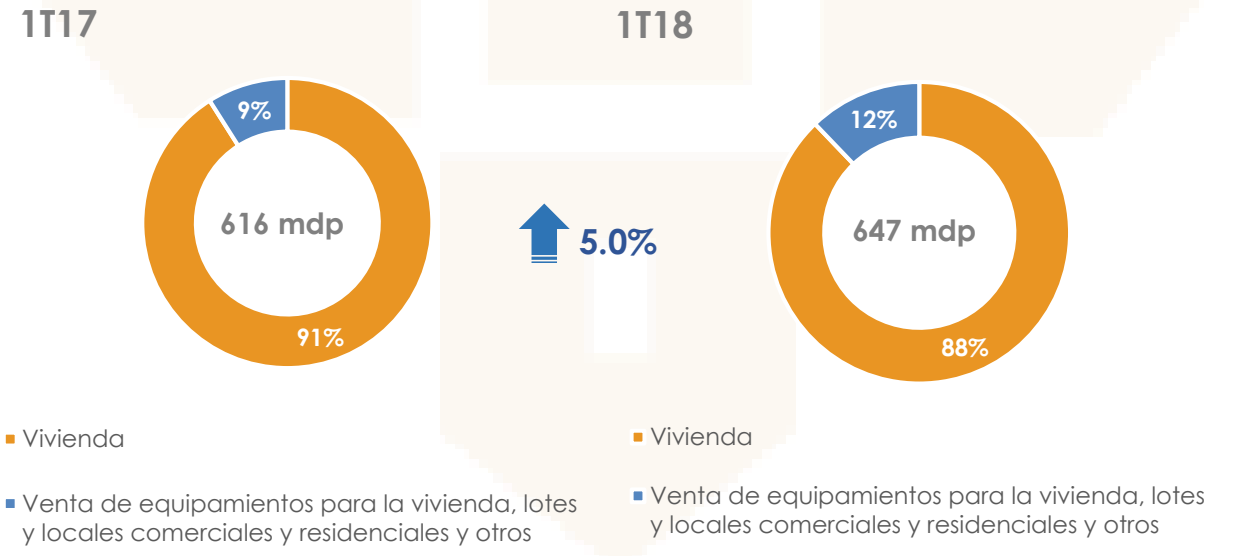
Asimismo, avanzamos en la ejecución de nuestro plan de inversión, continuando con un enfoque de diversificación de segmentos social, medio y residencial, que de la mano de nuestro firme posicionamiento comercial y prestigio de marca en las regiones donde operamos, nos brinda certeza y seguridad en nuestra ruta de crecimiento.

Hacia adelante, las competitivas colocaciones de CEBUREs a 5 y 10 años de plazo llevadas a cabo recientemente, nos permiten fortalecer nuestra liquidez, así como poder aprovechar las oportunidades que se presenten. En lo referente al portafolio de proyectos, destaca el inicio y maduración de: Real Carrara y Real Vizcaya, en el Estado de México; Real Madeira, en Hidalgo; La Vista en Querétaro y, Real Amalfi y Real Catania en Q. Roo. Finalmente, apoyados en nuestra sólida posición financiera y flexibilidad de modelo de negocio, que hemos sustentado en nuestros más de 15 años de operación, nos sentimos confiados de mantener nuestro plan de inversión dado el positivo panorama que vemos en este sector defensivo y nuestro modelo de negocio flexible.

Sergio Leal Aguirre,
Pdte. del Consejo y Dir. General

RESULTADOS OPERATIVOS

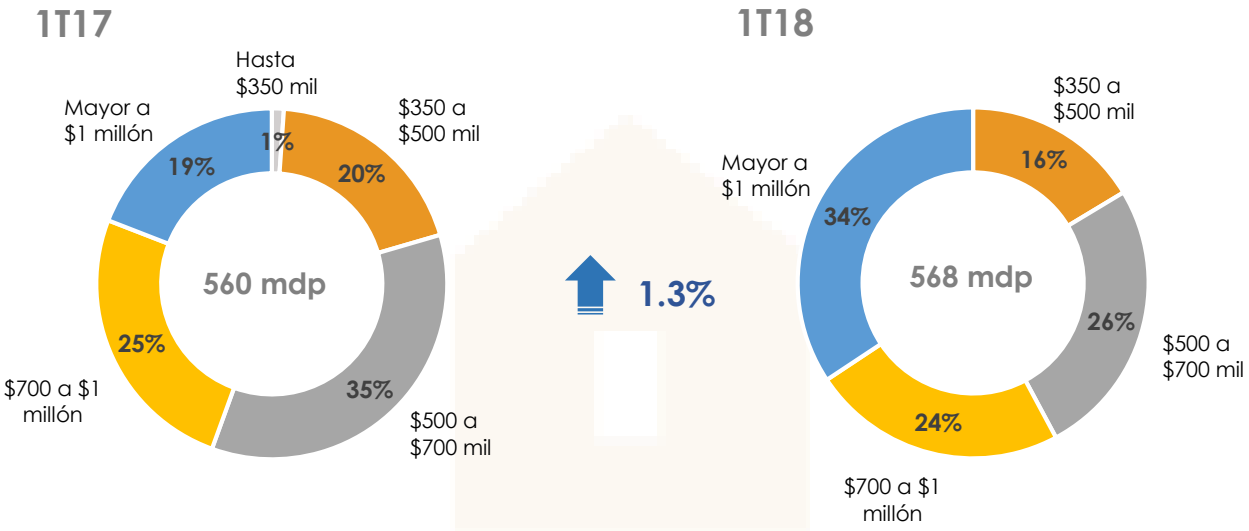
INGRESOS TOTALES CONSOLIDADOS



Durante el 1T18, los Ingresos Totales Consolidados se incrementaron 5.0%, ascendiendo a Ps.647 millones, en contraste con los Ps.616 millones registrados en el mismo trimestre de 2017, resaltando la participación de prototipos de mayor valor agregado en la mezcla. Los ingresos consolidados del periodo incluyen Ps.34 millones derivados del equipamiento y tecnologías para la vivienda y Ps.45 millones por el complemento de ingresos de productos en nuestros desarrollos en la venta de locales y terrenos comerciales y residenciales y otros servicios.

