

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores mencionados en el presente prospecto de colocación definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.

OFERTA PÚBLICA MIXTA GLOBAL DE ACCIONES, CONSISTENTE EN UNA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA DE SUSCRIPCIÓN DE HASTA 27,103,009 (VEINTISIETE MILLONES CIENTO TRES MIL NUEVE) ACCIONES (INCLUYENDO HASTA 6,045,988 (SEIS MILLONES CUARENTA Y CINCO MIL NOVECIENTAS OCHENTA Y OCHO) ACCIONES MATERIA DE LA OPCIÓN DE SOBRESIGNACIÓN), NO SUSCRITAS, 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. (INDISTINTAMENTE, LA "COMPAÑÍA", "VINTE" O LA "EMISORA"), Y EN UNA OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE VENTA DE HASTA 19,249,575 (DIECINUEVE MILLONES DOSCIENTAS CUARENTA Y NUEVE MIL QUINIENTAS SETENTA Y CINCO) 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.



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

MONTO TOTAL DE LA OFERTA PÚBLICA MIXTA EN MÉXICO
\$1,199,417,770.88 (UN MIL CIENTO NOVENTA Y NUEVE MILLONES CUATROCIENTOS
DIECISIETE MIL SETECIENTOS SETENTA PESOS 88/100 M.N.)
(CONSIDERANDO LA OPCIÓN DE SOBRESIGNACIÓN)

CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

Emisora:	Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.
Accionistas Vendedores:	Las personas físicas y morales que se indican en la sección "II. LA OFERTA - 8. ACCIONISTAS VENDEDORES" de este Prospecto.
Clave de Pizarra:	"VINTE".
Tipo de Valor:	Acciones ordinarias, nominativas, Serie Única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de la Emisora.
Denominación:	Las Acciones están denominadas en Pesos, Moneda Nacional.
Precio de Colocación:	\$26.32 (veintiséis Pesos 32/100 M.N.) por Acción .
Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Global:	40,306,596 (cuarenta millones trescientas seis mil quinientas noventa y seis) Acciones, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y hasta 46,352,584 (cuarenta y seis millones trescientas cincuenta y dos mil quinientas ochenta y cuatro) Acciones, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.
Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta en México:	39,524,596 (treinta y nueve millones quinientas veinticuatro mil quinientas noventa y seis) Acciones, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y hasta 45,570,584 (cuarenta y cinco millones quinientas setenta mil quinientas ochenta y cuatro) Acciones, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.
Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Primaria en México:	20,275,021 (veinte millones doscientas setenta y cinco mil veintiún) Acciones, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y hasta 26,321,009 (veintiséis millones trescientas veintiún mil nueve) Acciones, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Secundaria en México: 19,249,575 (diecinueve millones doscientas cuarenta y nueve mil quinientas setenta y cinco) Acciones.

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Internacional: 782,000 (setecientos ochenta y dos mil) Acciones.

Monto Total de la Oferta Global: \$1,060,869,606.72 (un mil sesenta millones ochocientos sesenta y nueve mil seiscientos seis Pesos 72/100 M.N.), sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$1,220,000,010.88 (un mil doscientos veinte millones diez Pesos 88/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Monto Total de la Oferta en México: \$1,040,287,366.72 (un mil cuarenta millones doscientos ochenta y siete mil trescientos sesenta y seis Pesos 72/100 M.N.), sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$1,199,417,770.88 (un mil ciento noventa y nueve millones cuatrocientos diecisiete mil setecientos setenta Pesos 88/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Monto Total de la Oferta Primaria en México: \$533,638,552.72 (quinientos treinta y tres millones seiscientos treinta y ocho mil quinientos cincuenta y dos Pesos 72/100 M.N.), sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$692,768,956.88 (seiscientos noventa y dos millones setecientos sesenta y ocho mil novecientos cincuenta y seis Pesos 88/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Monto Total 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.).

Monto Total de la Oferta Internacional: \$20,582,240.00 (veinte millones quinientos ochenta y dos mil doscientos cuarenta Pesos 00/100 M.N.).

Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública: 27 de septiembre de 2016.

Fecha de la Oferta: 28 de septiembre de 2016.

Fecha de Cierre de Libro: 28 de septiembre de 2016.

Fecha de Registro en la BMV: 29 de septiembre de 2016.

Fecha de Liquidación: 4 de octubre de 2016.

Recursos Netos para la Emisora: La Emisora estima que recibirá aproximadamente \$471,891,595.52 (cuatrocientos setenta y un millones ochocientos noventa y un mil quinientos noventa y cinco Pesos 52/100 M.N.) como recursos netos de la Oferta en México, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$626,248,087.55 (seiscientos veintiséis millones doscientos cuarenta y ocho mil ochenta y siete Pesos 55/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación, y \$492,473,835.52 (cuatrocientos noventa y dos millones cuatrocientos setenta y tres mil ochocientos treinta y cinco Pesos 52/100 M.N.) como recursos netos de la Oferta Global, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$646,830,327.55 (seiscientos cuarenta y seis millones ochocientos treinta mil trescientos veintisiete Pesos 55/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación. La Emisora pagará la totalidad de los gastos relacionados con la Oferta Global con los recursos que se obtengan con motivo de la misma. Para mayor información respecto de los gastos relacionados con la Oferta Global, ver la sección "II. LA OFERTA - 4. GASTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA" de este Prospecto.

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

Acciones representativas del capital social antes y después de la Oferta Global: Inmediatamente antes de la Oferta Global, el capital social total suscrito y pagado de la Emisora estaba representado por un total de 162,462,968 (ciento sesenta y dos millones cuatrocientos sesenta y dos mil novecientos sesenta y ocho) acciones ordinarias, nominativas, Serie Única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas del capital social de la Emisora (cada una, una "Acción" y, en conjunto, las "Acciones"). Después de la Oferta Global,

el capital total suscrito y pagado de la Emisora estará representado por un total de hasta 189,565,977 (ciento ochenta y nueve millones quinientas sesenta y cinco mil novecientas setenta y siete) Acciones, considerando las 6,045,988 (seis millones cuarenta y cinco mil novecientas ochenta y ocho) Acciones materia de la Opción de Sobreasignación, o hasta 183,519,989 (ciento ochenta y tres millones quinientas diecinueve mil novecientas ochenta y nueve) Acciones sin considerar la Opción de Sobreasignación. Las Acciones objeto de la Oferta Global (incluyendo la Opción de Sobreasignación), en el supuesto que se suscriban en su totalidad en la Oferta Global, representarán, inmediatamente después de la Oferta Global, 24.5% del capital social total suscrito y pagado de la Emisora. Las Acciones objeto de la Oferta Global (excluyendo la Opción de Sobreasignación), en el supuesto que se suscriban en su totalidad en la Oferta Global, representarán, inmediatamente después de la Oferta Global, 22.0% del capital social total suscrito y pagado de la Emisora.

Posibles Adquirentes:

Las Acciones podrán ser adquiridas por personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera, cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

Restricciones a la Adquisición de Acciones:

Conforme a los estatutos sociales de la Emisora, sujeto a ciertas excepciones, en ciertos casos se requiere la previa autorización del Consejo de Administración o de la asamblea general extraordinaria de accionistas para llevar a cabo la adquisición de Acciones. Ver la sección "V. ADMINISTRACIÓN - 4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS" de este Prospecto.

Depositario:

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

Régimen Fiscal:

El régimen fiscal aplicable a la enajenación de las Acciones a través de la BMV por personas físicas y morales residentes en México o en el extranjero está previsto en los Artículos 7, 18 fracción IV, 22, 56, 129, 161 y demás disposiciones aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta (la "LISR") y de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente. Los inversionistas deberán consultar con sus asesores los efectos fiscales de la adquisición, tenencia y enajenación de las Acciones.

Asesor Financiero de la Emisora:

Alfaro, Dávila y Ríos, S.C., cuya labor consistió en asesorar a la Emisora en el diseño e implementación de la Oferta en temas financieros.

La Emisora ofrece para suscripción y pago hasta 20,275,021 (veinte millones doscientas setenta y cinco mil veintiún) Acciones (sin considerar las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación) y hasta 26,321,009 (veintiséis millones trescientas veintiún mil nueve) Acciones (considerando las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación), en oferta pública primaria (la "Oferta Primaria en México"), a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "BMV"). Los Accionistas Vendedores ofrecen para su venta hasta 19,249,575 (diecinueve millones doscientas cuarenta y nueve mil quinientas setenta y cinco) Acciones, en oferta pública secundaria, a través de la BMV (la "Oferta Secundaria en México", y conjuntamente con la Oferta Primaria en México, la "Oferta en México"). La Oferta en México forma parte de una oferta global (la "Oferta Global"), ya que simultáneamente con la Oferta en México, se ofrecen para suscripción y pago hasta 782,000 (setecientos ochenta y dos mil) Acciones en otros países fuera de los Estados Unidos, en oferta privada primaria, 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 (la "Oferta Internacional"). Las Acciones objeto de la Oferta en México se liquidarán en México, en los términos del contrato de colocación celebrado por la Emisora y los Accionistas Vendedores con 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 (conjuntamente, los "Intermediarios Colocadores Líderes en México"), y las Acciones objeto de la Oferta Internacional se liquidarán conforme al contrato de agencia internacional (*placement agency agreement*) celebrado por la Emisora con Actinver Securities, Inc. ("Co-líder Internacional"), Citigroup Global Markets Limited y UBS Limited (los "Intermediarios Internacionales", y conjuntamente con los Intermediarios Colocadores Líderes en México, los "Intermediarios Colocadores"). La Emisora ofrece para suscripción y pago, y los Accionistas Vendedores ofrecen en venta, en la Oferta Global, hasta 40,306,596 (cuarenta millones trescientas seis mil quinientas noventa y seis) Acciones (sin considerar las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación) y hasta 46,352,584 (cuarenta y seis millones trescientas cincuenta y dos mil quinientas ochenta y cuatro) Acciones (considerando las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación).

La Oferta Global ascenderá a la cantidad de \$1,060,869,606.72 (un mil sesenta millones ochocientos sesenta y nueve mil seiscientos seis Pesos 72/100 M.N.), sin considerar las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación, y de \$1,220,000,010.88 (un mil doscientos veinte millones diez Pesos 88/100 M.N.), considerando las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación.

Para cubrir asignaciones en exceso que, en su caso, se efectúen en la Oferta en México, la Emisora (pero no los Accionistas Vendedores) ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Líderes en México una opción de sobreasignación para adquirir hasta 6,045,988 (seis millones cuarenta y cinco mil novecientas ochenta y ocho) Acciones primarias adicionales, que representará el 15% (quince por ciento) del total de las Acciones objeto de la Oferta Global, sin considerar las propias Acciones de la sobreasignación (la "Opción de Sobreasignación"). La Opción de Sobreasignación estará vigente por un plazo de 30 (treinta) días naturales, contado a partir del día siguiente de la Fecha de la Oferta. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México podrán ejercer la Opción de Sobreasignación a un precio igual al Precio de Colocación y por una sola vez. Ver la sección "II. LA OFERTA - 3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN" de este Prospecto.

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México podrán, pero no estarán obligados a, realizar operaciones de estabilización con el propósito de prevenir o retardar la disminución del precio de las Acciones en relación con la Oferta Global conforme a la legislación aplicable; dichas operaciones de estabilización las llevarán a cabo los Intermediarios Colocadores Líderes en México a través de Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex. De iniciar operaciones de estabilización, podrán interrumpirlas en cualquier momento.

La Oferta Global está sujeta a diversas condiciones suspensivas y resolutorias convenidas en los respectivos contratos de colocación celebrados por la Emisora y los Accionistas Vendedores con los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Internacionales, respectivamente. En el supuesto que se cumpla o se deje de cumplir cualquiera de dichas condiciones, según sea el caso, la Oferta Global podría quedar sin efecto.

Vinte 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. Para mayor información ver la sección "III. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria" de este Prospecto.

A partir de la Fecha de Registro en la BMV, las Acciones podrán ser objeto de intermediación en la BMV. Los títulos que amparan las Acciones se encuentran depositados en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Los estatutos sociales de Vinte contienen disposiciones tendientes a evitar los 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 (ver la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO - 3.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía" de este Prospecto).

COORDINADORES GLOBALES



Citigroup Global Markets Limited



UBS Limited

INTERMEDIARIOS COLOCADORES LÍDERES EN MÉXICO



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



UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V., UBS Grupo Financiero

ASESOR FINANCIERO DE LA EMISORA



Alfaro, Dávila y Ríos, S.C.

Las Acciones representativas del capital social de la Emisora se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores (el "RNV") que mantiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV") con el número 3337-1.00-2016-001, y son aptas para ser listadas para su cotización en la BMV. La inscripción en el

RNV no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes aplicables. El presente Prospecto se encuentra disponible con los Intermediarios Colocadores Líderes en México y en las páginas de Internet de la CNEV, de la BMV y de la Emisora en las siguientes direcciones: www.cnbv.gob.mx, www.bmv.com.mx y www.vinte.com.mx.

Ciudad de México, a 28 de septiembre de 2016.

Autorización de CNBV para publicación
153/105950/2016, de fecha 27 de septiembre de 2016.

ÍNDICE

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA	iii
DECLARACIONES A FUTURO	xiii
I. INFORMACIÓN GENERAL	1
1. GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES.....	1
2. RESUMEN EJECUTIVO.....	7
3. FACTORES DE RIESGO.....	48
4. OTROS VALORES.....	72
5. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO.....	73
II. LA OFERTA	74
1. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA.....	74
2. DESTINO DE LOS FONDOS.....	83
3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN.....	84
4. GASTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA.....	94
5. ESTRUCTURA DEL CAPITAL DESPUÉS DE LA OFERTA.....	96
6. NOMBRES DE LAS PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN LA OFERTA.....	97
7. DILUCIÓN.....	99
8. ACCIONISTAS VENDEDORES.....	101
9. INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES.....	102
10. FORMADOR DE MERCADO.....	114
III. LA EMISORA	115
1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA.....	115
2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	149
2.1. Actividad Principal.....	149
2.2. Canales de Distribución.....	156
2.3. Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos.....	159
2.4. Principales Clientes.....	160
2.5. Legislación Aplicable y Situación Tributaria.....	160
2.6. Recursos Humanos.....	161
2.7. Desempeño Ambiental.....	162
2.8. Información del Mercado.....	163
2.9. Estructura Corporativa.....	183
2.10. Descripción de los Principales Activos.....	184
2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales.....	185
2.12. Acciones Representativas del Capital Social.....	187
2.13. Dividendos.....	188
IV. INFORMACIÓN FINANCIERA	190
1. INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA SELECCIONADA.....	190
2. INFORMACIÓN FINANCIERA POR LÍNEA DE NEGOCIO, ZONA GEOGRÁFICA Y VENTAS DE EXPORTACIÓN.....	195
3. INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES.....	197
4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA.....	201
4.1. Resultados de la Operación.....	201
4.2. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital.....	207
4.3. Control Interno.....	220

5. ESTIMACIONES, PROVISIONES O RESERVAS CONTABLES CRÍTICAS.....	223
V. ADMINISTRACIÓN.....	225
1. AUDITORES EXTERNOS.....	225
2. OPERACIONES CON PERSONAS RELACIONADAS Y CONFLICTOS DE INTERESES.....	226
3. ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS.....	227
4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS.....	241

VI. PERSONAS RESPONSABLES

VII. ANEXOS

1. Estados financieros consolidados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, e informe de los auditores independientes del 28 de marzo de 2016.
2. Informes del Comisario por los ejercicios 2015, 2014 y 2013.
3. Estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados al 30 de junio de 2016 y por los periodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015, e informe de los auditores independientes del 7 de septiembre de 2016.
4. Opinión Legal.
5. Título de Acciones.

LOS ANEXOS INCLUIDOS EN ESTE PROSPECTO DE COLOCACIÓN FORMAN PARTE INTEGRAL DEL MISMO.

NINGÚN INTERMEDIARIO, APODERADO PARA CELEBRAR OPERACIONES CON EL PÚBLICO, O CUALQUIER OTRA PERSONA, HA SIDO AUTORIZADA PARA PROPORCIONAR INFORMACIÓN O HACER CUALQUIER DECLARACIÓN QUE NO ESTÉ CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO. COMO CONSECUENCIA DE LO ANTERIOR, CUALQUIER INFORMACIÓN O DECLARACIÓN QUE NO ESTÉ CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO DEBERÁ ENTENDERSE COMO NO AUTORIZADA POR LA EMISORA O ACCIONES Y VALORES BANAMEX, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA, INTEGRANTE DEL GRUPO FINANCIERO BANAMEX O ACTINVER CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO ACTINVER O UBS CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., UBS GRUPO FINANCIERO.

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA

Salvo que se especifique o el contexto requiera lo contrario, las referencias en este Prospecto 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 Prospecto incluye los estados financieros consolidados de Vinte y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, 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 y sus Subsidiarias por los periodos de tres y seis meses al 30 de junio de 2016 y 2015, respectivamente, incluyendo sus notas (los "Estados Financieros Intermedios Consolidados", y en conjunto con los Estados Financieros Consolidados Auditados, los "Estados Financieros Consolidados"). Ver la sección "IV. INFORMACIÓN FINANCIERA" de este Prospecto.

Los Estados Financieros Consolidados Auditados incluidos en este Prospecto 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"). Los Estados Financieros Intermedios Consolidados están preparados de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad 34, titulada "Información Financiera Intermedia" (por sus siglas en inglés, la "IAS 34") emitida por el IASB. La información financiera incluida en este Prospecto 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.

Al tomar una decisión de inversión, todos los inversionistas, incluyendo a ciudadanos mexicanos que, de tiempo en tiempo, lleguen a adquirir Acciones, deberían confiar en su propio juicio que efectúen respecto de la Compañía, los términos de la Oferta Global, las Acciones y la información financiera incluida en este Prospecto, incluyendo los méritos y riesgos involucrados.

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 "IV. INFORMACIÓN FINANCIERA - 4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA" de este Prospecto.

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			
	2013	2014	2015
Utilidad antes de impuestos sobre la utilidad	\$246,682	\$368,627	\$454,828
Menos: Ingresos por intereses	-12,557	-7,792	-4,711
Más: Costos Financieros (sin considerar los asignados al costo de ventas)	60,828	48,640	48,095
Utilidad de operación	294,953	409,475	498,212
Más: Gastos de depreciación y amortización	14,671	11,859	12,822
Más: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	48,446	58,681	69,233
Más: Pérdida en participación en negocios conjuntos	-	-	288
EBITDA	\$358,070	\$480,015	\$580,555

Información derivada de los Estados Financieros consolidados preparados bajo IFRS				
(miles de Pesos)				
	Enero - Junio 2015	Enero - Junio 2016	UDM a Junio 2015	UDM a Junio 2016
Utilidad antes de impuestos sobre la utilidad	\$182,683	\$207,307	\$413,080	\$479,452
Menos: Ingresos por intereses	-8,488	-3,340	-10,416	437
Más: Costos Financieros (sin considerar los asignados al costo de ventas)	27,491	25,705	48,786	46,309
Utilidad de operación	201,686	229,672	451,450	526,198
Más: Gastos de depreciación y amortización	5,785	7,243	11,724	14,280

Más: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	31,381	28,211	62,860	66,063
Más: Pérdida en participación en negocios conjuntos	-	1,769	-	2,057
EBITDA	\$238,852	\$266,895	\$526,034	\$608,598

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 "IV. INFORMACIÓN FINANCIERA - 4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA" de este Prospecto.