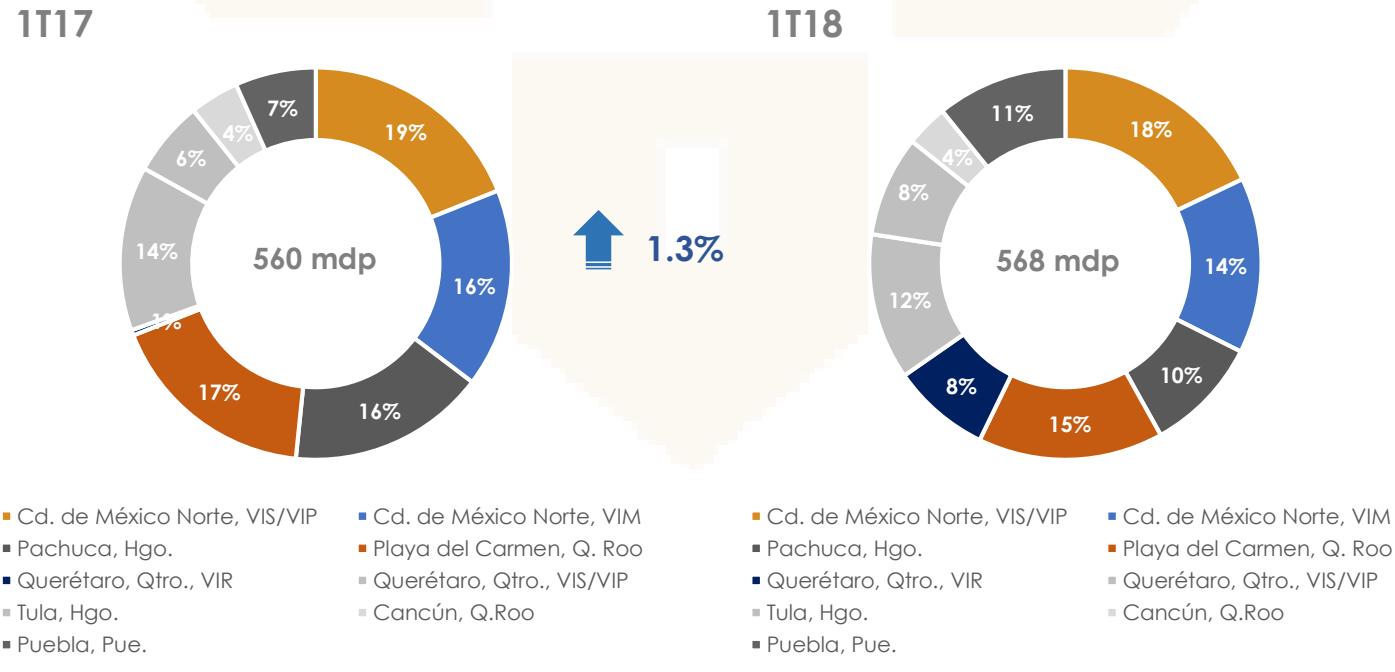
INGRESOS POR VIVIENDA

Por segmento:



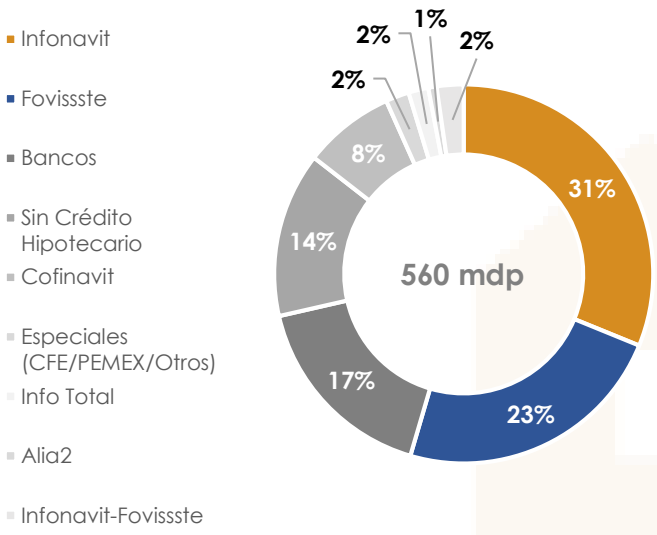
En el 1T18, destacó la mayor participación del segmento de Vivienda Residencial en los ingresos por venta de vivienda, al ubicarse en 34.3% desde el 19.1% del 1T17; este segmento cuenta con precios superiores al millón de pesos, y se vio beneficiado por el reciente inicio de escrituración de viviendas de Real Catania en Q. Roo. y Real Vizcaya en el Estado de México, así como por la continuación de escrituraciones en nuevos desarrollos (Real Carrara en el Estado de México, Real Madeira en Hidalgo, La Vista en Querétaro y Real Amalfi en Q. Roo.).