Costo de Ventas (sin intereses capitalizados)

La Compañía incluye en este Prospecto, para fines de conveniencia de los posibles inversionistas, el costo de ventas excluyendo 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 el costo por ventas de la Compañía, excluyendo cualquier efecto del costo financiero. Costo de ventas excluyendo intereses capitalizados 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) 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	2013	2014	2015
Costo por ventas inmobiliarias y otros	\$1,337,476	\$1,614,323	\$1,775,881
Menos: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	-48,446	-58,681	-69,233
Costo de ventas (sin intereses capitalizados)	1,289,030	1,555,642	1,706,648

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)				
	Enero - Junio 2015	Enero - Junio 2016	UDM a Junio 2015	UDM a Junio 2016
Costo por ventas inmobiliarias y otros	\$833,199	\$846,773	\$1,741,833	\$1,789,455
Menos: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	-31,381	-28,211	-62,860	-66,063

Costo de ventas (sin intereses capitalizados)	801,818	818,562	1,678,973	1,723,392
---	---------	---------	-----------	-----------

Utilidad Bruta (sin intereses capitalizados)

La Compañía incluye en este Prospecto, para fines de conveniencia de los posibles inversionistas, la utilidad bruta excluyendo 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 la utilidad bruta de la Compañía, excluyendo cualquier efecto del costo financiero. La utilidad bruta excluyendo intereses capitalizados 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 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	2013	2014	2015
Utilidad Bruta	\$543,524	\$692,277	\$793,073
Más: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	48,446	58,681	69,233
Utilidad Bruta (sin intereses capitalizados)	591,970	750,958	862,306

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)				
	Enero - Junio 2015	Enero - Junio 2016	UDM a Junio 2015	UDM a Junio 2016
Utilidad Bruta	\$347,888	\$384,064	\$755,641	\$829,249
Más: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	31,381	28,211	62,860	66,063
Utilidad Bruta (sin intereses capitalizados)	379,269	412,275	818,501	895,312

Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados)

La Compañía incluye en este Prospecto, 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	2013	2014	2015
Gasto por intereses	\$60,828	\$48,640	\$48,095
Más: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	48,446	58,681	69,233
Menos: Ingresos por intereses	-12,557	-7,792	-4,711
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados)	96,717	99,529	112,617

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS				
(miles de Pesos)				
	Enero - Junio 2015	Enero - Junio 2016	UDM a Junio 2015	UDM a Junio 2016
Gasto por intereses	\$27,491	\$25,705	\$48,786	\$46,309
Más: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	31,381	28,211	62,860	66,063
Menos: Ingresos por intereses	-8,488	-3,340	-10,416	437
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados)	50,384	50,576	101,230	112,809

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

La Compañía incluye en este Prospecto, 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	2013	2014	2015
Gastos generales y de administración	\$82,668	\$98,205	\$113,377
Más: Gastos de dirección y planeación	70,121	71,905	82,455
Más: Gastos de venta	86,808	98,802	90,961
Menos: Gastos de Depreciación y Amortización	-14,671	-11,859	-12,822
Gastos de Administración y Ventas (sin depreciación y amortización)	224,926	257,053	273,971

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)				
	Enero - Junio 2015	Enero - Junio 2016	UDM a Junio 2015	UDM a Junio 2016
Gastos generales y de administración	\$51,817	\$60,034	\$102,872	\$121,594
Más: Gastos de dirección y planeación	48,478	47,967	86,850	81,944
Más: Gastos de venta	43,624	45,880	104,465	93,217
Menos: Gastos de Depreciación y Amortización	-5,785	-7,243	-11,724	-14,280
Gastos de Administración y Ventas (sin depreciación y amortización)	138,134	146,638	282,463	282,475

Deuda

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 "IV. INFORMACIÓN FINANCIERA - 4. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA" de este Prospecto.

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, emisiones de certificados bursátiles en la BMV y deuda con costo financiero en general, 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 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016
Deuda*	879,699	882,669	899,491	1,148,622
Menos: Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	-205,357	-234,091	-212,504	-218,391
Deuda Neta	674,342	648,578	686,987	930,231

* La deuda se define como "préstamos de instituciones de crédito, emisiones de certificados bursátiles en la BMV y deuda con costo financiero en general".

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 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016
Cuentas por cobrar	261,568	328,954	243,759	213,798
Más: Inventarios Inmobiliarios (corto plazo)	1,516,139	1,546,929	2,007,044	2,225,098
Más: Inventarios Inmobiliarios (largo plazo)	594,855	776,253	645,593	607,771
Menos: Cuentas por pagar a proveedores de terrenos	-126,033	-28,765	-55,421	-50,838
Menos: Cuentas por pagar a proveedores	-119,615	-144,023	-167,259	-130,071
Menos: Acreedores diversos, subcontratistas y otros	-83,928	-110,857	-106,140	-91,389
Menos: Anticipo de Clientes	-111,925	-133,655	-56,846	-81,628
Igual a: Capital de Trabajo	1,931,061	2,234,836	2,510,730	2,692,741

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 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.

Las siguientes tablas contienen una reconciliación del cálculo del flujo libre de efectivo de la operación:

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)					
	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2012
EBITDA	116,411	191,127	226,809	267,942	302,133
Menos: Cambio en inventarios inmobiliarios (corto y largo plazo)	-147,037	-124,622	-226,958	-324,059	-204,689
Menos: Cambio en cuentas por cobrar	19,846	-100,283	26,160	-69,153	-34,226
Menos: Cambio en otros activos	-82,963	-44,504	28,457	-6,496	-30,941
Más: Cambio cuentas por pagar a proveedores	-2,199	88,371	25,441	91,538	9,600
Más: Cambio en anticipo de clientes	-22,937	2,974	1,908	-3,670	6,409
Igual a: Flujo Libre de Efectivo de la Operación	-118,879	13,063	81,817	-43,898	48,286

Información derivada de los Estados Financieros Consolidados preparados bajo IFRS (miles de Pesos)				
	31 de diciembre de 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	UDM al 30 de junio de 2016
EBITDA	358,070	480,016	580,555	608,598
Menos: Cambio en inventarios inmobiliarios (corto y largo plazo)	-567,793	-212,188	-329,455	-420,808
Menos: Cambio en cuentas por cobrar	-60,039	-67,386	84,692	-47,748

Menos: Cambio en otros activos	37,740	-5,578	-123,250	-163,841
Más: Cambio cuentas por pagar a proveedores	110,337	-2,966	133,921	52,797
Más: Cambio en anticipo de clientes	80,439	21,730	-76,809	-59,754
Igual a: Flujo Libre de Efectivo de la Operación	-41,246	213,628	269,654	-30,756

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 2013	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016
Obligaciones garantizadas por ventas de contratos de derechos de cobro futuro	-	35,000	99,941	28,315
Más: cuentas por pagar a proveedores de terrenos	126,033	28,765	26,602	35,320
Más: cuentas por pagar a proveedores	119,615	144,023	167,259	130,071
Más: acreedores diversos, subcontratistas y otros	83,928	110,857	106,140	91,389
Más: anticipos de clientes	111,925	133,655	56,846	81,628
Más: impuestos y gastos acumulados	50,876	52,778	86,226	77,794
Más: impuesto sobre la renta	16,055	19,808	4,729	4,018
Más: participación de utilidades por pagar	6,312	8,372	13,448	8,242
Más: beneficios a empleados	834	1,085	1,445	1,582
Más: proveedores de terrenos a largo plazo	-	-	28,819	15,518
Más: Dividendos por pagar	-	-	-	72,500
Más: impuestos a la utilidad diferidos	232,053	293,971	381,557	414,344
Igual a: Pasivo sin costo financiero	747,631	828,314	973,012	960,721

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 Prospecto es presentada en Pesos mexicanos. En este Prospecto las referencias a "\$", "Pesos" o "Ps." son a Pesos mexicanos y las referencias a "Dólares" o "EUA\$" 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 sea 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 Prospecto están expresadas en metros cuadrados (" m^2 "). 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 Prospecto, 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.

DECLARACIONES A FUTURO

El presente Prospecto contiene declaraciones a futuro. Ejemplos de dichas declaraciones a futuro incluyen, entre otras: (i) declaraciones relacionadas con nuestros resultados de operaciones y nuestra situación financiera; (ii) declaraciones de planes, objetivos o metas, incluyendo aquellas relacionadas con nuestras operaciones, y (iii) declaraciones de supuestos subyacentes a dichas declaraciones. Palabras tales como "intenta", "anticipa", "cree", "considera", "podría", "estima", "espera", "pronostica", "pretende", "puede", "planea", "potencial", "predice", "busca", "debería", "será", así como expresiones similares, tienen el propósito de identificar las declaraciones a futuro, pero no son los únicos medios para identificar dichas proyecciones y declaraciones.

Por su propia naturaleza, las declaraciones a futuro conllevan riesgos e incertidumbres inherentes, generales y específicas, y existe el riesgo que las predicciones, pronósticos, proyecciones y otras declaraciones a futuro no sean alcanzados. Advertimos a los inversionistas que un número importante de factores podrían provocar que los resultados reales difieran significativamente de los planes, objetivos, expectativas, estimaciones e intenciones expresas o implícitas en dichas declaraciones a futuro, incluyendo los siguientes factores:

- nuestra capacidad para mantener o incrementar nuestras ventas;
- nuestra capacidad para crecer exitosamente dentro de nuevos mercados en México;
- nuestra capacidad para participar exitosamente en el negocio de desarrollo inmobiliario;
- pérdida de funcionarios clave o consejeros;
- fallas en nuestras plataformas tecnológicas y sistemas de información;
- retrasos, incumplimientos o incrementos en los precios de nuestros proveedores;
- nuestra capacidad para adquirir terrenos adecuados para el desarrollo de nuestros proyectos;
- nuestra capacidad para mantener la liquidez suficiente para satisfacer nuestros requerimientos de inversión;
- limitaciones en el acceso a fuentes de financiamiento en términos competitivos;
- nuestra capacidad para pagar nuestra deuda;
- el desempeño de los mercados financieros y nuestra capacidad para refinanciar nuestras obligaciones financieras, según sea necesario;
- nuestra capacidad para ejecutar nuestras estrategias de negocios;

- la competencia en la industria y mercados en que operamos;
- las tendencias económicas en la industria o los mercados en los que operamos;
- el desempeño de la economía mexicana y global;
- la condición económica de nuestros Clientes;
- variaciones en los tipos de cambio, tasas de interés de mercado y la tasa de inflación;
- los términos de las leyes y reglamentos gubernamentales existentes y futuros que nos afecten y las interpretaciones de dichas leyes y reglamentos, incluyendo, entre otros, cambios en las leyes ambientales, en materia inmobiliaria y de zonificación;
- modificaciones a la legislación fiscal aplicable o cambios regulatorios, incluyendo modificaciones a las leyes que son aplicables a nuestro negocio, cambios a los principios de contabilidad, nueva legislación, la intervención de autoridades gubernamentales o cambios a la política monetaria en México, y
- otros factores de riesgo incluidos en la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO" de este Prospecto.

Si uno o más de estos factores o incertidumbres se materializan, o si cualesquiera de los supuestos subyacentes resultaren incorrectos, los resultados reales podrían diferir sustancialmente de aquellos que se describen en el presente Prospecto como anticipados, considerados, estimados, esperados, pronosticados o pretendidos.

Los inversionistas deberán leer las secciones de este Prospecto que se titulan "Factores de Riesgo", "Descripción del Negocio" y "Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora" para una explicación detallada de los factores que pudieran afectar nuestro rendimiento en el futuro, así como los mercados y sector de la industria en los que operamos.

En virtud de estos riesgos, incertidumbres y supuestos, es posible que las declaraciones a futuro descritas en este Prospecto no puedan verificarse. Estas declaraciones a futuro se expresan únicamente a la fecha del presente Prospecto y no asumimos obligación alguna de actualizar o revisar cualquiera de las declaraciones a futuro, ya sea como resultado de nueva información, de eventos o acontecimientos futuros.

En cualquier momento pueden actualizarse eventos adicionales a los antes contemplados que afecten nuestro negocio y que no nos es posible predecir actualmente, tampoco nos es posible calcular el impacto de todos estos eventos en nuestro negocio o en qué medida cualquier evento, o combinación de factores, pudiera provocar que los resultados reales difieran sustancialmente de aquellos contenidos en cualquier declaración a futuro. Aun cuando consideramos que los planes, intenciones y expectativas de las declaraciones a futuro son razonables, no podemos asegurar que nuestros planes, intenciones

o expectativas se actualizarán. Adicionalmente, los inversionistas no deben interpretar las declaraciones respecto de tendencias o actividades pasadas como afirmaciones de que esas tendencias o actividades continuarán en el futuro. Todas las declaraciones a futuro, ya sean escritas, orales o electrónicas que nos puedan ser atribuidas o puedan ser atribuidas a personas que actúen en nuestra representación, se encuentran expresamente sujetas en su totalidad por esta declaración precautoria. Por todas las razones anteriores, se advierte a los posibles inversionistas abstenerse de basar su decisión en dichas declaraciones a futuro.

I. INFORMACIÓN GENERAL

1. GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

Para efectos del presente Prospecto de Colocación, los términos y definiciones descritos a continuación podrán ser utilizados indistintamente en singular, en plural o en cualquier otra derivación o conjugación de los mismos.

"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.
"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.
"CII"	significa la Corporación Interamericana de Inversiones (<i>Inter-American Investment Corporation</i>), 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 <i>DEG - Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft MBH</i> , miembro del grupo del <i>KfW Bankengruppe</i> , 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.
"Dólares"	significa dólares de los Estados Unidos.
"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"	significa, conjuntamente, los Estados Financieros Consolidados Auditados y los Estados Financieros Intermedios Consolidados.
"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 2015, 2014 y 2013, respectivamente, junto con sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto de Colocación.
"Estados Financieros Intermedios Consolidados"	significa los estados financieros consolidados condensados no auditados de información financiera intermedia de la Compañía y sus Subsidiarias por los periodos de tres y seis meses al 30 de junio de 2016 y 2015, respectivamente, incluyendo sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto de Colocación.
"Estados Unidos"	significa los Estados Unidos de América.
"Fecha de la Oferta"	significa 28 de septiembre de 2016.
"Fecha de Liquidación"	significa 4 de octubre de 2016.
"Fecha de Registro en la BMV"	significa 29 de septiembre de 2016.
"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 (<i>International Finance Corporation</i>), 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 (<i>International Financial Reporting Standards</i>), 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"	significa, conjuntamente, los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Internacionales.
"Intermediarios Internacionales"	significa, conjuntamente, Citigroup Global Markets Limited y UBS Limited.
"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.
"ISR"	significa el Impuesto Sobre la Renta.
"IVA"	significa el Impuesto al Valor Agregado.
"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.
"México"	significa los Estados Unidos Mexicanos.
"NAFIN"	significa Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
"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 (<i>Regulation S</i>) de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos (<i>U.S. Securities Act of 1933</i>) 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 Prospecto.
"Oferta Secundaria en México"	significa la oferta pública secundaria de venta de Acciones en México a que se refiere este Prospecto.
"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.
"Precio de Colocación"	significa el precio de colocación de las Acciones, según se indica en la sección "II. LA OFERTA - 1. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA" de este Prospecto.
"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.
"Prospecto de Colocación" o "Prospecto"	significa el presente prospecto de colocación.
"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 y el del final del periodo.
"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.
"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.
"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.
"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"	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"	significa las viviendas vendidas por la Compañía en un rango de precio menor a \$550,000.00 Pesos.

2. RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se presenta un resumen de la información contenida en este Prospecto de Colocación. Dicho resumen no incluye toda la información que debe tomarse en cuenta para tomar una decisión de inversión respecto de las Acciones. Se recomienda a los inversionistas que lean cuidadosamente todo este Prospecto de Colocación, incluyendo las secciones tituladas "Factores de Riesgo", "Descripción del Negocio" y "Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora", así como los documentos que lo acompañan y la información que se incorpora por referencia al mismo, antes de tomar una decisión de inversión.

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. Vinte cuenta con IFC y CII como socios estratégicos internacionales y, aunque se contempla la salida de IFC mediante su participación en la Oferta Secundaria en México, se espera que continúe la relación de negocios entre Vinte y dicho organismo. Asimismo, se dedica desde hace más de 12 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 25 mil viviendas en cuatro 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 de 2008 a 2015 fue igual al 20.6%. El equipo de dirección de Vinte cuenta en promedio con más de 25 años de experiencia en el sector.

Vinte hoy



Más de 25,000 viviendas escrituradas, principalmente en el centro del país



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



Retorno sobre Capital >20% por 8 años consecutivos, con bajo apalancamiento (**Deuda Neta / EBITDA** actual de **1.53x**)



8 años consecutivos repartiendo **dividendos**



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



Ventas UDM Jun.'2016 por Ps. 2,619 mm – **TACC '08-'15 de 21.7%**



EBITDA Ps. 609 mm en UDM Jun'2016 – **margen constantemente superior a 19% desde 2009**

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

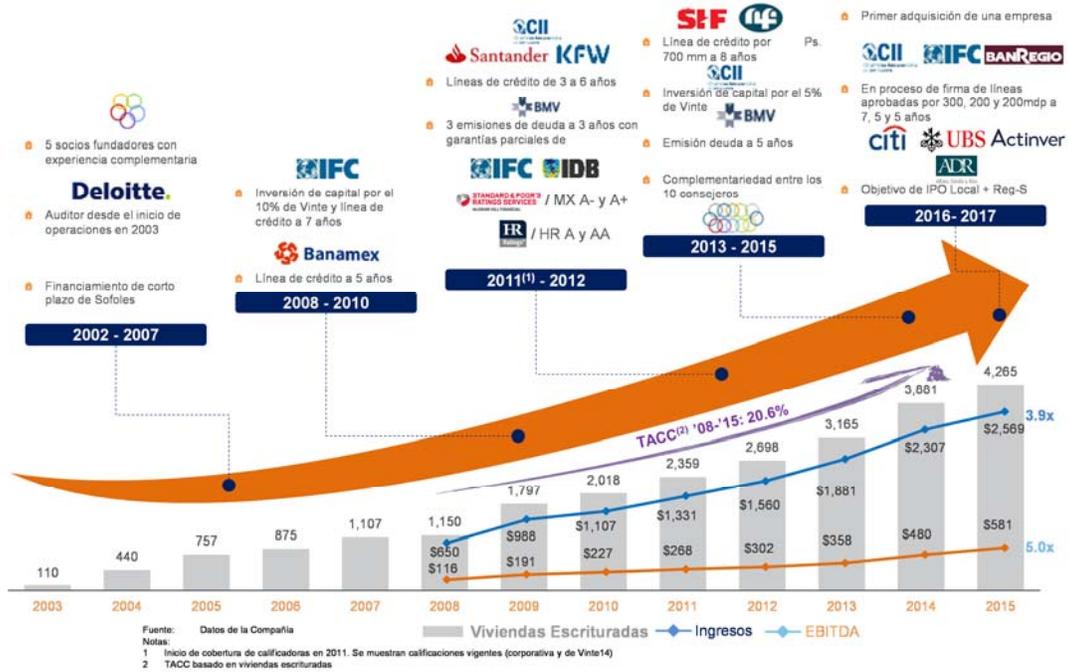
Crea comunidades que generan plusvalía	<ul style="list-style-type: none"> • Vinte desarrolla comunidades integrales: viviendas con acceso controlado, parques equipados, zonas deportivas, escuelas, clínicas, plantas de tratamientos de agua y vialidades. • Plusvalía anual entre el 5.0% y 9.3% promedio histórico
Diversificación y flexibilidad	<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
Modelo de negocio Replicable	<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)
Enfoque en rentabilidad para accionistas	<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
Institucionalización	<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)



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 12 años. Ver la sección "III. LA EMISORA - 1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA - 1.7. Estrategias de Negocio" de este Prospecto.

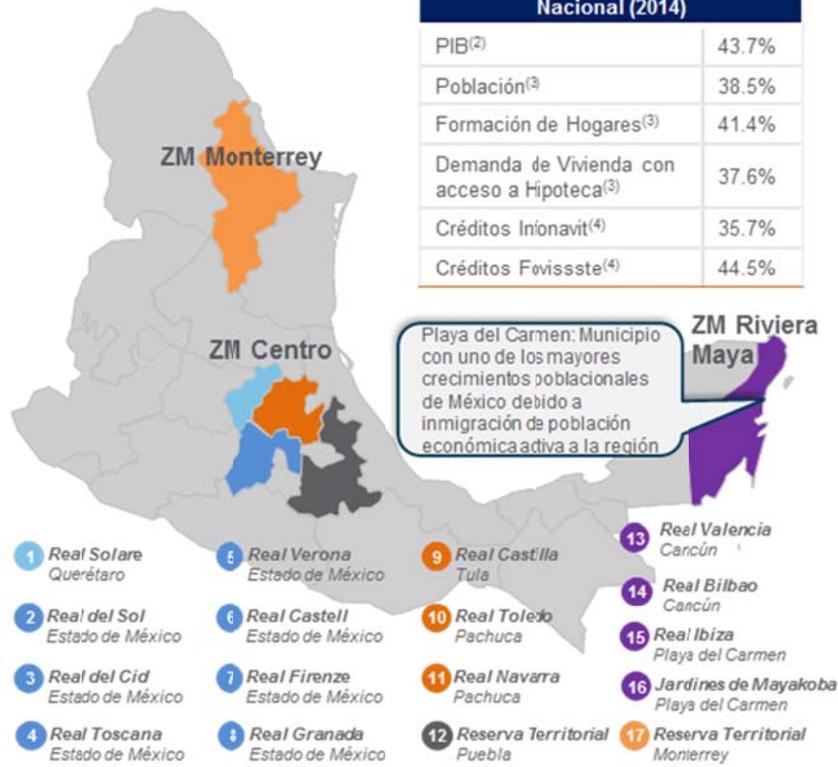
Historia y Aliados de Vinte



Vinte tiene su sede en la Ciudad de México y opera en el Estado de México, Querétaro, Hidalgo, Quintana Roo, y recientemente en Puebla y Nuevo León. La Compañía ha decidido concentrar sus operaciones en dichas entidades debido a que concentran, conjuntamente, el 43.7% del Producto Interno Bruto del país, el 38.5% 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. Vinte posee una reserva territorial mayor a los cuatro años promedio por plaza, consistente en aproximadamente 461 hectáreas al 30 de junio de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 35,667 Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial.

Crecimiento Geográfico Selectivo

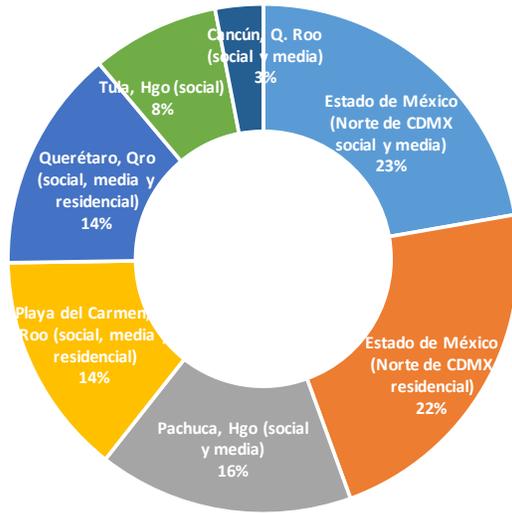
Presencia Vinte



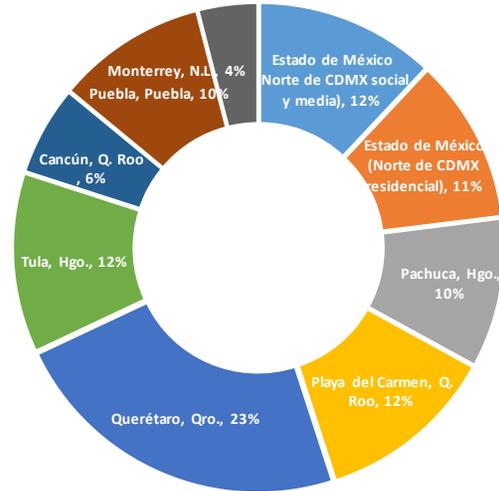
Fuente: Datos de la Compañía y CONAVI. (1) Centro del País: Ciudad de México, Estado de México, Hidalgo, Querétaro, Puebla y Tlaxcala. (2) INEGI 2014. (3) CONAPO, CONAVI 2014. (4) INFONAVIT / FOVISSSTE 2014.

Con respecto a la diversificación geográfica de ingresos, durante los últimos 12 meses a junio de 2016 el 82.5% 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, el 17.5% 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 68%, mientras que en Quintana Roo es igual a 18%, en Puebla a 10% y en Monterrey a 4%.

% de Ingresos por Ubicación por los UDM al 30 de junio de 2016



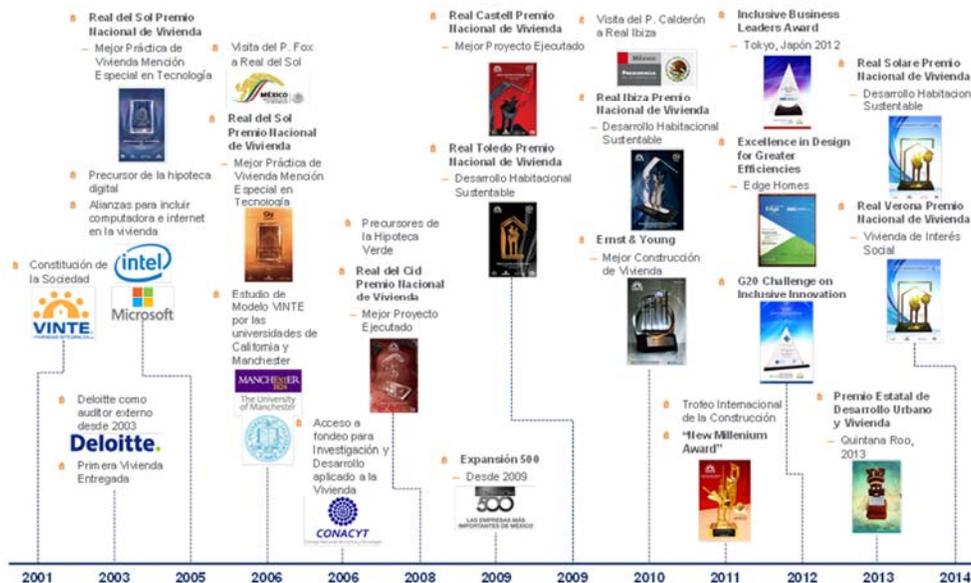
% de Ingresos equivalentes sobre lotes de reserva territorial al 30 de junio de 2016⁽¹⁾



Fuente: Datos de la Compañía. (1) Incluyendo la adquisición de activos en Adocsa concretada en julio de 2016.

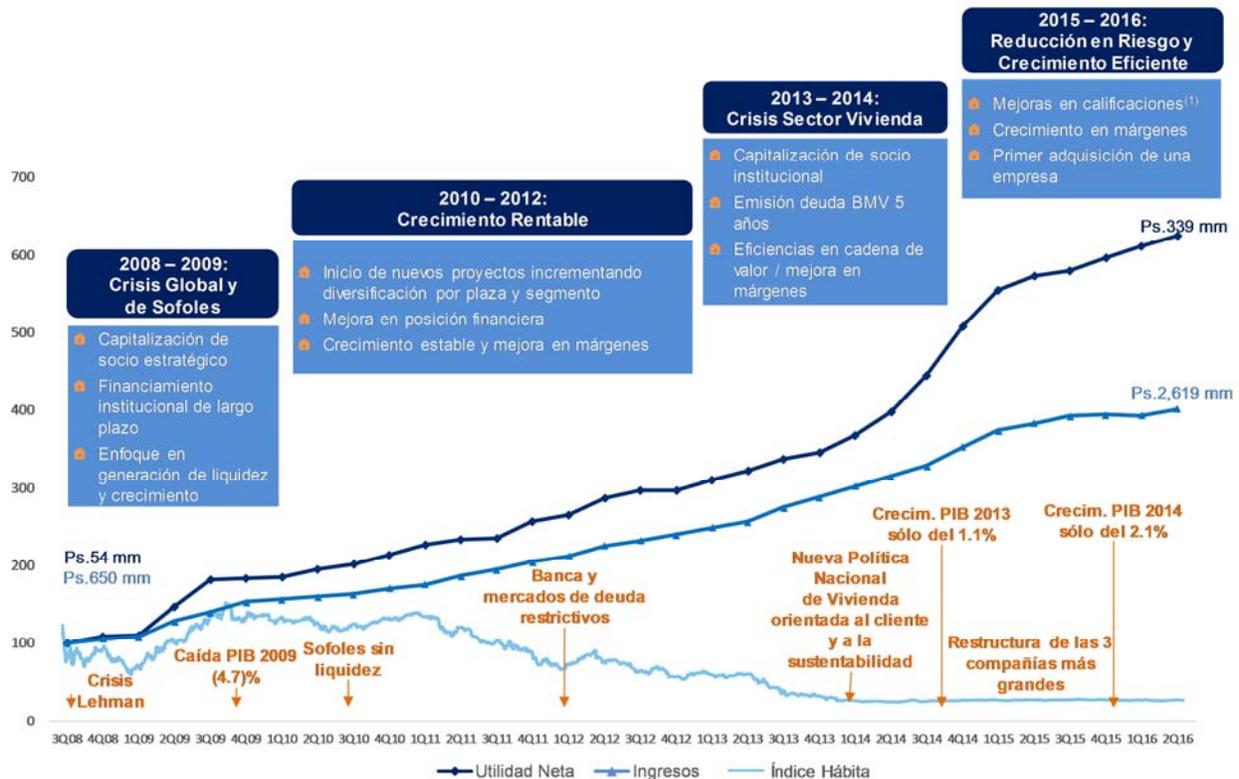
Vinte desarrolla viviendas sustentables bajo un modelo de negocio incluyente que promueve la vida en comunidad y posee una visión de protección ambiental que alienta el uso más eficiente de los recursos naturales. Como reconocimiento a este modelo de negocio, Vinte ha recibido diversos premios, incluyendo 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



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 21.7% en el periodo de 2008 a 2015, 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 cada trimestre de los últimos ocho años (del cuarto trimestre de 2008 al segundo trimestre de 2016, a pesar de fuertes cambios en su entorno.

Ingresos y Utilidad Neta (Crecimiento Acumulado, 2008 base 100, 2015)



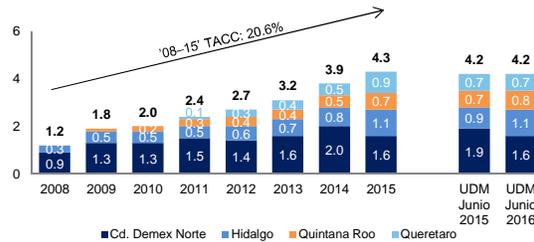
En línea con el comportamiento de los ingresos, el EBITDA ha presentado una TACC de 25.8% y la utilidad neta una TACC de 29.1% en el mismo periodo.

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

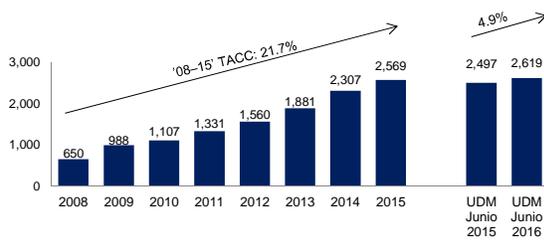


Crecimiento aún y durante la crisis global del 2008, salida de sofoles hipotecarias (2009 y 2010), cambios en los subsidios (2012 a 2014), fuerte reducción de crédito para la construcción tras la reestructura de 3 desarrolladoras grandes (2013 y 2014), depreciación del tipo de cambio (2015) y un PIB creciendo menor a lo esperado (2015 y 2016)

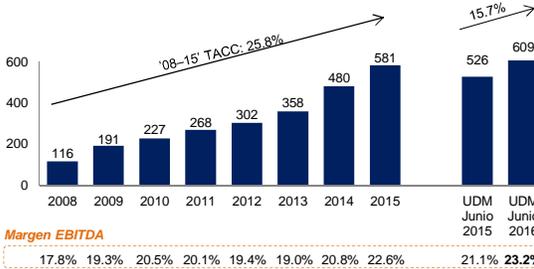
Viviendas Escrituradas ('000s)



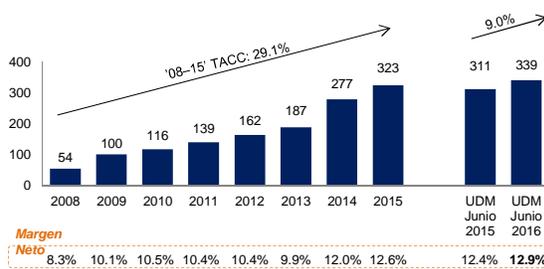
Ingresos (Ps. mm)



EBITDA & Margen EBITDA (Ps. mm, %)



Utilidad Neta & Margen Neto (Ps. mm, %)



Fuente: Datos de la Compañía.

Durante el año 2015, la Compañía concretó la escrituración de 4,265 viviendas, lo que representó un incremento del 9.9% con respecto a 2014 y del 34.8% con respecto a 2013. A la fecha, la Compañía posee 12 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 461 hectáreas al 30 de junio de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 35,667 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	Reserva 2T16
Monterrey												825
Puebla												4,804
Cancún										68	173	3,234
Tula									73	274	482	6,329
Querétaro							4	318	431	547	854	5,537
Playa del Carmen					61	206	310	419	400	461	503	4,021
Pachuca			37	285	461	513	525	596	631	546	635	3,517
Estado de México	757	875	1,070	865	1,275	1,299	1,520	1,365	1,630	1,985	1,618	7,400
Total	757	875	1,107	1,150	1,797	2,018	2,359	2,698	3,165	3,881	4,265	35,667



Toda la reserva territorial de Vinte es contabilizada a costo dentro de su balance general sin compromisos ni asociaciones con terceros⁽¹⁾. La reserva de Vinte se estima con un valor comercial igual a 2.6 veces⁽³⁾ su valor en libros

Fuente: Datos de la Compañía.

Nota:

1 Excluyendo proyecto en Joint-Venture en Ciudad Mayakoba por 3,600 viviendas

3 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.

2.2.1. 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 25,000 viviendas en 14 comunidades diferentes y alcanzar una TACC de 20.6% en el número de casas escrituradas para el periodo de 2008 a 2015. La Compañía define los tres diferentes segmentos económicos de la siguiente manera:

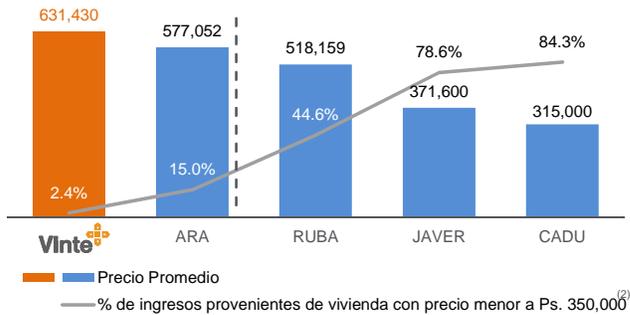


Enfoque en los segmentos medio/alto sin dependencia a subsidios para concretar una venta

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 2015, \$1,537 millones de Pesos de su ingreso por escrituración, que representan el 63% de sus ingresos totales, provinieron de estos dos segmentos. Por otro lado, únicamente 3% de sus ingresos totales provinieron de vivienda con un precio menor 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., 2T'16, Precio por Unidad)



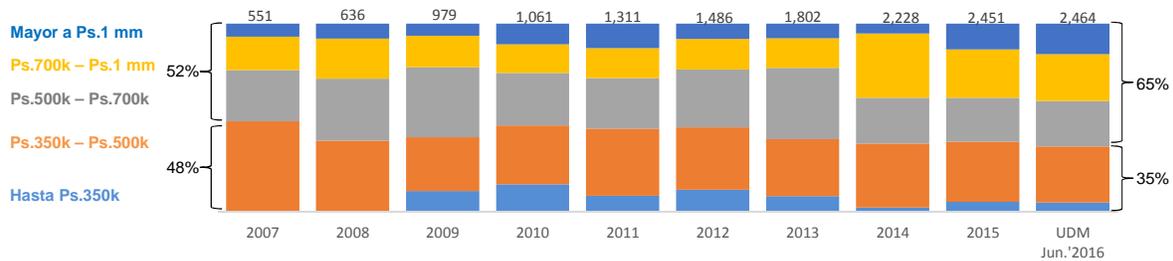
Precio promedio de vivienda por arriba de sus competidores minimizando el impacto ante potenciales cambios de política gubernamental



Productos con diseño, tecnología y postventa de calidad **en todos los tipos de vivienda** permiten flexibilidad en ingresos por segmento

Distribución de Ingresos por Segmento de la Compañía

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



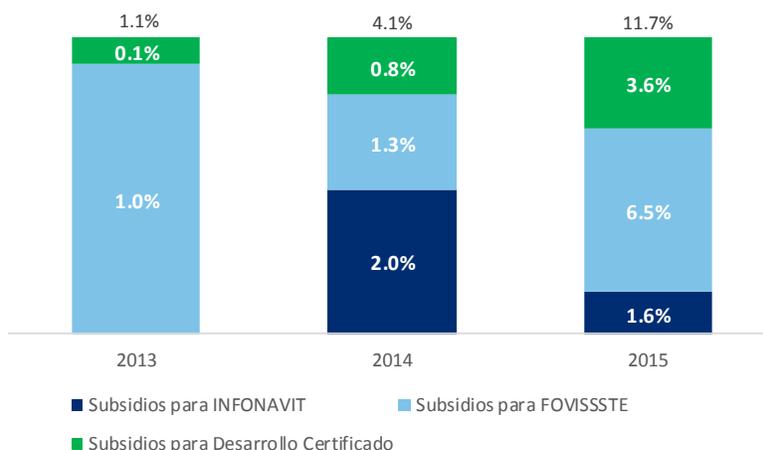
Fuente: Datos de la Compañía e información pública de cada compañía

Notas:

- 1 Solo compañías con información pública disponible en el 2T'16
- 2 2015

Esta diferenciación de producto y nivel de precio se refleja en que solo 4.1% de los ingresos totales de Vinte dependieron de la venta de viviendas con subsidio durante 2014. 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. Durante los 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.

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



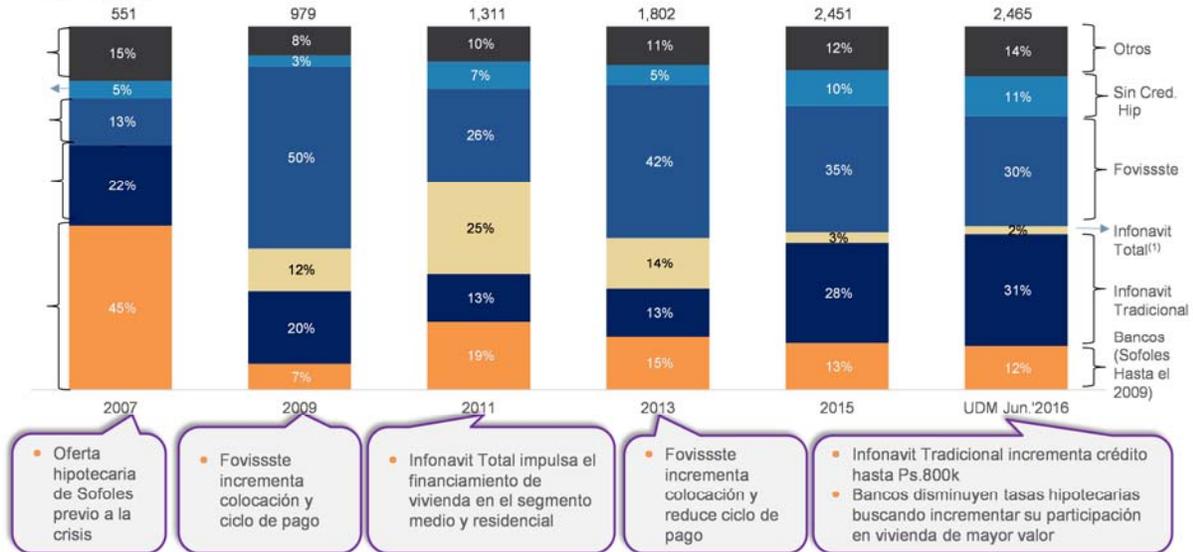
Fuente: Datos de la Compañía.