Por plaza:

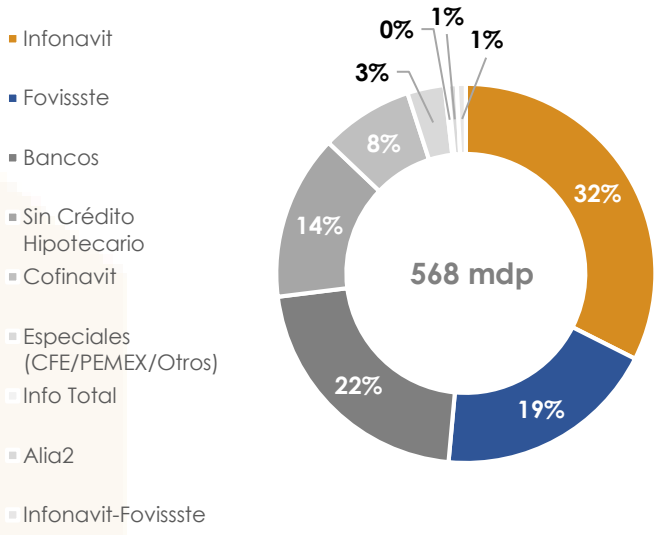


Por tipo de financiamiento:

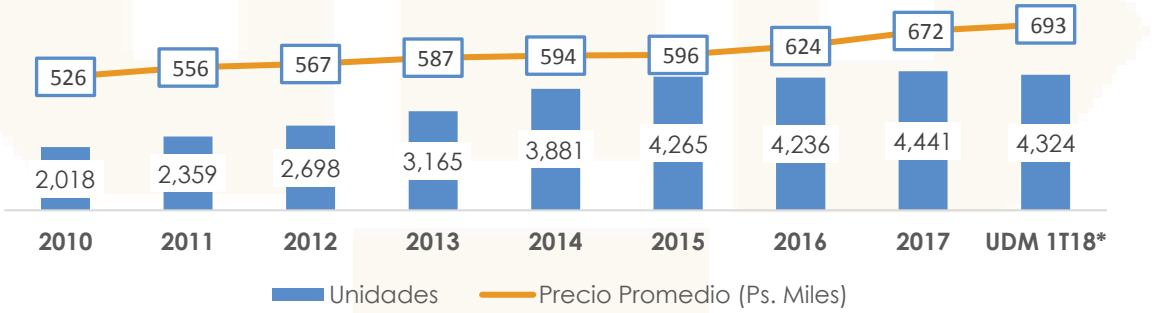
1T17



1T18



PRECIO PROMEDIO CONSOLIDADO

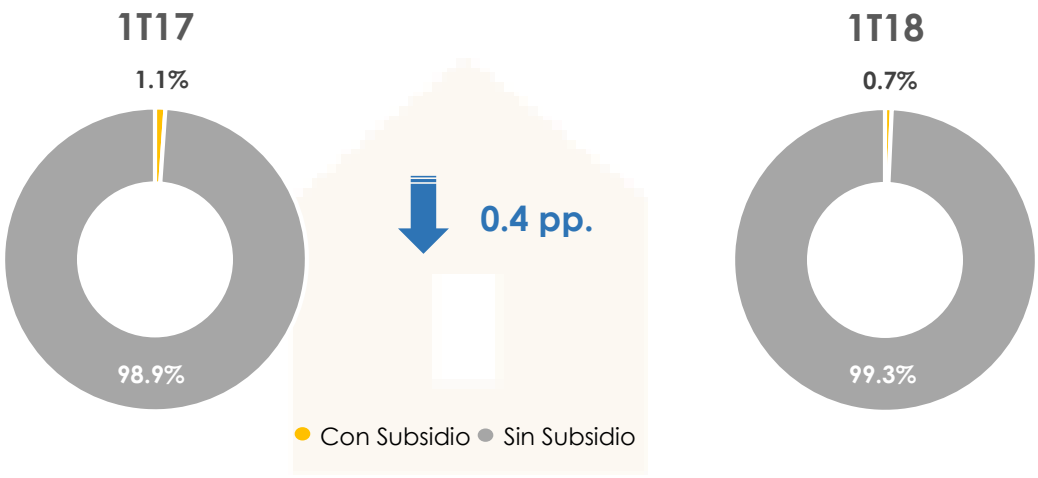


*Con información financiera de los últimos 3 trimestres de 2017 y el 1T18

El precio promedio consolidado del 1T18, el cual incluye ingresos por equipamiento, alcanzó los Ps.771 mil, presentando un incremento de Ps.114 mil, es decir 17.4%, respecto a los Ps.657 mil registrados al cierre del 1T17, continuando con su tendencia creciente; derivada de nuestra estrategia de operación flexible, que en este momento corresponde a una mayor participación de viviendas del segmento medio y residencial.

NO DEPENDENCIA EN SUBSIDIOS

VENTA DE VIVIENDA CON SUBSIDIO



En el 1T18, la participación de subsidios en los ingresos totales se ubicó en niveles mínimos de 0.7%, disminuyendo 0.4 pp. vs. el 1.1% registrado en el 1T17. Esta exposición mínima nos permite mantener firme estabilidad y solidez en nuestros resultados, así como tomar oportunidades en caso de un cambio en la política nacional de vivienda, en línea con nuestro modelo de negocio flexible y ante un sector defensivo como es el sector vivienda.