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 de Fuentes de Hipoteca (% sobre el total de ingresos de Vinte)

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



Históricamente ~5% al 13%⁽²⁾ de los ingresos de Vinte provienen de vivienda con subsidio el cual está diversificado en 3 tipos: Infonavit, Fovissste y Desarrollo Certificado⁽³⁾

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

Notas:

1 Infonavit Total. Origenación del infonavit, pero con la mayoría de los recursos proveniente de algún banco comercial

2 ~5% para el periodo 2011 a 2015. UDM Mar. 2016 ha sido ~13% como resultado del cambio en la política en la que se incrementa el valor de la vivienda que puede recibir subsidio a

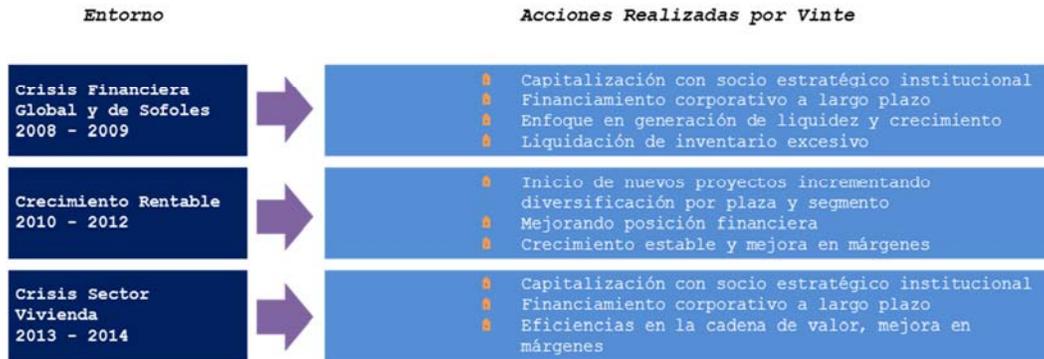
Ps.400k con ingresos de hasta 5 VSM (Veces el Salario Mínimo)

3 Los Desarrollos Certificados cuentan con acceso prioritario al subsidio.

Modelo sustentable de crecimiento 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. A los últimos 12 meses terminados en junio de 2016, el ingreso de Vinte fue de \$2,619 millones de Pesos y su utilidad neta fue de \$339 millones de Pesos, lo que representa una TACC de 20.4% y 27.7%, respectivamente, desde el cuarto trimestre del 2008. Asimismo, al 30 de junio de 2016 el ingreso de Vinte fue de \$1,231 millones de Pesos y su utilidad neta fue de \$154 millones de Pesos, lo que representa un crecimiento de 4.2% y 11.1%, respectivamente, comparado con el mismo periodo del año anterior. En adición al crecimiento en métricas financieras clave, Vinte ha demostrado una habilidad de generar flujos operativos positivos durante los últimos siete trimestres al cierre de diciembre de 2015. 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:

Acciones ante Distintos Entornos



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 actual de Vinte, 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: Al 30 de junio de 2016, Vinte contaba con 50 colaboradores especialistas en diseño arquitectónico y planeación urbana, los cuales tienen como objetivo diseñar desarrollos que garanticen 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 12 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, Zona Norte Ciudad de México
(2005-Diciembre 2015, Ps.)

Vinte
Una vida como siempre, por la vida.
Valor Original 2005
Ps.339,503
Desarrollo Real del Sol,
Tecámac, Edo. Méx.



Valor Actual en
Mdo. Secundario
Ps.619,150



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.

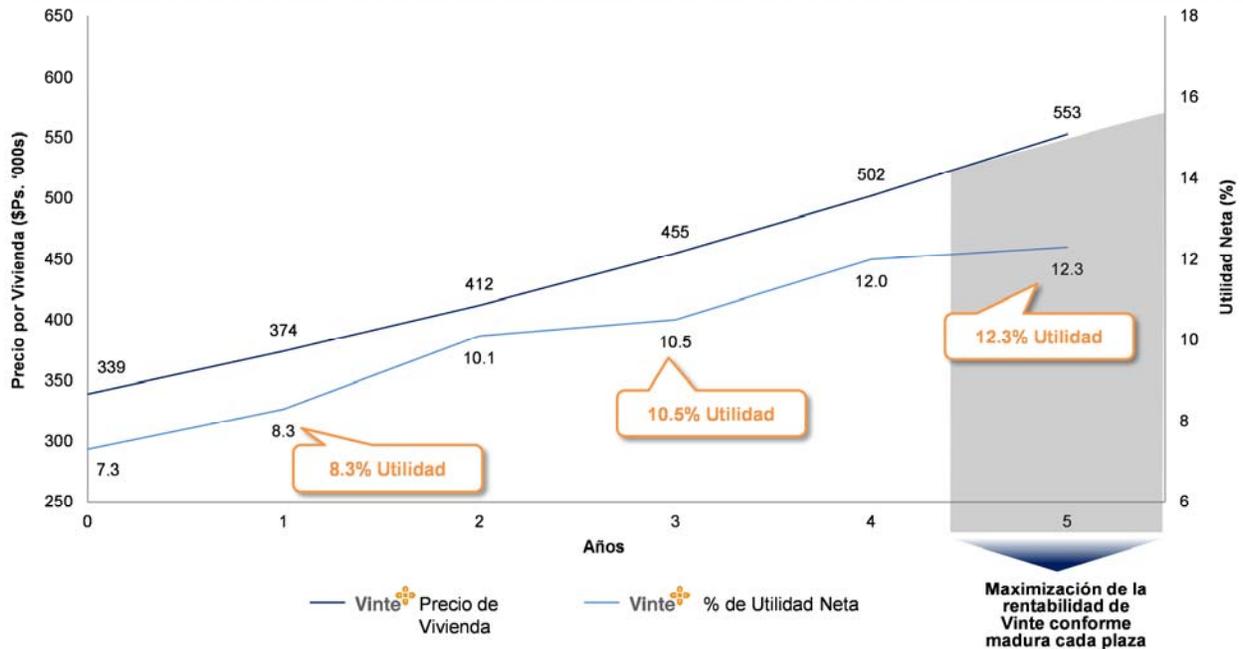
La plusvalía generada en los desarrollos de Vinte permite incrementar el precio de las viviendas a lo largo de la vida de sus proyectos, incrementando los márgenes operativos de Vinte y permitiendo que los nuevos desarrollos sean vendidos a precios más altos.

Ejemplo de Plusvalía e Incremento de Márgenes



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

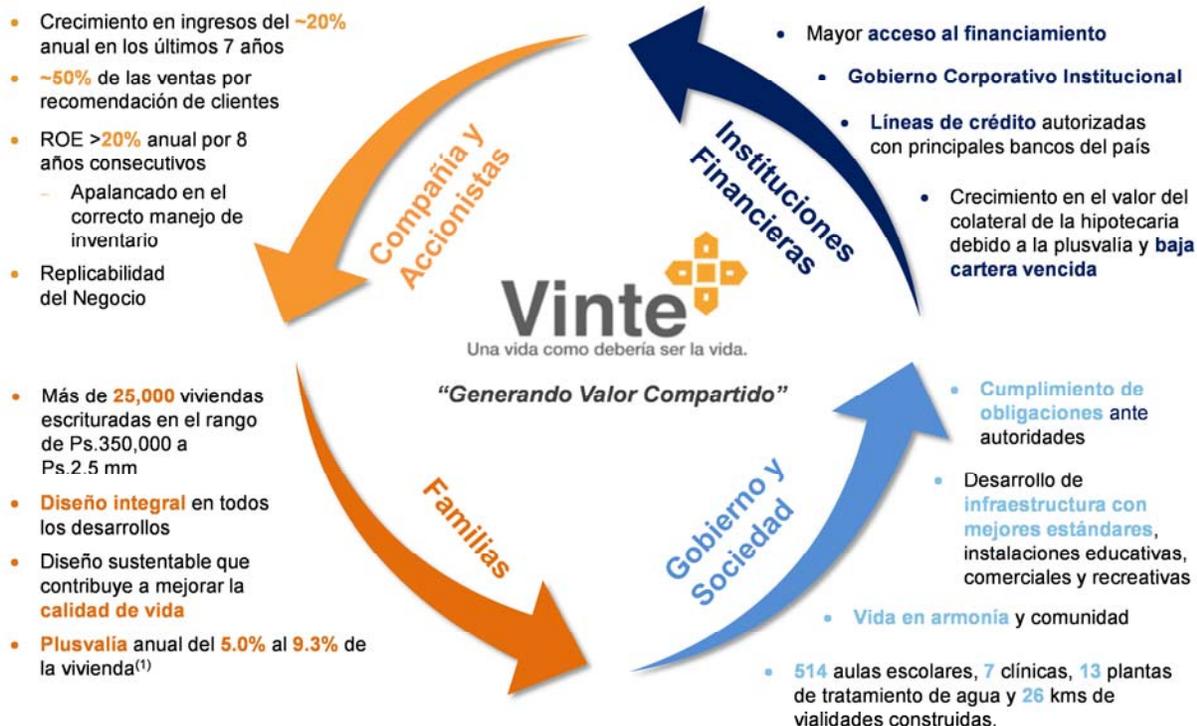
Ejemplo Desarrollos Vinte



Fuente: Datos 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. Esta orientación promueve una visión de permanencia en el largo plazo.

Generando Valor Compartido a Todas las Partes Involucradas



Fuente: Datos de la Compañía.
Nota: 1 Cálculo realizado tomando en cuenta todas las casas construidas por Vinte desde su inicio de operaciones

2.2.2. 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.

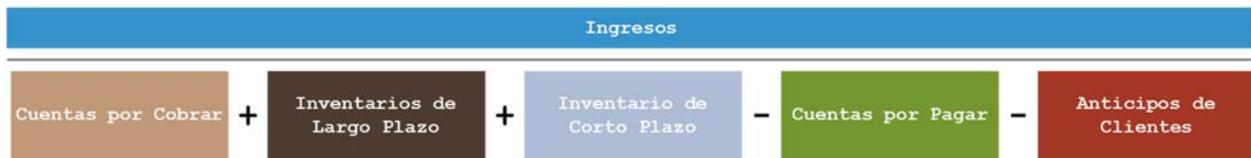
Cadena de Valor del Negocio



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 junio de 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

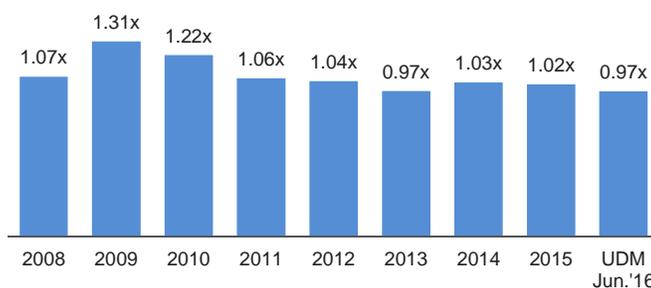
que las preventas marquen el ritmo de la construcción. Al 30 de junio de 2016, la Compañía únicamente tenía 1.2% de vivienda terminada como porcentaje de los inventarios inmobiliarios totales.

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 4.5 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. Durante 2015, la Compañía registró una rotación de capital de trabajo de 1.02x, comparado con 1.03x y 0.97x en 2014 y 2013, respectivamente. Durante los últimos doce meses al 30 de junio de 2016, la Compañía registró una rotación de capital de trabajo de 0.97x.

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



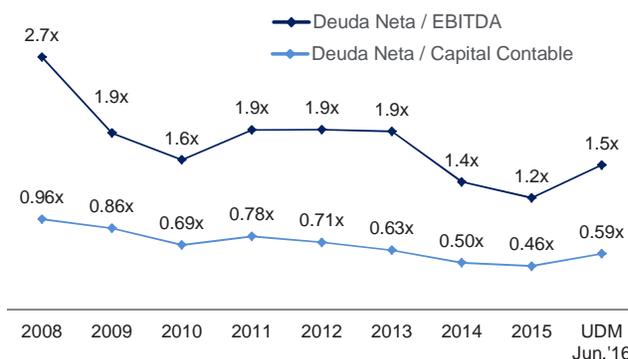
Este modelo de negocio ha permitido a Vinte tener un acelerado y sostenible crecimiento durante el periodo de 2008 a 2015. En este periodo, la Compañía reportó una TACC de 21.7% en sus ventas, 25.8% en su EBITDA y 29.1% en su utilidad neta, demostrando crecimiento y aumento en rentabilidad. En este mismo periodo, la Compañía mantuvo niveles estables de ROE con un promedio de 23.3% y una desviación estándar de +/- 2.0%.

2.2.3. Eficiente y conservadora estructura de capital y apalancamiento

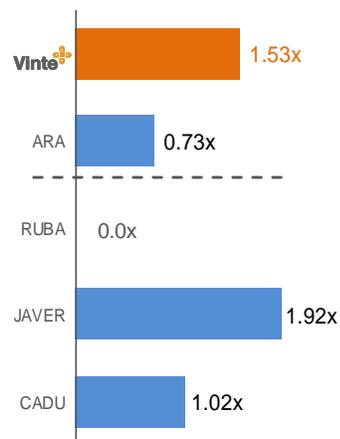
Históricamente, la Compañía ha mantenido una estructura de capital y niveles de apalancamiento conservadores sin tener que sacrificar crecimiento y rentabilidad para sus accionistas.

Al 30 de junio del 2016, la Compañía contaba con una deuda de \$1,149 millones de Pesos, Deuda Neta entre capital de 0.59x y una razón Deuda Neta a EBITDA de 1.53x. Este nivel de apalancamiento se ha reducido gradualmente desde 2008, año en el que la razón de 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:

**Apalancamiento
Vinte (2008-UDM junio 2016)**



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



La Compañía está enfocada en tener una estructura diversificada de deuda de largo plazo. Al 30 de junio de 2016, el plazo promedio de la deuda de Vinte era de 5.5 años, 41% de la Deuda Neta denominada en tasa fija y el resto denominada a tasa variable con un *spread* sobre TIIE promedio de 2.76%, y el 100% de la Deuda Bruta estaba denominada en Pesos.

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



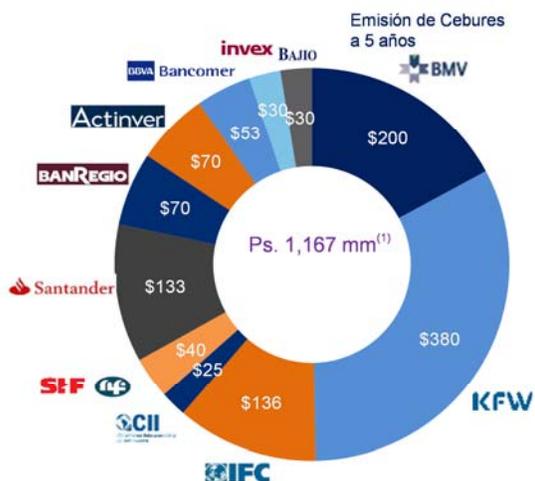
Nota: Información pública de cada compañía. El saldo de deuda en balance general de Vinte, descontando gastos de colocación bajo IFRS, es de Ps. 1,148.6 mm. (2) Tasas de interés corresponden a emisiones con plazo a 5 años (ARA: crédito sindicado con bancos).

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 el 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 30 de junio de 2016, Vinte contaba con líneas de crédito firmadas no dispuestas por \$965 millones de Pesos (100% con plazo de más de un año). Este monto no dispuesto representa aproximadamente 1.01x la deuda total de la Compañía (incluyendo el efectivo y equivalentes de efectivo). Al cierre de junio de 2016, la distribución de los saldos de deuda por institución es la siguiente:

Deuda Total
(Ps. 1,167mm, junio 2016)



- 🏠 100% de la deuda denominada en pesos
- 🏠 Plazo promedio de la deuda igual 5.5 años
- 🏠 41% de la deuda neta denominada en tasa fija-bajo impacto por potencial alza en tasas de interés
- 🏠 Habiendo obtenido líneas de crédito incluso durante las crisis externas en 2009 y 2013

Fuente: Datos de la Compañía.

Notas: El saldo de deuda dispuesta al 30 de junio de 2016 es de Ps.1,167.0 mm y Ps.1,195.3 mm incluyendo factoraje. El saldo de deuda en balance general descontando gastos de colocación bajo IFRS es de Ps.1,148.6 mm.

2.2.4. Negocio con enfoque de alta rentabilidad

Enfoque en alta rentabilidad

El enfoque de Vinte en viviendas dirigidas a un segmento más alto que sus competidores, aunado a la flexibilidad de su modelo operativo y continua mejora 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 por los últimos 12 meses al 30 de junio de 2016 son de 23.2% y 12.9%, respectivamente, mientras que el promedio del resto del sector para el mismo periodo es de 15.8% y 6.9%, respectivamente.

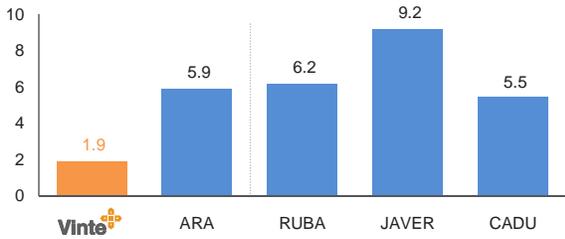
Alto ROE a pesar del bajo nivel de apalancamiento

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 30 de junio de 2016 fue de 23.7%, siendo el más alto entre las empresas del sector.

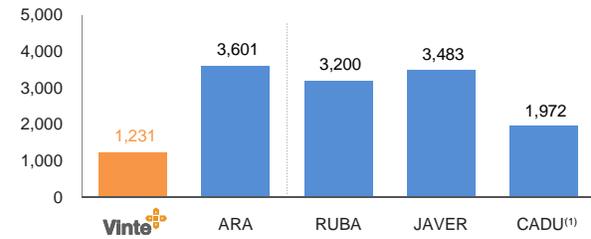


Vinte gana en EBITDA y en Utilidad neta 142mil y 80mil¹ pesos por vivienda escriturada, más del doble que el promedio del sector

Volumen de Viviendas Escrituradas
(‘000s, 1S’16)



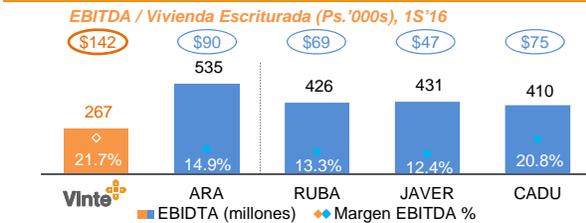
Ingresos
(Ps. mm, 1S’16)



’08 – UDM Jun.’16 TACC:

20.4% 0.3% 5.3% 6.0% 18.9%

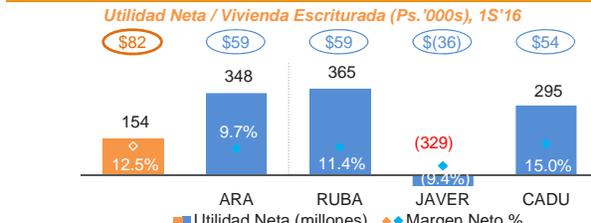
EBITDA & Margen EBITDA
(Ps. mm, %, 1S’16)



’08 – UDM Jun.’16 TACC:

24.7% 4.6% 5.5% (1.3%) 12.3%

Utilidades Netas & Margen Neto
(Ps. mm, %, 1S’16)



’08 – UDM Jun.’16 TACC:

27.7% (1.9%) 3.0% NA NM

Fuente: Información pública (Bolsa Mexicana de Valores)

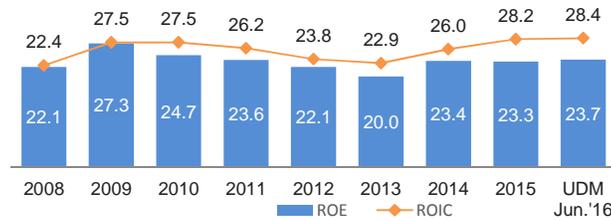
Nota:

1 Ingresos de CADU al primer semestre de 2016 incluyen \$237 millones de pesos correspondientes a ventas de terrenos. Ingresos de vivienda disminuyeron en 5.9%

Adicionalmente, durante los últimos ocho años Vinte ha generado un ROE promedio de 23.5%.