DESEMPEÑO FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADOS

Utilidad Bruta (mdp)

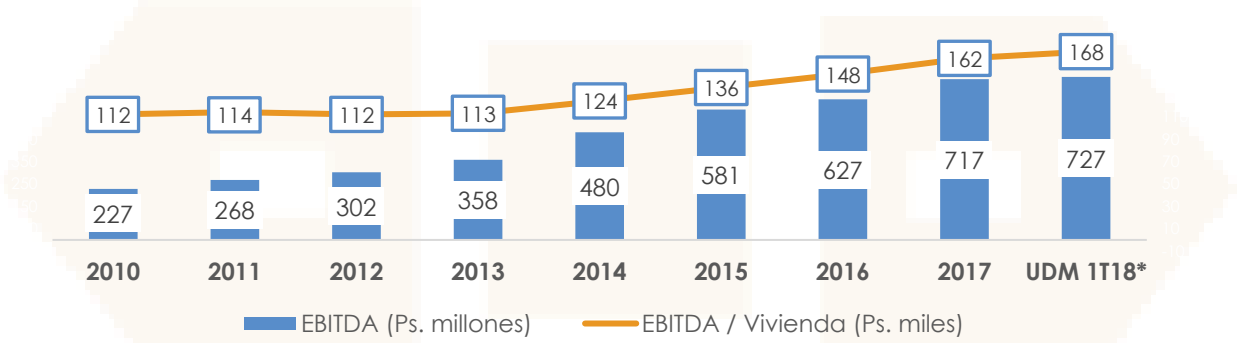
En el 1T18, la Utilidad Bruta presentó un crecimiento de 4.9% AsA, ascendiendo a Ps.204 mills., desde los Ps.195 mills. del 1T17. Por su parte, el Margen Bruto (sin considerar intereses en el costo de ventas) del 1T18 se ubicó en 33.8% con una disminución de 10 pb. contra el 1T17 ubicado en 33.9%.

Gastos de Administración y Ventas y Otros Gastos

En el 1T18, los GAV y Otros Gastos alcanzaron los Ps.73 mills., manteniéndose en un nivel similar contra el mismo periodo de 2017, resultado de la estrategia orientada a rentabilidad de la Compañía, que privilegia el margen sobre el volumen, impulsando la consolidación de mejores economías de escala y alcance.

Dándole continuidad a la eficiencia operativa del ejercicio 2017, en el 1T18 la proporción de GAV y Otros Gastos sobre Ingresos se ubicó en 11.2%, registrando una disminución de 60 pbs. contra el 1T17, cuya proporción fue de 11.8%, pues los ingresos se han elevado, mientras que la estructura de gastos se ha mantenido sin incrementos.

EBITDA



*Con información financiera de los últimos 3 trimestres de 2017 y el 1T18

El EBITDA del trimestre finalizó en Ps.146 mills., lo cual representa un aumento de 6.8% respecto a la cifra de Ps.136 mills. del 1T17. Por su parte, el EBITDA UDM al 1T18 ascendió a Ps.727 millones, incrementándose 15.9% vs. los Ps.627 del 1T17. Durante el trimestre, el EBITDA por vivienda escriturada presentó un crecimiento de 22.9% contra el 1T17.

Costo Integral de Financiamiento (CIF):

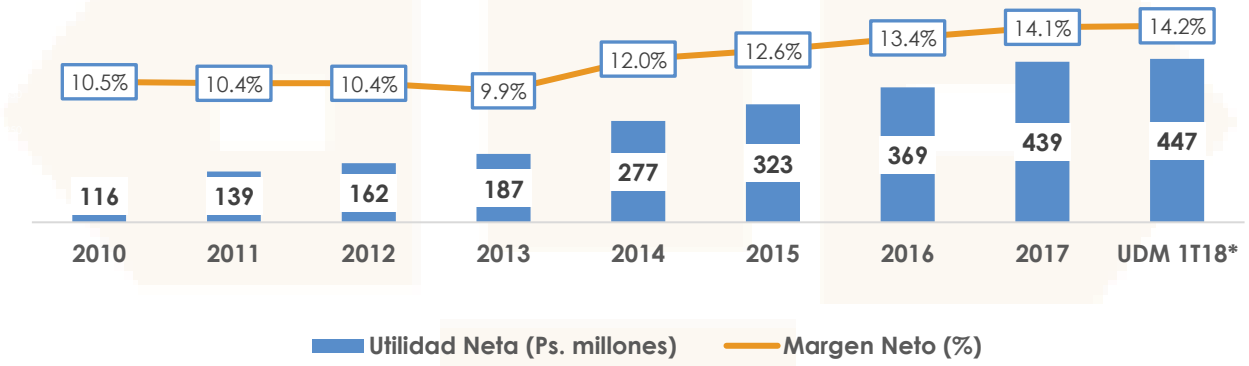
CONCEPTO (mdp)	1T18	1T17	Δ%
Intereses capitalizados	14	14	(1.9)
Ingresos por Interés	(3)	(4)	(14.6)
Gastos financieros	19	14	31.3
Total CIF	**29**	**24**	**19.3**
CIF a Ingresos	**4.5%**	**4.0%**	**0.5 pp**

Durante el 1T18, el Costo Integral de Financiamiento (CIF) alcanzó los Ps.29 mills., aumentando 19.3% vs. el 1T17, en línea con el incremento de tasas de interés de los últimos 12 meses, así como el aumento en el monto de la deuda, que ha acompañado al avance del plan de negocios de la Compañía.

Impuestos a la Utilidad:

Los Impuestos a la Utilidad del 1T18 totalizaron Ps.22 mills., disminuyendo 15.8% vs. los Ps.27 mills. del 1T17. Al cierre del 1T18, la tasa impositiva de la Compañía fue 4.5 pp. menor a la tasa de 24.5% del 1T17, finalizando en 20.1%.

Utilidad Neta:



*Con información financiera de los últimos 3 trimestres de 2017 y el 1T18

La Utilidad Neta del 1T18 alcanzó los Ps.89 mills., representando un incremento de 8.9% AsA. La Utilidad Neta UDM ascendió a Ps.447 mills., aumentando 20.3% vs. los Ps.371 mills. UDM al 1T17, derivado de una visión de rentabilidad de la Compañía (y no necesariamente de volumen). Asimismo, el margen neto UDM al 1T18 se ubicó en 14.2%, alcanzando un nuevo máximo histórico, para un rendimiento anual. Durante el trimestre, la Utilidad Neta por vivienda escriturada presentó un crecimiento de 25.2% contra el 1T17.

ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA

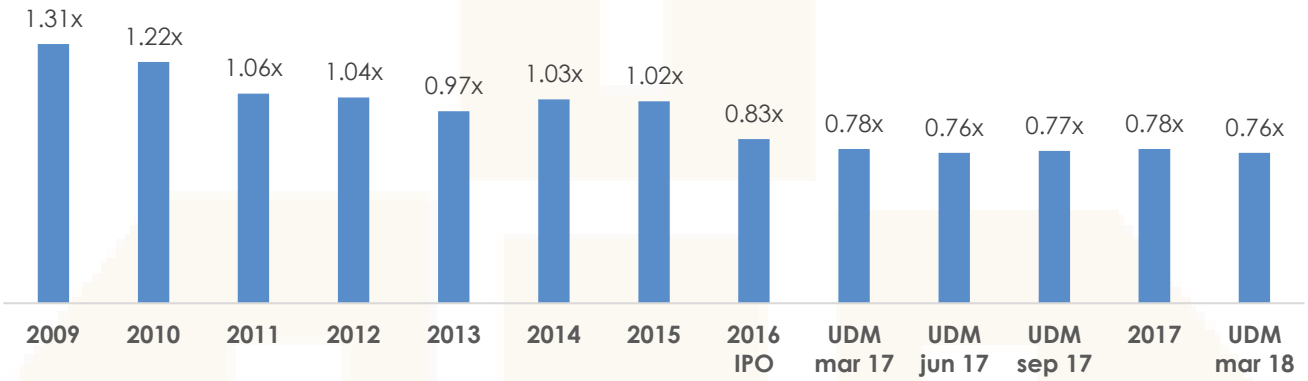
Efectivo y equivalentes:

Vinte busca mantener un saldo de efectivo disponible en caja de entre 6 y 7 semanas de costo de ventas y gastos financieros, consideramos que dicho monto constituye un equilibrio entre la estabilidad financiera requerida para afrontar cualquier eventualidad y la maximización del uso productivo de los recursos financieros. Al finalizar el 1T18, el saldo de efectivo y equivalentes totalizó Ps.272 mills. vs. Ps.227 mills. del 1T17, registrando un crecimiento de 19.6% AsA. El saldo de efectivo al 31 de marzo de 2018, equivalió a 6.4 semanas de costo de ventas y gastos financieros, en línea con nuestra política.

Rotación de Capital de Trabajo:

Vinte da un seguimiento cercano a la evolución del capital de trabajo, lo que le ha permitido tener un crecimiento acelerado sin incurrir en riesgos operativos y financieros.

Rotación de Capital de Trabajo = ingresos UDM/ (cuentas por cobrar + inventarios de largo y corto plazo – cuentas por pagar – anticipos de clientes)



Durante este trimestre, la rotación de capital de trabajo registró una ligera disminución, al ubicarse en 0.76 veces, desde las 0.78 veces registradas en el 1T17, derivado de las inversiones realizadas durante el periodo como parte del programa de inversiones 2018, por hasta Ps.3,000 mills., mismo que fue anunciado a principios de año.

Inventarios Inmobiliarios:

El saldo de Inventario Inmobiliario finalizó en Ps.4,467 mills. al cierre del primer trimestre de 2018, incrementándose en 21.1% vs. los Ps.3,688 mills. registrados al término del 1T17. Este crecimiento se deriva principalmente por el aumento en la reserva territorial, para el desarrollo de nuevos proyectos, incluyendo su infraestructura, urbanización y edificación.

Es importante destacar que el inventario inmobiliario de Vinte se registra contablemente a costo de adquisición, por lo que su valuación a mercado puede ser mayor dada la inflación desde su adquisición y la plusvalía generada por los desarrollos Vinte.

Deuda:

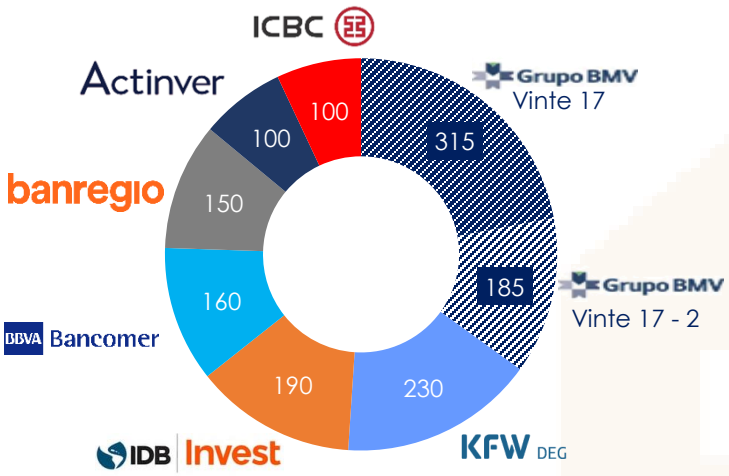
Concepto (mdp)	1T18	1T17	Δ%
Deuda Neta	1,136	890	27.6
Deuda Bruta	1,407	1,117	26.0

El saldo de deuda dispuesta se ubicó en Ps.1,430 mills. al 31 de marzo de 2018, descontando los gastos de colocación, en conformidad con las NIIFs, registró Ps.1,407 mills. Este aumento en la deuda bruta se explica por la disposición de líneas de crédito llevada a cabo durante este periodo de inversión en adquisición de terrenos y otras inversiones en capital de trabajo. Dichos recursos se implementaron para financiar las necesidades operativas de la Compañía, así como para el desarrollo de nuevos proyectos en los últimos doce meses.