ROE y ROIC mayor al 20% desde 2008



Dividendos / Utilidad Neta: (%)

0.0 7.4 6.0 6.2 7.9 19.0 25.0 50.0 45.0

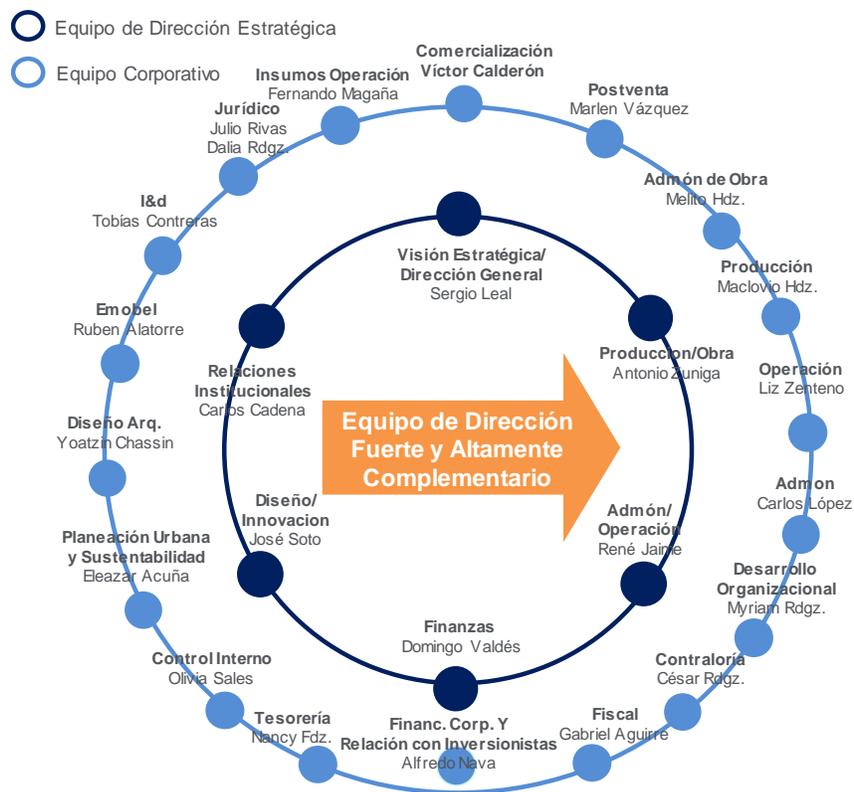
2.2.5. Equipo directivo experimentado, apoyo continuo de accionistas y sólido gobierno corporativo

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



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 en todos los trimestres durante los últimos ocho años y medio, es decir, durante 30 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 de capital; durante el 2009 creció un 52% respecto a 2008 y durante el 2014 creció un 23% respecto a 2013.

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 siete variedades de viviendas en una misma localidad, con diferencias de precio de alrededor de \$150,000 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:

Continuar con crecimiento selectivo, constante y resistente a condiciones de mercado adversas

Vinte procurará 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.

Mantener la disciplina financiera que ha caracterizado a Vinte

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 fundear la construcción, lo que optimiza la aplicación de los recursos. Vinte planea mantener la misma disciplina financiera que ha mantenido históricamente.

Modelo de negocio flexible, cubriendo un amplio rango de productos

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 \$631.4 mil Pesos dentro de un rango de oferta de los \$340 mil a los \$3.0 mm de Pesos, superior al promedio del resto del sector de \$445.5 mil Pesos a junio de 2016, lo que permite a la Compañía ajustar su oferta de productos a la disponibilidad de financiamiento hipotecario.

Generar mayor 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 12 años, además que alrededor del 50% de las ventas se realizan a través de la recomendación del Cliente.

Mantener niveles sanos de 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.

Continuar con la 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 segundo trimestre de 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.

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.

Mantener el enfoque en retorno

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

Continuar explorando alianzas estratégicas o adquisiciones que generen valor para nuestros accionistas

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.

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 24 hectáreas, sobre las cuales se podrían construir un total de aproximadamente 600 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.

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.

2.6. Resumen de Información Financiera Seleccionada.

2.6.1. 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 Prospecto. 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 Prospecto).

Estados Consolidados de Resultados de Vinte y Subsidiarias

(miles de Pesos)	Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio de		Años que terminaron el 31 de diciembre de		
	2015	2016	2013	2014	2015
Ingresos por ventas inmobiliarias y otros	1,181,087	1,230,837	1,881,000	2,306,600	2,568,954
Costo por ventas inmobiliarias y otros	<u>833,199</u>	<u>846,773</u>	<u>1,337,476</u>	<u>1,614,323</u>	<u>1,775,881</u>
Utilidad bruta	347,888	384,064	543,524	692,277	793,073
Gastos generales y de administración	51,817	60,034	82,668	98,206	113,377
Gastos de dirección y planeación	48,478	47,967	70,121	71,905	82,455
Gastos de venta	43,625	45,880	86,808	98,802	90,961
Costos financieros	27,491	25,706	60,828	48,640	48,095
Ingresos por intereses	8,488	3,340	12,557	7,792	4,711
Participación en negocios conjuntos	-	(1,769)	-	-	(288)
Otros ingresos	3,418	8,739	7,074	5,935	11,208
Otros gastos	<u>5,700</u>	<u>7,480</u>	<u>16,048</u>	<u>19,824</u>	<u>18,988</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la utilidad	182,683	207,307	246,682	368,627	454,828
Gasto por impuesto a la utilidad	44,033	53,303	59,559	91,613	131,415
Utilidad integral consolidada	<u>138,650</u>	<u>154,004</u>	<u>187,123</u>	<u>277,014</u>	<u>323,413</u>
Promedio ponderado de acciones	40,616	40,616	39,085	40,616	40,616
Utilidad por acción (UPA)	\$3.41	\$3.79	\$4.79	\$6.82	\$7.96

Estados Consolidados de Posición Financiera de Vinte y Subsidiarias

(miles de Pesos)	Al 30 de junio de	Al 31 de diciembre de		
	2016	2013	2014	2015
Activos				
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	218,391	205,357	234,091	212,504
Cuentas por cobrar	213,502	261,568	328,954	243,759
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	5,359	0	0	2,436
Inventarios inmobiliarios	2,225,098	1,516,139	1,546,929	2,007,044
Pagos anticipados y otros activos	<u>203,567</u>	<u>74,807</u>	<u>76,214</u>	<u>109,217</u>

Total de activo a corto plazo	2,865,917	2,057,871	2,186,188	2,574,960
Inventarios inmobiliarios	607,771	594,855	776,253	645,593
Pagos Anticipados	20,422	-	-	31,307
Propiedades, mobiliario y equipo	33,026	30,854	25,490	29,247
Inversión en fideicomiso en negocio conjunto	57,943		10,000	59,712
Otros activos	15,979	10,412	10,601	14,188
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	296	1,206	552	503
Total de activo a largo plazo	735,437	637,327	822,896	780,550
Total de activos	3,601,354	2,695,198	3,009,084	3,355,510
Pasivos y capital contable				
Préstamos de instituciones financieras	-	30,000	-	-
Porción circulante de la deuda a largo plazo	250,625	240,000	145,000	40,000
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	28,315	-	35,000	99,941
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos	35,320	126,033	28,765	26,602
Cuentas por pagar a proveedores	130,071	119,615	144,023	167,259
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	91,389	83,928	110,857	106,140
Anticipo de clientes	154,128	111,925	133,655	56,846
Impuestos y gastos acumulados	81,812	50,876	52,778	86,226
Impuesto sobre la renta	-	16,055	19,808	4,729
Participación de utilidades por pagar	8,242	6,312	8,372	13,448
Total pasivo a corto plazo	779,902	784,744	678,258	601,191
Deuda a largo plazo	897,997	609,699	737,669	859,491
Beneficios a empleados	1,582	834	1,085	1,445
Proveedores de terrenos a largo plazo	15,518	-	-	28,819
Impuestos a la utilidad diferidos	414,344	232,053	293,971	381,557
Total pasivo a largo plazo	1,329,441	842,586	1,032,725	1,271,312
Total de pasivos	2,109,343	1,627,330	1,710,983	1,872,503
Capital contable:				
Capital social	178,857	251,357	251,357	251,357
Utilidades retenidas	1,313,154	816,511	1,046,744	1,231,650
Total de capital contable	1,492,011	1,067,868	1,298,101	1,483,007
Total pasivo y capital contable	3,601,354	2,695,198	3,009,084	3,355,510

2.6.2. 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 Prospecto.

(miles de Pesos) Años que terminaron el 31 de diciembre				% Crecimiento		Márgenes		
	2013	2014	2015	2014	2015	2013	2014	2015
Ingresos	1,881,000	2,306,600	2,568,954	22.6%	11.4%	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de Ventas (sin intereses capitalizados)	1,289,030	1,555,642	1,706,648	20.7%	9.7%	68.5%	67.4%	66.4%
Utilidad Bruta	591,970	750,958	862,306	26.9%	14.8%	31.5%	32.6%	33.6%
GAV (sin Dep. enviada a Resultados)	224,926	257,053	273,971	14.3%	6.6%	12.0%	11.1%	10.7%
Otros Gastos -Neto	8,974	13,889	7,780	54.8%	-44.0%	0.5%	0.6%	0.3%
EBITDA	358,070	480,016	580,555	34.1%	20.9%	19.0%	20.8%	22.6%
Depreciación enviada a Resultados	14,671	11,859	12,822	-19.2%	8.1%	0.8%	0.5%	0.5%
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados)	96,717	99,529	112,617	2.9%	13.1%	5.1%	4.3%	4.4%
Participación en Negocios Conjuntos	0	0	-288	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Utilidad antes de Impuestos	246,682	368,627	454,828	49.4%	23.4%	13.1%	16.0%	17.7%
ISR	59,559	91,613	131,415	53.8%	43.4%	3.2%	4.0%	5.1%
Utilidad Neta	187,123	277,014	323,413	48.0%	16.7%	9.9%	12.0%	12.6%
UPA (Utilidad por Acción)	\$4.79	\$6.82	\$7.96					

(miles de Pesos) Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio			% Crecimiento		Márgenes	
	2015	2016	2016	2015	2016	
Ingresos	1,181,087	1,230,837	4.2%	100.0%	100.0%	
Costo de Ventas (sin intereses capitalizados)	801,818	818,562	2.1%	67.9%	66.5%	
Utilidad Bruta	379,269	412,275	8.7%	32.1%	33.5%	
GAV (sin Dep. enviada a Resultados)	138,135	146,639	6.2%	11.7%	11.9%	
Otros Gastos -Neto	2,282	-1,259	-155.2%	0.2%	-0.1%	
EBITDA	238,852	266,895	11.7%	20.2%	21.7%	
Depreciación enviada a Resultados	5,785	7,243	25.2%	0.5%	0.6%	
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados)	50,383	50,576	0.4%	4.3%	4.1%	
Participación en Negocios Conjuntos	-	-1,769				
Utilidad antes de Impuestos	182,684	207,307	13.5%	15.5%	16.8%	
ISR	44,033	53,303	21.1%	3.7%	4.3%	
Utilidad Neta	138,651	154,004	11.1%	11.7%	12.5%	
UPA (Utilidad por Acción)	\$3.41	\$3.79				

**Precio Promedio por Segmento de Vivienda y Total de Ingresos
y Unidades Escrituradas (2013, 2014 y 2015)**

Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Hasta \$350 mil	428	171	388	149.9	53.7	132.3	350.2	314.0	340.9
\$350 a \$500 mil	1,211	1,803	1,857	545.1	755.6	781.7	450.1	419.1	420.9
\$500 a \$700 mil	1,121	919	1,008	685	540	573.4	611.1	587.6	568.9
\$700 a \$1,000 mil	319	913	761	283	762.5	627.6	887.1	835.2	824.7
Mayor a \$1,000 mil	86	75	251	139	116.7	336.4	1,616.3	1,556.0	1,340.4
Ingresos por Equipamiento				56.7	76	90.9			
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				21.8	0.8	19.8			
Otros Ingresos				0.5	1.3	6.8			
Total	3,165	3,881	4,265	\$1,881.0	\$2,306.6	\$2,569.0	\$587.3	\$593.8	\$596.1
Crecimiento		22.6%	9.9%		22.6%	11.4%		1.1%	0.4%

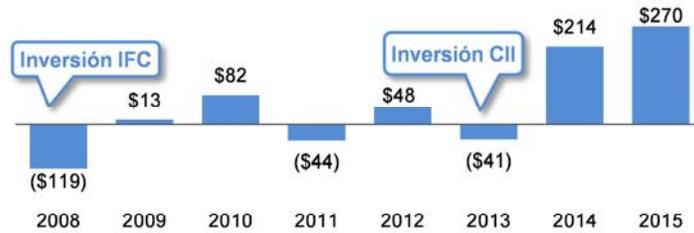
Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio	Unidades		Ingresos (en millones de Pesos)		Precios Promedio (en miles de Pesos)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Hasta \$350 mil	107	81	35.5	27.7	331.9	342.0
\$350 a \$500 mil	831	716	341.5	291.2	411.0	406.8
\$500 a \$700 mil	603	604	335.0	357.3	555.6	591.6
\$700 a \$1,000 mil	351	344	291.9	277.8	831.5	807.6
Mayor a \$1,000 mil	73	132	118.7	181.6	1625.7	1376.0
Ingresos por Equipamiento			46.3	49.5		
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales			7.9	42.9		
Otros Ingresos			4.2	2.7		
Total	1,965	1,877	\$1,181.1	1,230.8	\$594.9	\$631.4
Crecimiento		-4.48%		4.21%		6.15%

Otra Información Seleccionada de Vinte y Subsidiarias

	Últimos 12 meses que terminaron el 30 de junio		Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2015	2016	2013	2014	2015
Rotación de Capital de Trabajo	1.17	0.97	0.97	1.03	1.02
Deuda Neta a EBITDA	0.93	1.53	1.88	1.35	1.18
EBITDA a Costo Financiero Neto	4.74	5.28	3.93	4.82	5.16
Inventario Total a Deuda Neta	4.91	3.05	3.13	3.58	3.86
Inventario Total a Deuda Total	3.35	2.47	2.4	2.63	2.95
Margen EBITDA	21.1%	23.2%	19.0%	20.8%	22.6%

La Compañía ha destinado los recursos de las capitalizaciones recibidas por el IFC en 2008 y la CII en 2013 al impulso del crecimiento de sus operaciones, presentando flujo positivo de efectivo en años subsecuentes a dichas inversiones.

Flujo Libre de Efectivo (Ps. mm)



2016, se espera que sea negativo ante inversiones por IPO

2.7. 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:



Con fecha 29 de julio de 2016, la Compañía publicó un evento relevante mediante el cual informó sobre la adquisición directa del 100% de las acciones representativas del capital social de Adocsa, sociedad propietaria de lotes habitacionales en la ciudad de Querétaro. El pago de una porción significativa del precio por dicha adquisición quedó sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones. Asimismo, con fecha 12 de septiembre de 2016, los accionistas de Promotora y Adocsa adoptaron resoluciones en forma unánime fuera de asamblea, mediante las cuales aprobaron la fusión de Adocsa en Promotora. Con esa misma fecha, Adocsa, como sociedad fusionada, y Promotora,

como sociedad fusionante, celebraron un convenio mediante el cual acordaron la fusión antes señalada. Conforme a dicho convenio de fusión y a la legislación aplicable, la fusión surtió efectos entre las partes en la fecha de celebración del convenio de fusión, surtiendo efectos frente a terceros en la fecha de inscripción de los acuerdos de fusión en el Registro Público de Comercio correspondiente.

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.

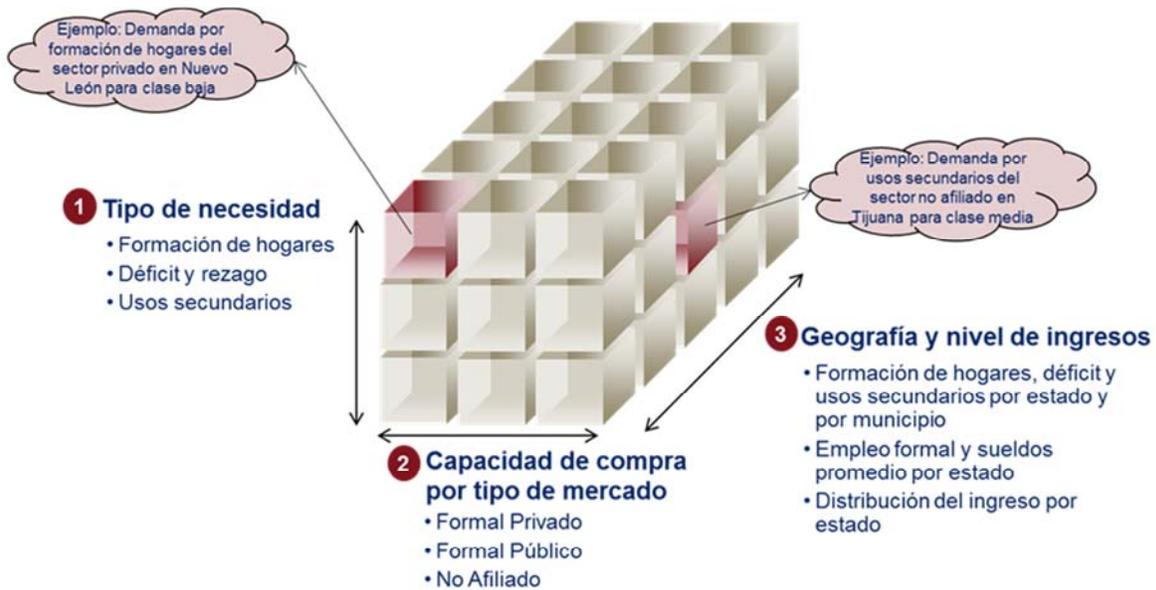
2.8. Mercado de la Vivienda en México.

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



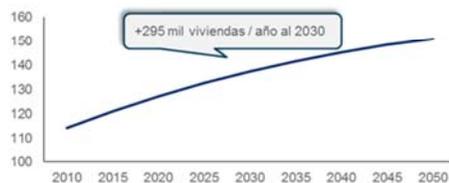
Fuente: Análisis Strategy&

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).