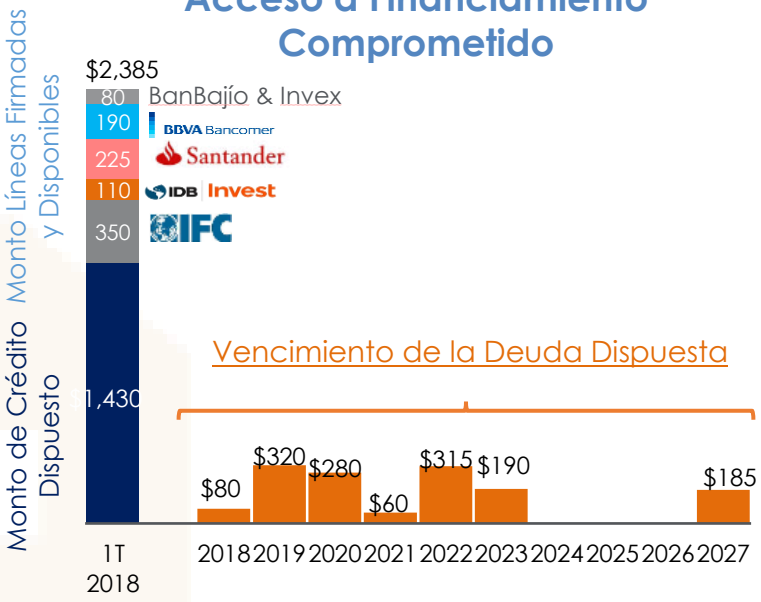
De la deuda total de Vinte, aproximadamente el 29% (37% de la deuda neta), se encuentra suscrita a una tasa fija ponderada de 9.1%, la cual se encuentra contratada en su totalidad en moneda nacional.

Respecto al perfil de financiamiento el plazo promedio de la deuda es de 5.7 años. El vencimiento de la deuda para 2018 y 2019 asciende a Ps.80 mills. y Ps.320 mills., respectivamente.

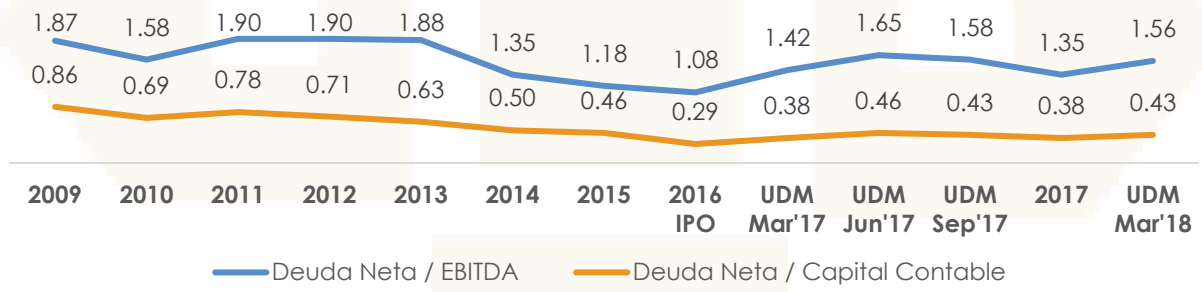
Participación de Deuda por Banco (1,430 mdp)



Acceso a Financiamiento Comprometido



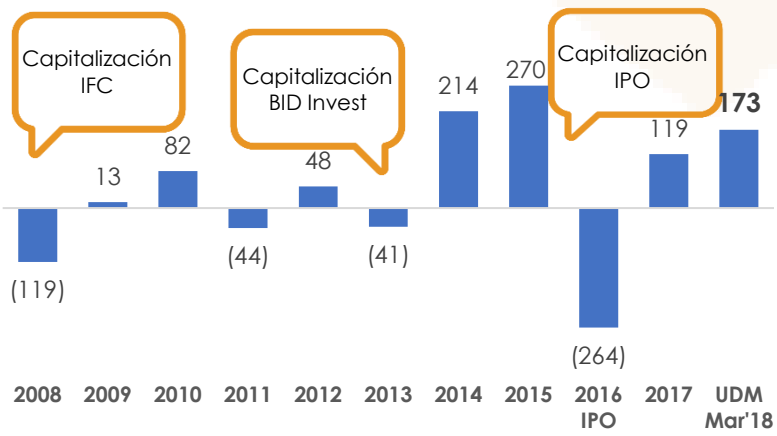
Al cierre del 1T18, el nivel de apalancamiento, medido a Deuda Neta / EBITDA, pasó de 1.35x a 1.56x, y la Deuda Neta / Capital Contable. de 0.38x a 0.43x, en su comparativo secuencial, debido a la disposición de líneas de crédito que se realizó durante el trimestre, en seguimiento de nuestro programa de inversión 2018; recursos que se destinaron, entre otras cosas, al avance en obra para el arranque de nuevos proyectos. Los indicadores de apalancamiento se mantienen en línea con nuestro Plan de Negocio 2018.



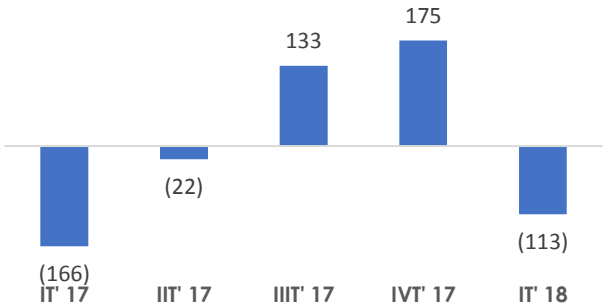
Flujo Libre de Efectivo de la Operación:

Durante el 1T18, el Flujo Operativo fue de Ps.-113 mills. que se compara positivamente con los Ps.-166 mills. del 1T17. Este resultado derivó del comienzo de nuestro programa de inversión, así como de dar celeridad al desarrollo de nuestros proyectos de vivienda social, media y residencial en este primer trimestre del año. En los UDM, el flujo operativo asciende a Ps. 173mdp.

(Anual, 2008 – UDM Mar'18)



(Trimestral, IT'17 – IT'18)



INFORMACIÓN ADICIONAL

ACONTECIMIENTOS RECIENTES

- El 23 de abril de 2018, se llevó a cabo la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Vinte, donde se propuso en el orden del día (entre otros temas) el pago de un dividendo en efectivo por un monto total de hasta Ps.212 mills. con cargo a la utilidad fiscal neta acumulada al 31 de diciembre de 2017, a razón de hasta Ps.1.12 por cada una de las 189,153,981 acciones suscritas y pagadas de su serie única. Asimismo, se aprobó que dicho dividendo sea pagado en 1 exhibición por hasta Ps.212 mills.

COBERTURA DE ANALISTAS

Institución	Analista	Email	P.O.	Recomendación
Actinver	Ramón Ortiz Reyes	rortiz@actinver.com.mx	Ps.31.00	Compra
Citigroup	Alejandro Lavin	alejandro.lavin@citi.com	Ps.30.00	Neutral
UBS	Marimar Torreblanca	marimar.torreblanca@ubs.com	Ps.30.00	Compra

SOBRE VINTE

Vinte es una inmobiliaria mexicana verticalmente integrada con un claro enfoque en rentabilidad. Se dedica desde hace más de 15 años a desarrollar conjuntos habitacionales sustentables para familias de ingreso social, medio y residencial, enfocándose sólidamente en mejorar su calidad de vida; labor por la que ha obtenido múltiples reconocimientos nacionales e internacionales. Durante su historia ha desarrollado más de 33 mil viviendas en cinco estados de México, principalmente en el centro del país; alcanzado un alto nivel de lealtad entre sus clientes y un amplio reconocimiento de marca en las plazas que opera. Vinte cuenta con un equipo directivo altamente calificado, con más de 26 años de experiencia en el sector vivienda en México.

SOBRE EVENTOS FUTUROS

"Este documento contiene ciertas declaraciones relacionadas con la información general de VINTE Viviendas integrales (VINTE) respecto de sus actividades al día de la presente. La información que se ha incluido en este documento es un resumen de información respecto de VINTE la cual no pretende abarcar toda la información relacionada con VINTE. La información contenida en este documento no se ha incluido con el propósito de dar asesoría específica a los inversionistas. Las declaraciones contenidas en el mismo reflejan la visión actual de VINTE con respecto a eventos futuros y están sujetas a ciertos riesgos, eventos inciertos y premisas. Muchos factores podrían causar que los resultados futuros, desempeño o logros de VINTE sean diferentes a los expresados o asumidos en las siguientes declaraciones, incluyendo entre otros, cambios económicos o políticos y condiciones de negocio globales, cambios en tipos de cambio, el nivel general de la industria, cambios a la demanda de viviendas, en los precios de materias primas, entre otros. Si uno o varios de estos riesgos efectivamente ocurren, o las premisas o estimaciones demuestran ser incorrectas, los resultados a futuro pueden variar significativamente de los descritos o anticipados, asumidos, estimados, esperados o presupuestados. VINTE no intenta, ni asume ninguna obligación de actualizar las declaraciones presentadas."

CONFERENCIA DE RESULTADOS

VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2018 Y 2017

(EN MILES DE PESOS)