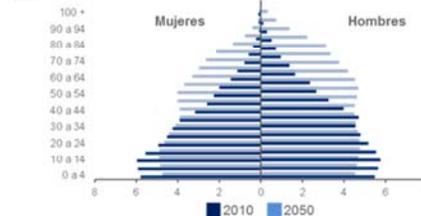
Determinación de demanda potencial. Vinte estima que la formación de hogares demandará 579 mil viviendas por año al 2030. Dicha necesidad de vivienda se basa en factores demográficos y culturales. Se estima que el crecimiento poblacional del país demandará en sí mismo 295 mil viviendas por año al 2030, 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

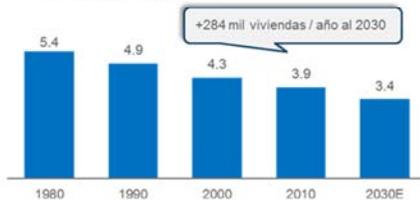
Población en México creciendo un millón anual a 2050
(Millones de Personas 2010-2050)



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)

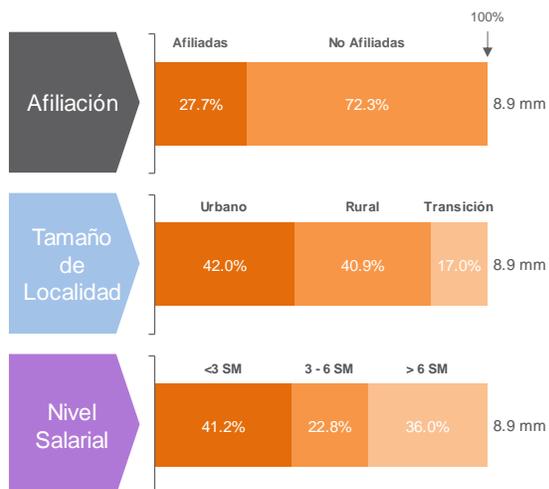
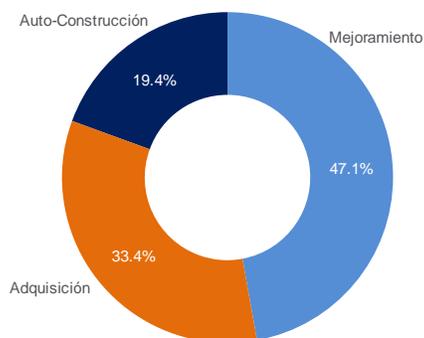


Nota: De acuerdo al estudio de "Demanda de Vivienda 2014" de la SHF, el 56% de la demanda de formación de hogares pedirá crédito debido al nivel de ingreso y ocupación.
Fuente: INEGI, CONAPO, Estado Actual de la Vivienda en México SHF 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, Análisis Strategy&

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

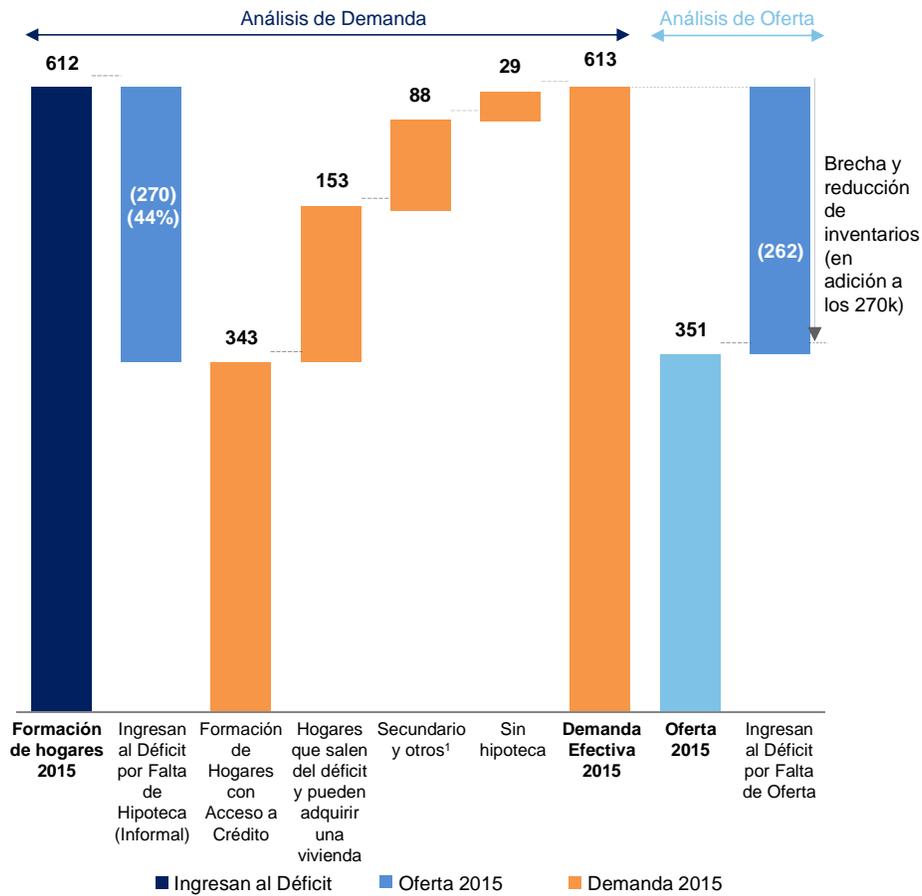
Porcentaje del Rezago Habitacional Nacional
(2016)



Fuente: CONAVI junio 2016, SHF 2014.

Demanda efectiva de vivienda. En 2015 se estima que existió una demanda potencial de vivienda por formación de hogares igual a 613 mil familias, de las cuales únicamente 343 mil tuvieron acceso a una hipoteca. Otros componentes de la demanda efectiva en 2015 incluyen 153 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 2015, igual a 613 nuevas unidades. Durante dicho año, únicamente fueron ofertadas en el mercado 413 viviendas nuevas reportadas en el RUV, por lo que 195 mil familias habrían ingresado al déficit por una falta de oferta en dicho año.

**Construcción de Demanda Efectiva 2015 vs. Oferta 2015
(para vivienda nueva; miles de viviendas)**



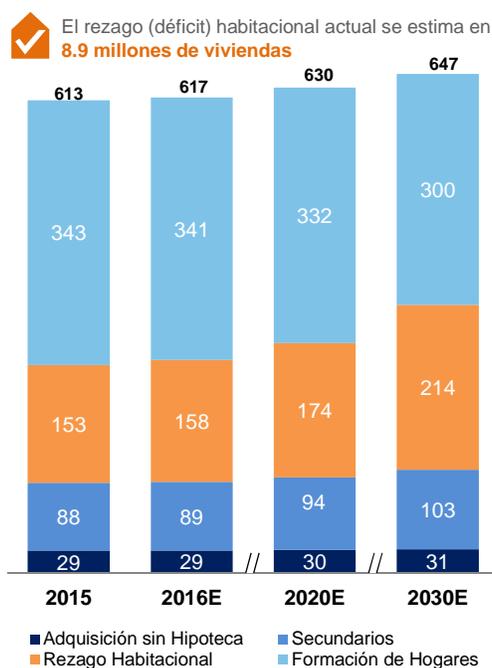
Fuente: SHF 2010, SHF 2015 Demanda de Vivienda 2015 y Análisis "Strategy&" .

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, siendo igual a 608 mil viviendas en 2014, 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.

Lecciones Aprendidas de la Crisis Particular de 3 Empresas en México...

Enfoque en volumen (y proyectos masivos) y no en rentabilidad

Bajos niveles de rotación de Capital de Trabajo

Altos niveles de apalancamiento y débil planeación financiera

Baja flexibilidad y alta dependencia en subsidios

...se han traducido en Oportunidades para Vinte

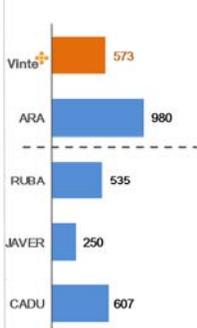
~1,200
Viviendas por proyecto

Construcción dividida en fases, disminuyendo inversiones en infraestructura y urbanización requeridas

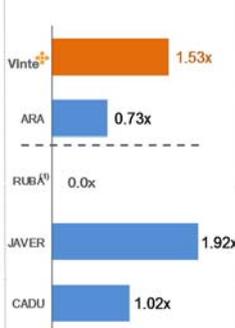
ROE
(%, UDM 2T16)



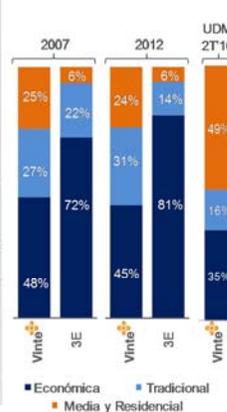
Ciclo de Capital de Trabajo
(Días, UDM 2T16)



Deuda Neta / EBITDA
(x, UDM 2T2016)



Mezcla de Productos
(%)



15

Fuente: Información pública de cada compañía. (1) Ruba emitió Cebures por Ps. 500 mm a 5 años en julio de 2015.

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%.

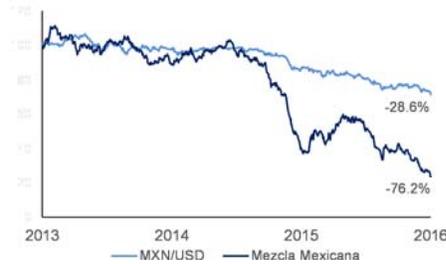
En 2015, dos empresas públicas desarrolladoras de vivienda han anunciado su salida del proceso de concurso mercantil, además de encontrarse en proceso de recibir recursos para ser capitalizadas. Al cierre del tercer trimestre de 2015, dos empresas desarrolladoras de vivienda llevaron a cabo emisiones 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%

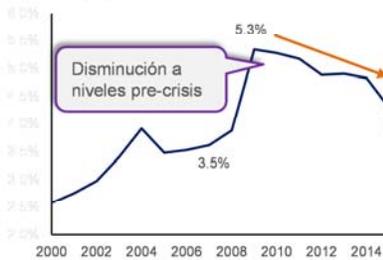
Variables que no Afectan a Vinte

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

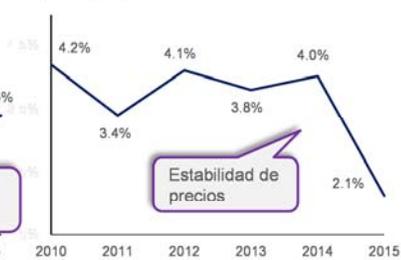
Tasa de Desempleo
(México, %)



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. Los posibles inversionistas potenciales antes de tomar la decisión de comprar cualesquiera Acciones, deberán leer, considerar y evaluar cuidadosamente, a la luz de sus propias circunstancias financieras y objetivos de inversión, toda la información contenida en este Prospecto de Colocación, 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 Prospecto 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 35,667 lotes de vivienda sobre una superficie total de 461 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 4.9 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 35,667 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 los últimos 12 meses a junio de 2016, el 82.5% de los ingresos de la Compañía se generaron de los estados del centro (Estado de México, Hidalgo y Querétaro), zona en la que históricamente se ha presentado una alta oferta de créditos hipotecarios. Cabe destacar la consolidación de las recientes operaciones en el estado de Querétaro, la cual presentó un crecimiento de ingresos de 45.4% en 2015, así como en Tula, Hidalgo, con un crecimiento de 78.4%, y Cancún, Quintana Roo, con un crecimiento de 164.3%.

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.

Derivado de la capitalización y contratación de la línea de crédito revolvente con el IFC realizadas en febrero y marzo de 2008, respectivamente, y la ampliación de plazo de fecha noviembre 2014, la línea de crédito 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 septiembre de 2013, la línea de crédito contratada con BBVA Bancomer en junio de 2014 y la línea de crédito contratada con SHF y NAFIN en noviembre de 2013, 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 Prospecto). 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 2.9% en los últimos ocho 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 18.8% en el periodo de 2008 a junio de 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 consumir 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.

Vinte podría enfrentar demandas o procedimientos iniciados por movimientos sociales conocidos como movimientos de no pago.

En los últimos años se ha detectado la presencia de movimientos sociales y asociaciones civiles cuyas actividades han incluido el fomento entre sus asociados del incumplimiento en el pago de sus créditos hipotecarios y de sus adeudos de servicios públicos. Asimismo, dichas agrupaciones sociales han promovido diversos juicios en contra de desarrolladores, instituciones financieras, así como secretarías y otras dependencias gubernamentales. Las Subsidiarias de Vinte y los directivos relevantes de la Emisora han sido objeto de denuncias y/o demandas por dichos grupos en el pasado. En este sentido, y según se informó al público inversionista mediante la publicación de un evento relevante con fecha 31 de agosto de 2015, el señor René Jaime Mungarro, accionista, director de

operación y consejero de la Compañía, enfrentó un proceso penal, mismo que no involucró a Vinte ni a ninguna de sus Subsidiarias. Posteriormente, conforme a lo revelado por la Compañía en un evento relevante de fecha 8 de septiembre de 2015, el proceso penal antes descrito concluyó al dictarse un auto de sobreseimiento que absolvía al señor René Jaime Mungarro de todo delito al no encontrar elementos para procesarlo, auto respecto del cual fue presentado un amparo en el que se reclama la falta de fundamentación, motivación y notificación del mismo. Dicho amparo fue admitido el 18 de febrero de 2016. Vinte considera que dicho juicio de amparo es improcedente, sin embargo no puede garantizar que el mismo no será concedido en favor del promovente. En caso de concederse, el señor René Jaime Mungarro no podrá ser privado de su libertad, y la autoridad judicial se deberá limitar a volver a emitir y notificar el auto de sobreseimiento. Vinte no puede garantizar que el auto que, en su caso, se vuelva a emitir no sea apelado por el propio promovente del amparo. En caso de que dicha apelación prospere y se llegue a una sentencia condenatoria en contra del señor René Jaime Mungarro, este se podría ver obligado al pago de una sanción pecuniaria para reparar el daño.

Aunque las denuncias y/o demandas iniciadas en el pasado, incluyendo aquella en contra del señor René Jaime Mungarro, no han prosperado o se espera que las mismas no procedan, Vinte no puede asegurar que no estará sujeta a nuevas reclamaciones o juicios por parte de dichos movimientos sociales u otras acciones similares que estuvieran fuera de su control. La existencia de alguna de dichas reclamaciones o juicios en contra de la Compañía, sus Subsidiarias o directivos relevantes podría tener un efecto adverso significativo sobre los resultados y la condición financiera de la Compañía.

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 adquiera 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 Prospecto.

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 Prospecto), 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 las Acciones y con la Oferta.

En estos momentos, Vinte no cuenta con acciones listadas, y por lo tanto no ha desarrollado un mercado público con respecto a las Acciones. Es posible que, una vez concluida la Oferta, dicho mercado no se desarrolle de manera que ofrezca a los inversionistas una liquidez adecuada. Si el precio de las Acciones fluctúa después de la Oferta, el inversionista podría perder la totalidad o parte de su inversión.

Antes de la presente Oferta, no existía un mercado activo en algún mercado bursátil con respecto a las Acciones. Si dicho mercado no se desarrolla una vez concluida la Oferta, 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 adquirieran. 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.

Es probable que los inversionistas sufran dilución en el valor en libros de su inversión.

El Precio de Colocación de las Acciones es considerablemente mayor al valor neto en libros ajustado por acción de las Acciones de la Compañía en circulación. Dicha reducción en el valor de su inversión se conoce como dilución. Esta dilución ocurre, en gran medida, debido a que los accionistas iniciales de la Compañía pagaron un precio sustancialmente menor al Precio de Colocación de las Acciones cuando adquirieron las acciones representativas del capital social de Vinte. Los inversionistas que adquieran Acciones en la Oferta Global incurrirán inmediatamente en una dilución de 53.3% en el valor neto en libros ajustado por cada acción, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación. Ver la sección "II. LA OFERTA - 7. DILUCIÓN" de este Prospecto".

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 (ciento ochenta) 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 (excluyendo al IFC) 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.

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 ninguna porción 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 Prospecto.

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

A la fecha del presente Prospecto, la Emisora tiene inscritos en el RNV los siguientes valores:

Tipo de Valor	Clave de Pizarra	Calificación/ Perspectiva		Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Monto (millones de Pesos)	Oficio de Autorización CNBV
		Standard and Poor's	HR Ratings				
Certificados Bursátiles	VINTE 14	mxA+/Estable	HR AA/Positiva	13 de junio de 2014	7 de junio de 2019	\$200	153/106783/2014

Los valores descritos anteriormente fueron emitidos por la Compañía al amparo de un programa de certificados bursátiles de largo plazo autorizado por la CNBV mediante oficio número 153/30583/2011 de fecha 18 de marzo de 2011, el cual cuenta con una vigencia de 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de autorización y un monto total de hasta \$1,000'000,000.00 (un mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión. A la fecha de este Prospecto de Colocación, la emisión de los Certificados Bursátiles con clave de pizarra "VINTE 14" es la única emisión activa efectuada al amparo de dicho programa. Después del vencimiento del programa antes descrito, la Emisora podría solicitar la autorización de un nuevo programa de Certificados Bursátiles en función de sus necesidades de financiamiento corporativo.

Anteriormente, la Compañía llevó a cabo, al amparo del programa antes señalado, las emisiones de Certificados Bursátiles identificadas con claves de pizarra "VINTE 11", "VINTE 11-2" y "VINTE 12", mismas que fueron amortizadas de manera total en su fecha de vencimiento, es decir, el 27 de marzo de 2014, el 27 de junio de 2014 y el 10 de julio de 2015, respectivamente.

Para 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 LMV, así como en la Circular Única de Emisoras, con la periodicidad establecida en dicha regulación, incluyendo de forma enunciativa, pero no limitativa: 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 de la inscripción en el RNV y la oferta pública de los Certificados Bursátiles a que se refiere esta sección, Vinte ha entregado en forma completa y oportuna los reportes que la legislación mexicana le requiere sobre eventos relevantes e información periódica.

5. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

La información de carácter público que la Compañía ha presentado a la CNBV y a la BMV como parte de la solicitud de inscripción de las Acciones en el RNV y de su listado ante la BMV podrá ser consultada en sus oficinas o 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.

A solicitud de cualquier inversionista, se le proporcionará copia de dicha información, incluyendo del presente Prospecto de Colocación, mediante escrito dirigido al señor Jesús Alfredo Nava Escárcega en las oficinas ubicadas en Paseo de la Reforma No. 350, Piso 11, Colonia Juárez, C.P. 06600, en la Ciudad de México, teléfono +52(55)9171-1528 o mediante correo electrónico a la dirección contacto@vinte.com.mx.

Información adicional sobre Vinte puede ser consultada en su página de Internet: www.vinte.com.mx. La información de Vinte contenida en dicha página de Internet no es parte ni objeto de este Prospecto de Colocación, ni de algún otro documento utilizado por Vinte en relación con cualquier oferta pública o privada de valores.

II. LA OFERTA

1. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

A continuación se describen los términos y condiciones principales de la Oferta. Para una mayor descripción de las Acciones de la Emisora, ver las secciones "La Emisora - Acciones Representativas del Capital Social" y "Administración - Estatutos Sociales y Otros Convenios" de este Prospecto.

Emisora:	Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.
Accionistas Vendedores:	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, en el entendido de que Domingo Alberto Valdés Díaz y CII no enajenaron Acciones en la Oferta Secundaria en México.
Clave de Pizarra:	"VINTE".
Tipo de Valor:	Acciones ordinarias, nominativas, Serie Única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de la Emisora.
Tipo de Oferta:	Oferta mixta que comprende: (a) una oferta primaria y secundaria en México, y (b) de manera simultánea, una oferta primaria en otros mercados internacionales fuera de los Estados Unidos. La Oferta en México tendrá el carácter de pública y se realizará a través de la BMV. La Oferta Internacional tendrá el carácter de privada y se realizará en otros países fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S (<i>Regulation S</i>) de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos (<i>U.S. Securities Act of 1933</i>) y las disposiciones legales relativas a ofertas privadas aplicables de los mercados en los que dicha oferta sea realizada.
Monto Total de la Oferta Global:	\$1,060,869,606.72 (un mil sesenta millones ochocientos sesenta y nueve mil seiscientos seis Pesos 72/100 M.N.), sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$1,220,000,010.88 (un mil doscientos veinte millones diez Pesos 88/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.
Monto Total de la Oferta en México:	\$1,040,287,366.72 (un mil cuarenta millones doscientos ochenta y siete mil trescientos sesenta y seis Pesos 72/100 M.N.), sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$1,199,417,770.88 (un mil ciento noventa y nueve millones cuatrocientos diecisiete mil setecientos

setenta Pesos 88/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Monto Total de la Oferta Primaria en México: \$533,638,552.72 (quinientos treinta y tres millones seiscientos treinta y ocho mil quinientos cincuenta y dos Pesos 72/100 M.N.), sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$692,768,956.88 (seiscientos noventa y dos millones setecientos sesenta y ocho mil novecientos cincuenta y seis Pesos 88/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Monto Total 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.).

Monto Total de la Oferta Internacional: \$20,582,240.00 (veinte millones quinientos ochenta y dos mil doscientos cuarenta Pesos 00/100 M.N.).

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Global: 40,306,596 (cuarenta millones trescientas seis mil quinientas noventa y seis) Acciones, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y hasta 46,352,584 (cuarenta y seis millones trescientas cincuenta y dos mil quinientas ochenta y cuatro) Acciones, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta en México: 39,524,596 (treinta y nueve millones quinientas veinticuatro mil quinientas noventa y seis) Acciones, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y hasta 45,570,584 (cuarenta y cinco millones quinientas setenta mil quinientas ochenta y cuatro) Acciones, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Primaria en México: 20,275,021 (veinte millones doscientas setenta y cinco mil veintiún) Acciones, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y hasta 26,321,009 (veintiséis millones trescientas veintiún mil nueve) Acciones, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Secundaria en México: 19,249,575 (diecinueve millones doscientas cuarenta y nueve mil quinientas setenta y cinco) Acciones.

Número de Acciones Ofrecidas en la Oferta Internacional: 782,000 (setecientos ochenta y dos mil) Acciones.

Denominación: Las Acciones están denominadas en Pesos, Moneda Nacional.

Precio de Colocación: \$26.32 (veintiséis Pesos 32/100 M.N.) por Acción.

Bases para la Determinación del Precio de Colocación: El Precio de Colocación se determinará tomando en consideración, entre otras cosas, (i) la situación financiera y operativa actual y futura de la Emisora, incluyendo su potencial de generación futura de flujos, (ii) las expectativas del sector en el que la Emisora opera, (iii) las condiciones generales de los mercados de capitales mexicanos y extranjeros, (iv) la valuación aplicable a otras sociedades listadas en el mercado mexicano y otros mercados, las cuales desarrollan sus actividades en el mismo sector que la Emisora, y (v) otros métodos de evaluación regularmente utilizados.

Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública: 27 de septiembre de 2016.

Fecha de la Oferta: 28 de septiembre de 2016.

Fecha de Cierre de Libro: 28 de septiembre de 2016.

Fecha de Registro en la BMV: 29 de septiembre de 2016.

Fecha de Liquidación: 4 de octubre de 2016.

Forma de Liquidación: Las Acciones objeto de la Oferta en México se liquidarán en efectivo a través de Indeval, en Pesos, en la Fecha de Liquidación.

Opción de Sobreasignación: Para cubrir asignaciones en exceso que, en su caso, se efectúen en la Oferta en México, la Emisora (pero no los Accionistas Vendedores) ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Líderes en México una Opción de Sobreasignación para colocar hasta 6,045,988 (seis millones cuarenta y cinco mil novecientas ochenta y ocho) Acciones primarias adicionales, que representará el 15% (quince por ciento) del total de las Acciones objeto de la Oferta Global, sin considerar las propias Acciones de la Opción de Sobreasignación. La Opción de Sobreasignación estará vigente por un plazo de 30 (treinta) días naturales, contado a partir del día siguiente de la Fecha de la Oferta. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México podrán ejercer la Opción de Sobreasignación a un precio igual al Precio de Colocación y por una sola vez. Ver la sección "II. LA OFERTA - 3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN" de este Prospecto.

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México podrán, pero no estarán obligados a, realizar

operaciones de estabilización con el propósito de prevenir o retardar la disminución del precio de las Acciones en relación con la Oferta Global conforme a la legislación aplicable; dichas operaciones de estabilización las llevarán a cabo los Intermediarios Colocadores Líderes en México a través de Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex. De iniciar operaciones de estabilización, podrán interrumpirlas en cualquier momento.

Acciones representativas del capital social antes y después de la Oferta Global:

Inmediatamente antes de la Oferta Global, el capital social total suscrito y pagado de la Emisora estaba representado por un total de hasta 162,462,968 (ciento sesenta y dos millones cuatrocientos sesenta y dos mil novecientas sesenta y ocho) acciones ordinarias, nominativas, Serie Única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas del capital social de la Emisora.

Después de la Oferta Global, el capital total suscrito y pagado de la Emisora estará representado por un total de hasta 189,565,977 (ciento ochenta y nueve millones quinientas sesenta y cinco mil novecientas setenta y siete) Acciones, considerando las 6,045,988 (seis millones cuarenta y cinco mil novecientas ochenta y ocho) Acciones materia de la Opción de Sobreasignación, o hasta 183,519,989 (ciento ochenta y tres millones quinientas diecinueve mil novecientas ochenta y nueve) Acciones sin considerar la Opción de Sobreasignación.

Las Acciones objeto de la Oferta Global (incluyendo la Opción de Sobreasignación), en el supuesto que se suscriban en su totalidad en la Oferta Global, representarán, inmediatamente después de la Oferta Global, 24.5% del capital social total suscrito y pagado de la Emisora. Las Acciones objeto de la Oferta Global (excluyendo la Opción de Sobreasignación), en el supuesto que se suscriban en su totalidad en la Oferta Global, representarán, inmediatamente después de la Oferta Global, 22.0% del capital social total suscrito y pagado de la Emisora.

El número de Acciones objeto de la Oferta en México y de la Oferta Internacional, respectivamente, puede variar una vez finalizada la Oferta Global debido a la redistribución de las Acciones entre los Intermediarios Colocadores Líderes en México y los Intermediarios Internacionales, respectivamente, considerando la demanda existente en los diferentes mercados. Para

una descripción más detallada ver la sección "II. LA OFERTA - 3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN" de este Prospecto.

Estructura del Capital Social de la Emisora:

Antes de la Oferta Global

Capital social suscrito y pagado:	\$249,420,204.00
Capital mínimo fijo:	\$50,000.00
Capital variable:	\$249,370,204.00
Capital social autorizado:	\$1,020,288,369.00
Acciones suscritas y pagadas:	162,462,968
Acciones del capital mínimo fijo:	200,000
Acciones del capital variable:	162,262,968
Acciones en tesorería:	51,391,211

Después de la Oferta Global (sin considerar la Opción de Sobreasignación)

Capital social suscrito y pagado:	\$565,275,519.00
Capital mínimo fijo:	\$50,000.00
Capital variable:	\$565,225,519.00
Capital social autorizado:	\$1,020,288,369.00
Acciones suscritas y pagadas:	183,519,989
Acciones del capital mínimo fijo:	200,000
Acciones del capital variable:	183,319,989
Acciones en tesorería:	30,334,190

Después de la Oferta Global (considerando que se ejerce en su totalidad la Opción de Sobreasignación)

Capital social suscrito y pagado:	\$655,965,339
Capital mínimo fijo:	\$50,000.00
Capital variable:	\$655,915,339
Capital social autorizado:	\$1,020,288,369.00
Acciones suscritas y pagadas:	189,565,977
Acciones del capital mínimo fijo:	200,000
Acciones del capital variable:	189,365,977
Acciones en tesorería:	24,288,202

Aprobación de la Oferta Global por los accionistas de la Emisora:

Los actos necesarios para llevar a cabo la Oferta Global, incluyendo, sin limitación (i) la inscripción de las Acciones en el RNV y en el listado de valores de la BMV, (ii) el aumento en la parte variable del capital social de la Emisora mediante la correspondiente creación y consecuente emisión de Acciones, y (iii) la reforma total de los estatutos sociales de la Emisora para dar cumplimiento a lo previsto en la LMV, incluyendo la adopción por parte de la Emisora de la modalidad de sociedad anónima bursátil, fueron aprobados mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Emisora con fecha 20 de septiembre de 2016, quedando su eficacia sujeta al cumplimiento de

ciertas condiciones.

- Derechos de Voto:** Las Acciones confieren a sus tenedores plenos derechos de voto y patrimoniales. Cada una de las Acciones le da derecho a su tenedor a ejercer sus derechos de voto de manera completa y en particular a emitir un voto en cualquiera de las asambleas generales de accionistas de la Emisora. Ver la sección "V. ADMINISTRACIÓN - 4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS" de este Prospecto.
- Principales Accionistas:** Después de la Oferta Global, los Principales Accionistas (excluyendo a IFC) tendrán el 75.5% de las Acciones en circulación, considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación, y el 78.0% de las Acciones en circulación, sin considerar el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación.
- Dividendos:** Una descripción sobre el pago de dividendos por parte de la Sociedad se incluye en la sección "III. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.13. Dividendos" de este Prospecto.
- Título Representativo:** Las Acciones están representadas por uno o más certificados provisionales y/o títulos definitivos de acciones que serán depositados en Indeval.
- Restricciones de Transmisiones Subsecuentes a la Oferta:** La Emisora y los Accionistas Vendedores que conservarán Acciones con posterioridad a la Oferta Global, se han obligado, sujeto a ciertas excepciones, a que a partir de la Fecha de la Oferta y hasta que concluya el periodo de 180 (ciento ochenta) días naturales contados a partir de la Fecha de Registro en la BMV, no podrán ofrecer, vender, contratar para vender, pignorar o disponer directa o indirectamente, y tampoco se obligarán a vender, ni anunciarán o solicitarán 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. Ver la sección "II. LA OFERTA - 3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN" de este Prospecto.
- Recursos Netos para la Emisora:** La Emisora estima que recibirá aproximadamente \$471,891,595.52 (cuatrocientos setenta y un millones ochocientos noventa y un mil quinientos noventa y cinco Pesos 52/100 M.N.) como recursos netos de la Oferta en México, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$626,248,087.55 (seiscientos veintiséis millones doscientos cuarenta y ocho mil ochenta y siete Pesos 55/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación, y

\$492,473,835.52 (cuatrocientos noventa y dos millones cuatrocientos setenta y tres mil ochocientos treinta y cinco Pesos 52/100 M.N.) como recursos netos de la Oferta Global, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y \$646,830,327.55 (seiscientos cuarenta y seis millones ochocientos treinta mil trescientos veintisiete Pesos 55/100 M.N.), considerando el ejercicio completo de la Opción de Sobreasignación. La Emisora pagará la totalidad de los gastos relacionados con la Oferta Global con los recursos que se obtengan con motivo de la misma. Para mayor información respecto de los gastos relacionados con la Oferta Global, ver la sección "II. LA OFERTA - 4. GASTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA" de este Prospecto.

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

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

Posibles Adquirentes: Las Acciones podrán ser adquiridas por personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera, cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

Restricciones a la Adquisición de Acciones: Conforme a los estatutos sociales de la Emisora, sujeto a ciertas excepciones, en ciertos casos se requiere la previa autorización del Consejo de Administración o de la asamblea general extraordinaria de accionistas para llevar a cabo la adquisición de Acciones. Ver la sección "V. ADMINISTRACIÓN - 4. ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS" de este Prospecto.

Múltiplos: Múltiplos de Vinte⁽¹⁾⁽⁴⁾

	<u>Antes</u> <u>de la oferta</u>	<u>Después</u> <u>de la oferta</u>
Precio/Utilidad	12.6x	14.3x
Precio/Valor en Libros	2.9x	2.4x
Valor Compañía/EBITDA	8.6x	8.7x

Múltiplo del sector⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾

Precio/Utilidad	12.8x
Precio/Valor en Libros	2.1x
Valor Compañía/EBITDA	8.7x

Múltiplo promedio del mercado (IPC)⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾

Precio/Utilidad	25.5x
Precio/Valor en Libros	2.8x
Valor Compañía/EBITDA	10.2x

(1) Calculado por los Intermediarios Colocadores considerando: (i) un precio de colocación indicativo de Ps. 26.32 por Acción, (ii) el número de acciones en circulación (sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación) y los Estados Financieros Consolidados de la Compañía al 30 de junio de 2016 e información proforma incluida en este Prospecto a dicha fecha.

(2) Calculado por los Intermediarios Colocadores con información financiera presentada a la BMV al 30 de junio de 2016 y los precios de cierre en la BMV al 28 de septiembre de 2016. La muestra del sector incluye solo a Consorcio Ara, S.A.B. de C.V., Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. y Corpovael, S.A.B. de C.V. Los múltiplos del mercado se calcularon aplicando la mediana a los múltiplos de las emisoras que integran la muestra del IPC.

(3) Los múltiplos del sector y los múltiplos del mercado permanecerán igual antes y después de la Oferta.

(4) Se incluye el múltiplo "Valor Compañía/EBITDA" en sustitución del múltiplo "Precio/EBITDA". El múltiplo "Valor Compañía/EBITDA" es de amplio uso y reconocimiento en la industria y entre inversionistas, mientras que el múltiplo "Precio/EBITDA" no es un múltiplo de amplio reconocimiento en la industria ni por los analistas del sector, debido a que excluye la estructura de capital de las compañías, así como potenciales participaciones o intereses minoritarios que pudieran existir, con lo cual refleja información incompleta que no es comparable.

**Intermediarios
Colocadores Líderes en
México:**

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 Internacionales: Citigroup Global Markets Limited y UBS Limited.

Co-líder Internacional: Actinver Securities, Inc.

Asesor Financiero de la Emisora: Alfaro, Dávila y Ríos, S.C., cuya labor consistió en asesorar a la Emisora en el diseño e implementación de la Oferta en temas financieros.

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

Autorización de la CNBV: La CNBV autorizó la inscripción de las Acciones en el RNV y su oferta pública mediante oficio número 153/105950/2016, de fecha 27 de septiembre de 2016. La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes aplicables.

Inscripción y Listado: La totalidad de las Acciones representativas del capital social de la Emisora están registradas en el RNV con el número 3337-1.00-2016-001. Las Acciones cotizan en la BMV.

Régimen Fiscal: El régimen fiscal aplicable a la enajenación de las Acciones a través de la BMV por personas físicas y morales residentes en México o en el extranjero está previsto en los Artículos 7, 18 fracción IV, 22, 56, 129, 161 y demás disposiciones aplicables de la LISR y de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente. Los inversionistas deberán consultar con sus asesores los efectos fiscales de la adquisición, tenencia y enajenación de las Acciones.

2. DESTINO DE LOS FONDOS

La Compañía estima que recibirá, como recursos netos de la Oferta Global, aproximadamente la cantidad de \$492,473,835.52 (cuatrocientos noventa y dos millones cuatrocientos setenta y tres mil ochocientos treinta y cinco Pesos 52/100 M.N.), si no se ejerce la Opción de Sobreasignación, y de \$646,830,327.55 (seiscientos cuarenta y seis millones ochocientos treinta mil trescientos veintisiete Pesos 55/100 M.N.), si se ejerce en su totalidad 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, considerando un precio de colocación de \$26.32 (veintiséis Pesos 32/100 M.N.) por Acción y la colocación de hasta 27,103,009 (veintisiete millones ciento tres mil nueve) Acciones ofrecidas por la Compañía para su suscripción y pago.

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

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. La Compañía estima que los recursos que los Accionistas Vendedores recibirán como resultado de la Oferta Secundaria en México serán de aproximadamente \$506,648,814.00 (quinientos seis millones seiscientos cuarenta y ocho mil ochocientos catorce Pesos 00/100 M.N.).

3. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

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, actúan como intermediarios colocadores líderes en la Oferta en México.

Colocación

En la fecha de determinación del Precio de Colocación, la Emisora y los Accionistas Vendedores celebraron con los Intermediarios Colocadores Líderes en México un contrato para la colocación, conforme a la modalidad de toma en firme, de hasta 45,570,584 (cuarenta y cinco millones quinientas setenta mil quinientas ochenta y cuatro) Acciones, incluyendo las 6,045,988 (seis millones cuarenta y cinco mil novecientas ochenta y ocho) Acciones que corresponden a la Opción de Sobreasignación. La Opción de Sobreasignación será otorgada por la Emisora a los Intermediarios Colocadores Líderes en México en los términos descritos más adelante.

Además, la Emisora celebrará con los Intermediarios Internacionales un contrato de agencia internacional (*placement agency agreement*) regido bajo la ley de Nueva York, con respecto a la Oferta Internacional de 782,000 (setecientos ochenta y dos mil) Acciones.

Como contraprestación en relación con la Oferta en México, la Compañía se obligó a pagar a los Intermediarios Colocadores Líderes en México, en la Fecha de Liquidación y según les corresponda, una comisión del 3% del monto total de la Oferta en México, más el correspondiente IVA. Adicionalmente, la Compañía podrá pagar a los Intermediarios Colocadores Líderes en México, a su entera discreción y criterio, una comisión adicional de incentivo, por hasta 0.5% del monto total de la Oferta en México. En relación con el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, la Compañía se obligó a pagar a los Intermediarios Colocadores Líderes en México, en la fecha de liquidación de la Opción de Sobreasignación, una comisión adicional del 3% del monto total de la Opción de Sobreasignación. El monto que sea efectivamente pagado por concepto de comisión adicional será revelado por la Emisora en su oportunidad, a través de la publicación de un evento relevante.

Además de las comisiones pagadas a los Intermediarios Colocadores Líderes en México como contraprestación por la Oferta en México, la Compañía pagará a los Intermediarios Internacionales una comisión por colocación en la Fecha de Liquidación igual a 3% del monto total de la Oferta Internacional, más el correspondiente IVA, de conformidad con el contrato de agencia internacional (*placement agency agreement*).

Sindicación

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México tenían la facultad de celebrar contratos de sindicación con otros intermediarios que participarían en la colocación de las Acciones materia de la Oferta (los "Subcolocadores"). Dichos contratos establecerían medidas para prohibir a los Subcolocadores enajenar Acciones fuera del mercado mexicano.

La siguiente tabla muestra el número de Acciones (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación) que se estima serán

distribuidas por cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México en la Oferta:

	Número de Acciones	%
Intermediarios Colocadores Líderes en México		
Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex	26,299,391	57.71
Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver	18,131,375	38.79
UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V., UBS Grupo Financiero	1,139,818	2.50
Total	45,570,584	100

Distribución

El plan de distribución de los Intermediarios Colocadores Líderes en México contemplaba distribuir las Acciones objeto de la Oferta (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación) entre inversionistas personas físicas o morales con residencia en México o extranjera, cuando la legislación aplicable a su régimen de inversión lo prevea expresamente, que sean clientes de las casas de bolsa o del área de banca patrimonial de las instituciones financieras que participen en la Oferta, de conformidad con las prácticas de asignación utilizadas en el mercado mexicano. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México distribuyeron las Acciones (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación) entre inversionistas representativos del mercado institucional, constituido principalmente por administradoras de fondos para el retiro (Afores), instituciones de seguros, instituciones de fianzas, fondos de inversión, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, fondos de pensiones y jubilaciones de personal y de primas de antigüedad (como quiera que estén constituidas, incluyendo a través de fideicomisos), y otras entidades financieras que conforme a su régimen autorizado pudiesen invertir en las Acciones.

En el supuesto de que alguno o todos los Intermediarios Colocadores Líderes en México colocaron total o parcialmente las Acciones objeto de esta Oferta entre sus partes relacionadas, respectivamente, dichas partes relacionadas participaron en igualdad de condiciones que el resto de los inversionistas participantes en esta Oferta.

Promoción

La Oferta se promovió a través de reuniones denominadas "encuentros bursátiles" que se realizaron en algunas de las principales ciudades de México. Los "encuentros bursátiles" se celebraron tanto con inversionistas institucionales, como con algunos inversionistas individuales, personas físicas y morales, y con las áreas de promoción de las casas de bolsa y de las instituciones financieras que participaron en la Oferta. Adicionalmente, la Oferta se promovió a través de reuniones o conferencias telefónicas con

posibles inversionistas en forma independiente. Para los efectos de promoción se utilizó exclusivamente información que se incluyó en el Prospecto preliminar y sus anexos, por lo que no se distribuye información adicional a la misma, a ningún tercero.

Posturas

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México recibieron y concentraron las posturas para la adquisición de las Acciones.

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México y algunas de sus afiliadas en México y en el extranjero mantienen y continuarán manteniendo relaciones de negocios con la Emisora y sus afiliadas y, periódicamente, prestan diversos servicios, principalmente financieros, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado a la Emisora y sus afiliadas (incluyendo las que recibirán por los servicios como intermediarios colocadores respecto de la Oferta en México). Los Intermediarios Colocadores Líderes en México consideran que no tienen conflicto de interés alguno con la Emisora en relación con los servicios que prestan con motivo de la Oferta en México.

Ni la Emisora, ni los Accionistas Vendedores ni los Intermediarios Colocadores tuvieron conocimiento de que los principales accionistas, directivos o miembros del consejo de administración hayan suscrito parte de las Acciones objeto de la Oferta Global.