ACTIVO	MAR 31, 2018	MAR 31, 2017	Δ%
ACTIVO A CORTO PLAZO:			
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	271,923	227,327	19.6
Cuentas por cobrar	238,232	258,636	(7.9)
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No CIB/2185	23,042	9,744	136.5
Inventarios inmobiliarios	2,664,708	2,386,486	11.7
Pagos anticipados y otros activos	116,842	183,443	(36.3)
TOTAL ACTIVO A CORTO PLAZO	**3,314,747**	**3,065,636**	**8.1**
ACTIVO A LARGO PLAZO:			
Inventarios inmobiliarios	1,802,475	1,301,559	38.5
Pagos Anticipados	44,787	14,588	207.0
Propiedades, mobiliario y equipo	47,719	40,365	18.2
Inversión en fideicomiso y negocio conjunto	50,783	55,717	(8.9)
Otros activos a largo plazo	21,946	20,641	6.3
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	4,776	10,472	(54.4)
TOTAL ACTIVO A LARGO PLAZO	**1,972,486**	**1,443,342**	**36.7**
TOTAL DE ACTIVOS	**5,287,233**	**4,508,978**	**17.3**
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE			
PASIVO A CORTO PLAZO:			
Porción circulante de la deuda a largo plazo con instituciones financieras	110,000	100,000	10.0
Porción circulante de créditos bursátiles	-	-	-
Obligaciones garantizadas por ventas de contratos de derechos de cobro futuros	57,698	37,761	52.8
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos	108,158	27,848	288.4
Cuentas por pagar a proveedores	215,113	152,036	41.5
Dividendos por pagar	-	-	-
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	130,051	130,803	(0.6)
Anticipo de Clientes	90,856	107,437	(15.4)
Impuestos y gastos acumulados	94,916	57,639	64.7
Impuesto sobre la renta	7,221	4,845	49.1
Participación de utilidades por pagar	10,263	16,645	(38.3)
TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO	**824,276**	**635,014**	**29.8**
PASIVO A LARGO PLAZO			
Deuda a largo plazo	806,913	820,107	(1.6)
Créditos Bursátiles a Largo Plazo	490,520	197,313	148.6
Proveedores de terrenos a Largo Plazo	-	-	-
Beneficios a Empleados	2,294	1,639	40.0
Impuestos a la utilidad diferidos	548,739	484,005	13.4
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	**1,848,465**	**1,503,063**	**23.0**
TOTAL DE PASIVOS	**2,672,741**	**2,138,077**	**25.0**
CAPITAL CONTABLE			
Capital social	862,281	862,304	0.0
Reserva para readquisición de acciones	32,612	71,808	(54.6)
Resultados acumulados Ejercicios Anteriores	1,630,770	1,355,218	20.3
Resultados del Ejercicio	88,829	81,571	8.9
TOTAL DE CAPITAL CONTABLE	**2,614,492**	**2,370,901**	**10.3**
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	**5,287,233**	**4,508,978**	**17.3**

VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL 1° DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2018 Y 2017

(EN MILES DE PESOS)

	1T18	1T17	Var.%
INGRESOS	**646,503**	**615,604**	**5.0**
Costo de Ventas	442,244	420,888	5.1
UTILIDAD BRUTA	**204,259**	**194,717**	**4.9**
Gastos de Administración y Venta	79,400	77,444	2.5
Otros Gastos (Ingresos) neto	(1,185)	(1,233)	(3.9)
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**126,044**	**118,505**	**6.4**
Resultado Integral de Financiamiento	15,203	10,218	48.8
Participación en Negocios Conjuntos	305	(195)	(256.4)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	**111,147**	**108,091**	**2.8**
ISR	22,318	26,520	(15.8)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA	**88,829**	**81,571**	**8.9**

VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2018 Y 2017

(MILES DE PESOS)

	1T18	1T17	Δ%
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:			
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	111,147	108,091	2.8%
Ajustes por:			
Depreciación y amortización de activos intangibles	5,598	3,538	58.2%
Amortización de gastos de colocación de deuda	4,728	2,818	67.8%
Baja de activos	1	13	(95.9%)
Participación en negocio conjunto	(305)	195	(256.4%)
Intereses a cargo	28,560	29,823	(4.2%)
Intereses a favor	(2,688)	(1,808)	48.7%
Suma	**147,039**	**142,670**	**3.1%**
CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO:			
(Incremento) decremento en cuentas por cobrar	84,540	58,179	45.3%
Incremento (decremento) en acreedores	12,986	(51,794)	(125.1%)
(Incremento) decremento en inventarios inmobiliarios	(268,074)	(241,517)	11.0%
(Incremento) decremento de otros activos circulantes	3,141	(7,529)	(141.7%)
Incremento de proveedores	(53,768)	(4,208)	>100.0%
Incremento (decremento) en anticipo a clientes	(1,521)	29,663	(105.1%)
Incremento (decremento) en impuestos y gastos acumulados	41,549	(15,585)	(366.6%)
Participación del personal en las utilidades pagadas	(19)	1,189	(101.6%)
Intereses cobrados	2,688	1,808	48.7%
Beneficios a los empleados	-	-	
EFECTIVO GENERADO (UTILIZADO) POR LAS OPERACIONES	**(31,439)**	**(87,124)**	**(63.9%)**
Impuesto sobre la renta pagado	(48,927)	(15,080)	224.5%
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) en actividades de operación	(80,366)	(102,203)	(21.4%)
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Pagos para adquirir inmuebles, maquinaria y equipo	(2,598)	(3,205)	(19.0%)
Inversiones en Fideicomisos y Negocios Conjuntos	-	-	
Pagos anticipados	-	-	
Pagos para otros activos	-	-	
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(2,598)**	**(3,205)**	**(19.0%)**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:			
Aumentos de Capital	-	23	(100.0%)
Aumento en instituciones de crédito	480,040	724,887	(33.8%)
Recompra de Acciones	(19,330)	(17,872)	8.2%
Disminución en instituciones de crédito	(330,000)	(500,029)	(34.0%)
Obligaciones por venta de contratos de derechos cobro futuros	(30,823)	(56,520)	(45.5%)
Pago de obligaciones por venta de contratos de derechos cobro futuros	-	-	
Gastos de colocación de deuda	(289)	(5,498)	(94.7%)
Dividendos pagados	-	-	
Intereses pagados	(28,560)	(29,823)	(4.2%)
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO (UTILIZADO) GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	**71,038**	**115,168**	**(38.3%)**
INCREMENTO (DECREMENTO) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**(11,926)**	**9,759**	**(222.2%)**
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	**283,848**	**217,568**	**30.5%**
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	**271,923**	**227,329**	**19.6%**