En cumplimiento de lo dispuesto por el Prospecto preliminar, los Intermediarios Colocadores informan que sí tuvieron conocimiento de que más de 1 (una) persona física y/o moral suscribió más del 5% del Monto de la Oferta Global, sin embargo ni la Emisora, ni los Intermediarios Colocadores Líderes en México otorgaron preferencia alguna en la Oferta a las citadas personas, sino que los consideraron como cualquier otro participante en la Oferta, por lo que dichas personas participaron en igualdad de condiciones.

Durante el periodo de promoción, los Intermediarios Colocadores Líderes en México promovieron la Oferta en México entre los inversionistas antes citados. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México recibieron posturas de compra de Acciones por parte de sus clientes hasta las 15:00 horas de la Ciudad de México, en la fecha de cierre de libro, es decir, el 28 de septiembre de 2016, 1 (un) día hábil anterior a la Fecha de Registro en la BMV. El Precio de Colocación se dio a conocer vía electrónica, mediante el aviso de colocación que los Intermediarios Colocadores Líderes en México ingresaron al Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores de la BMV (Emisnet) el día hábil anterior a la Fecha de Registro en la BMV.

Se recomendó a los inversionistas interesados en adquirir Acciones en la Oferta, consultar a la casa de bolsa por medio de la cual decidieron enviar sus órdenes de compra, respecto de la fecha y hora límite en la cual cada casa de bolsa recibiría dichas órdenes de su clientela. El día hábil anterior a la Fecha de Registro en la BMV y una vez que se determinó la demanda y la asignación de las Acciones objeto de la Oferta en México, los Intermediarios Colocadores Líderes en México celebraron un contrato de colocación de Acciones con la Compañía. A su vez, los Intermediarios Colocadores Líderes en México celebrarán, de ser el caso, contratos de sindicación con los Subcolocadores.

Un día hábil anterior a la fecha en que se determinó el Precio de Colocación de las Acciones, los Intermediarios Colocadores Líderes en México publicarán el aviso de oferta en el sistema Emisnet de la BMV.

Asignación

El Día Hábil anterior a la Fecha de Registro en la BMV, los Intermediarios Colocadores Líderes en México asignaron las Acciones objeto de la Oferta (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación) al precio de Oferta a sus clientes y a los Subcolocadores, tomando en consideración lo siguiente: (i) el monto de demanda presentada por cada uno de los posibles participantes en la Oferta, (ii) los montos de demanda correspondientes a cada uno de los diferentes niveles de precios de las Acciones objeto de la Oferta, y (iii) las ofertas sujetas a números máximos y/o mínimos de Acciones y precios máximos respecto de las Acciones que los clientes propios o los Subcolocadores presenten a los Intermediarios Colocadores Líderes en México. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México procuraron dar preferencia en la asignación de las Acciones a aquellos clientes y Subcolocadores que hayan ofrecido los precios más altos por las Acciones. No obstante lo anterior, los criterios de asignación pudieron variar una vez que se conoció la demanda total de las Acciones objeto de la Oferta y los precios a los que tal demanda se generó. Todas las Acciones (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación) se colocaron al mismo precio entre todos los participantes.

El Precio de Colocación de cada Acción se determinó, entre otros factores, considerando (i) la situación financiera y operativa actual y futura de la Compañía, incluyendo su potencial de generación futura de flujos, (ii) las expectativas del sector en el que Vinte opera, (iii) las condiciones generales de los mercados de capitales mexicanos y extranjeros, (iv) la valuación aplicable a otras sociedades listadas en el mercado mexicano y otros mercados, las cuales desarrollan sus actividades en el mismo sector que Vinte, y (v) otros métodos de evaluación regularmente utilizados. Conforme a lo previsto por la legislación aplicable y a prácticas prudentes de mercado, los Intermediarios Colocadores Líderes en México están llevando a cabo, y concluirán en la fecha de determinación del precio de la Oferta, la evaluación de la Emisora, usando métodos aceptados y convenidos con, y aceptados por, la Emisora y los Accionistas Vendedores. Los inversionistas interesados en adquirir Acciones en la Oferta en México, por el solo hecho de presentar sus órdenes de compra, se consideró que aceptaron los mecanismos y métodos de evaluación empleados por los Intermediarios Colocadores Líderes en México para la determinación del precio de colocación de las Acciones, así como el precio de colocación determinado para la adquisición de Acciones objeto de la Oferta en México.

Registro

En la Fecha de Registro, la suscripción de las Acciones en la BMV se perfeccionará mediante tres operaciones de registro que cada uno de 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, llevarán a cabo.

Condiciones Suspensivas

El contrato de colocación suscrito por la Emisora, los Accionistas Vendedores y los Intermediarios Colocadores Líderes en México contempla que la eficacia de dicho contrato estará sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas:

- (a) Que cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México haya recibido una opinión legal, en forma y contenido razonablemente aceptable para los Intermediarios Colocadores Líderes en México, de los asesores legales independientes de (i) la Emisora, relativa a la constitución y existencia de la Compañía y de sus Subsidiarias, respecto de la emisión de las Acciones, respecto de la obtención de todas las autorizaciones necesarias conforme a la legislación aplicable para llevar a cabo la Oferta en México, respecto de la no contravención con la legislación aplicable en México y respecto de otros aspectos usuales y acostumbrados en operaciones similares, y (ii) los Accionistas Vendedores, relativa a la constitución y existencia de los Accionistas Vendedores que sean personas morales, de la propiedad de cada uno de los Accionistas Vendedores de las Acciones (personas físicas y personas morales) objeto de la parte secundaria de la Oferta en México de las que sean tenedores, libres de cualquier gravamen, respecto de la obtención de todas las autorizaciones necesarias conforme a la legislación aplicable para que dichos Accionistas Vendedores puedan llevar a cabo la Oferta en México y respecto de otros aspectos usuales y acostumbrados en operaciones similares;
- (b) Que cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México haya recibido de los auditores externos de la Emisora, una carta en la cual se haga constar la debida extracción y consistencia de la información financiera contenida en el Prospecto (conocida como *comfort letter*) y que tales auditores hayan entregado a la Compañía la carta de independencia y hayan suscrito el Prospecto, conforme a los términos requeridos por la legislación mexicana;
- (c) Que cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México haya recibido del Secretario del Consejo de Administración de la Emisora, una constancia de que los miembros del Consejo de Administración de la Emisora han recibido la información relativa al proceso de colocación y de las obligaciones derivadas del listado en la BMV, así como de la inscripción de las Acciones en el RNV;
- (d) Que se haya celebrado el contrato de agencia internacional (*placement agency agreement*) respecto de la Oferta Internacional;

- (e) Que se hayan obtenido las autorizaciones que se requieran para llevar a cabo la Oferta en México, incluyendo las autorizaciones y registros de la CNBV y BMV, y que las mismas se encuentren en vigor.

Condiciones Resolutorias

El contrato de colocación suscrito por la Emisora, los Accionistas Vendedores y los Intermediarios Colocadores Líderes en México contempla que de cumplirse en cualquier momento antes de la Fecha de Liquidación de la Oferta en México o de la fecha de liquidación de las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación, según sea el caso, cualquiera de las condiciones resolutorias que se indican a continuación (circunstancia que deberán manifestar conjuntamente los Intermediarios Colocadores Líderes en México), los Intermediarios Colocadores Líderes en México tendrán el derecho de resolver sus obligaciones y, en consecuencia, las obligaciones de la Emisora conforme al contrato de colocación (excepto, entre otras, por las obligaciones de indemnización y pago de gastos). Lo anterior, sin ninguna responsabilidad para cada uno de los Intermediarios Colocadores Líderes en México:

- (a) Si las declaraciones de la Compañía y los Accionistas Vendedores, respectivamente, contenidas en el apartado de declaraciones del contrato de colocación dejaren de ser válidas, precisas y correctas en todos sus aspectos relevantes, como si se hubieren efectuado en dichas fechas, de manera tal que a juicio razonable de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, se imposibilite llevar a cabo la Oferta Global;
- (b) Si (i) la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias, a partir de la fecha de los últimos estados financieros consolidados incluidos en el Prospecto, hubieren sufrido una pérdida o daño significativo respecto del negocio de la Compañía y sus Subsidiarias, consideradas de manera agregada, que derive de cualquier evento, ya sea que esté o no asegurado, o de cualquier conflicto laboral o acción judicial o gubernamental, excepto si este se hubiere revelado en el Prospecto, o (ii) a partir de la fecha del Prospecto definitivo, hubiere tenido lugar algún cambio en el capital social o deuda de la Compañía o de cualquiera de sus Subsidiarias, o cualquier cambio o circunstancia que afecte el curso ordinario de los negocios, administración, posición financiera, capital social o resultados de operación de la Compañía o de sus Subsidiarias, excepto si estos se hubieren revelado en el Prospecto, cuyo efecto, en cualesquiera de los casos descritos en los incisos (i) o (ii) anteriores, a juicio razonable de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, sea adverso y significativo, y no permita o haga recomendable proceder con la Oferta en México en los términos y condiciones contemplados en el Prospecto o en el contrato de colocación;
- (c) Que tuviere lugar cualquiera de los siguientes eventos: (i) la suspensión o limitación en forma general de la intermediación de valores en la BMV, (ii) la suspensión o limitación en forma general de la intermediación de los valores emitidos por la Compañía en la BMV, (iii) la suspensión generalizada en las actividades bancarias en la ciudad de Nueva York o en la Ciudad de México, o la interrupción de los servicios de banca comercial o liquidación de valores en los Estados Unidos o México, (iv) el inicio o incremento de hostilidades en las que

participen los Estados Unidos o México, o una declaración de guerra o de emergencia nacional, por México o los Estados Unidos, o (v) que ocurra una crisis o cambio adverso y significativo en la situación política, financiera o económica, o en el tipo de cambio aplicable, o en la legislación en materia financiera, bursátil o cambiaria en los Estados Unidos o México, si los eventos a los que hacen referencia los párrafos (iv) o (v) anteriores, en la opinión razonable de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, no permitieren o no hicieren recomendable proceder con la Oferta en México de conformidad con los términos y condiciones descritos en el Prospecto y el contrato de colocación;

- (d) Si la inscripción de las Acciones en el RNV fuere cancelada por la CNBV o si el listado de las Acciones fuere suspendido o cancelado por la BMV;
- (e) Si cualquiera de los Intermediarios Colocadores Líderes en México no pudiese colocar las Acciones como consecuencia de un impedimento legal o por orden de una autoridad competente;
- (f) Si los Intermediarios Internacionales dieren por terminado el contrato de agencia internacional (*placement agency agreement*) respecto de la Oferta Internacional;
- (g) Si (i) tuviere lugar una disminución en la calificación otorgada por cualquier agencia calificadora, a los valores o instrumentos de deuda emitidos por la Compañía, o (ii) algunas de las citadas agencias calificadoras hubiera anunciado que se encuentra analizando o en revisión a la baja la calificación otorgada por ella a los valores o instrumentos de deuda emitidos por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias;
- (h) Si el *Lock-up Agreement* dejare de estar en vigor;
- (i) Si la Compañía y los Accionistas Vendedores, respectivamente, no pusieren a disposición de los Intermediarios Colocadores Líderes en México los títulos que evidencien las Acciones en la fecha y forma convenidas en el contrato de colocación;
- (j) Si la Compañía y los Accionistas Vendedores incumplen con los términos del contrato de colocación de manera tal que se imposibilite llevar a cabo la Oferta Global;
- (k) En caso de que se inicie un procedimiento de concurso mercantil, quiebra, disolución o liquidación, o cualquier otro evento similar respecto de la Compañía o respecto cualquiera de sus Subsidiarias, o si la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias presentan una solicitud de concurso mercantil o quiebra de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias.

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México podrán dispensar o renunciar cualquiera de las condiciones convenidas anteriormente, sin que se pierda su derecho respecto de las mismas en adelante; el hecho de que los Intermediarios Colocadores Líderes en México dispensen o renuncien alguna condición, no significa que han dispensado o renunciado a alguna otra. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México se reservan el derecho de dar

por terminada la Oferta en México si se presenta cualquiera de las condiciones antes mencionadas, en cuyo caso, los Intermediarios Colocadores Líderes en México darán un aviso por escrito a la Compañía y a los Accionistas Vendedores en este sentido, o bien respecto a la dispensa o renuncia de dichas condiciones. En caso de terminación de la Oferta en México, las personas que participen en la misma no tendrán derecho alguno de reclamación en contra de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, con motivo de dicha terminación. En caso de terminación de la Oferta en México porque se actualice cualquiera de las condiciones a las que se encuentra sujeta, se darán por terminadas también, en forma automática y sin necesidad de aviso alguno, las solicitudes y órdenes de compra de todos los participantes en la misma.

Sobreasignación y Estabilización

La Emisora otorgó a los Intermediarios Colocadores Líderes en México, a través de Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex, una opción para adquirir hasta 6,045,988 (seis millones cuarenta y cinco mil novecientas ochenta y ocho) Acciones primarias adicionales, las cuales representan, en conjunto, el 15% (quince por ciento) del monto total de las Acciones objeto de la Oferta Global, para cubrir las asignaciones en exceso, si las hubiere, en la Oferta, por los Intermediarios Colocadores Líderes en México. La Opción de Sobreasignación estará vigente durante un plazo de 30 (treinta) días naturales, contado a partir del día siguiente de la Fecha de la Oferta, en los términos abajo descritos, y podrá ejercerse en una sola ocasión, a un precio igual al Precio de Colocación, por Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex, a nombre de los Intermediarios Colocadores Líderes en México (conforme a los términos aprobados por la CNBV y descritos más adelante).

Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex, actuando por cuenta de los Intermediarios Colocadores Líderes en México, podrá llevar a cabo sobreasignaciones de Acciones, en la Fecha de la Oferta, para atender posibles excesos en la demanda de la Oferta en México, utilizando para ello Acciones que, en su caso, haya obtenido en préstamos de uno o varios accionistas de la Emisora conforme a las disposiciones aplicables, las cuales serán liquidadas en especie, en el entendido de que dichos préstamos de valores estarán exceptuados expresamente de cualesquier limitaciones de venta o "lock-up" que pudieren celebrar los directores o accionistas existentes de la Compañía. Los Intermediarios Colocadores Líderes en México podrán liquidar dichos préstamos de valores (i) utilizando Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación, en caso de que esta sea ejercida, (ii) utilizando Acciones que hubiere adquirido en el mercado como consecuencia de la realización de operaciones de estabilización, o (iii) con una combinación de Acciones obtenidas como consecuencia de la realización de las actividades previstas en los puntos (i) y (ii) anteriores.

En la Fecha de la Oferta, los Intermediarios Colocadores Líderes en México colocaron la totalidad de las Acciones (incluyendo Acciones por un número equivalente a las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación), mismas que serán liquidadas a la Emisora en la Fecha de Liquidación. Las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación, en caso de que esta se ejerza, serán liquidadas en cualquier fecha que ocurra 3 (tres) días hábiles

después de la fecha de ejercicio de dicha opción, que deberá ocurrir dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la Fecha de la Oferta.

Los Intermediarios Colocadores Líderes en México, a través de Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex, mantendrán en su posesión los fondos resultantes de la colocación de las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación recibidos en la Fecha de Liquidación, y podrá usarlos para operaciones de estabilización. Con el objeto de permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta de Acciones que pudieran producirse con posterioridad a la Oferta Global, Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex podrá, pero no estará obligado a, llevar operaciones de estabilización en la BMV, mediante posturas de compra durante la vigencia del derecho a ejercer la Opción de Sobreasignación, conforme a la legislación aplicable. Las operaciones de estabilización se llevarán a cabo conforme a lo previsto en la legislación mexicana. Las operaciones de estabilización se llevarán a cabo por los Intermediarios Colocadores Líderes en México, a través de Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex, con recursos provenientes de la colocación de las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación en su posesión.

En caso de ejercerse la Opción de Sobreasignación, los Intermediarios Colocadores Líderes en México, en su momento y a través de la Emisora, lo harán del conocimiento tanto de la CNBV como del público inversionista, a través de un comunicado enviado por medio del sistema que la BMV y la CNBV señalen para tales efectos.

Como contraprestación en relación con el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, la Emisora se obligó a pagar a los Intermediarios Colocadores Líderes en México, en la fecha de liquidación de la Opción de Sobreasignación, una comisión por un monto igual al 3% del monto total correspondiente a las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación.

Ni la Emisora, ni los Accionistas Vendedores, ni los Intermediarios Colocadores Líderes en México, en sus esfuerzos de venta de las Acciones, han distribuido a potenciales inversionistas información relevante distinta a la contenida en el presente Prospecto y sus anexos, o aquella que ha sido presentada a la CNBV en los términos de la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 5. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO" de este Prospecto.

Obligación de No Venta

En virtud del contrato de colocación, la Emisora se obligó a, y cada uno de los Accionistas Vendedores (excepto por el IFC), por lo que respecta a sí mismo, se obligó a:

- (a) Suscribir, en o antes de la fecha del contrato de colocación, un documento en términos sustancialmente iguales al formato que se adjuntó al contrato de colocación como Anexo "I" (*Lock-up Agreement*), a efecto de obligarse a no realizar ciertas operaciones respecto de las Acciones durante un período de 180 (ciento ochenta) días naturales a partir de la Fecha de Registro en la BMV, y
- (b) No llevar a cabo (y para el caso de la Emisora, hacer que las Subsidiarias no lleven a cabo), directa o indirectamente, cualquier

acto destinado o que constituya o que razonablemente pueda constituir o dar como resultado, la estabilización o manipulación del precio de cualquier valor emitido por la Emisora (incluyendo las Acciones) en contravención a las leyes aplicables o cualquier otro acto prohibido por la LMV y la Circular Única de Emisoras.

4. GASTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA

Los gastos relacionados con la Oferta Global, considerando el ejercicio total de la Opción de Sobreasignación son los que se señalan a continuación. Dichos gastos serán cubiertos en su totalidad por la Emisora con los recursos que se obtengan con motivo de la Oferta Global.

CONCEPTO	MONTO SIN IVA	IVA	TOTAL
Comisiones por intermediación y colocación**:			
(a) Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex / Citigroup Global Markets Limited	\$14,075,200.06	\$2,252,032.01	\$16,327,232.07
(b) Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver / Actinver Securities, Inc.	\$15,022,373.52	\$2,403,579.76	\$17,425,953.29
(c) UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V., UBS Grupo Financiero / UBS Limited	\$7,502,426.74	\$1,200,388.28	\$8,702,815.02
Derechos de estudio y trámite ante la CNBV	\$20,234.00	N/A	\$20,234.00
Derechos de inscripción en el RNV	\$1,038,105.00	N/A	\$1,038,105.00
Cuota de estudio y trámite ante la BMV	\$38,170.00	\$6,107.20	\$44,277.20
Cuota de listado en la BMV	\$150,635.00	\$24,101.60	\$174,736.60
Honorarios y gastos de asesores legales:			
(a) Kuri Breña, Sánchez Ugarte y Aznar, S.C.	\$11,300,000.00	\$1,808,000.00	\$13,108,000.00
(b) Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C.	\$2,531,100.00	\$404,976.00	\$2,936,076.00
(c) Davis Polk & Wardwell LLP	\$2,901,030.00	\$464,164.80	\$3,365,194.80
Honorarios y gastos del auditor externo	\$2,860,000.00	\$457,600.00	\$3,317,600.00
Honorarios y gastos del asesor financiero	\$8,119,000.00	\$1,229,040	\$9,418,040.00
Publicaciones, traducciones e impresión de documentos	\$342,050.00	\$54,728.00	\$396,778.00
Gastos de promoción y encuentros bursátiles	\$620,545.00	\$99,287.00	\$719,832.00
TOTAL	\$66,520,869.33	\$10,474,004.85	\$76,994,874.18

** El monto que será pagado por la Emisora a los Intermediarios Colocadores por concepto de comisión adicional y comisión de incentivo, según resulte aplicable, en términos del contrato de colocación correspondiente, forma parte de los gastos relacionados con la Oferta, sin embargo

será determinado en una fecha posterior a la del presente Prospecto.

La Compañía estima que recibirá, como recursos netos de la Oferta Global (después de deducir los descuentos estimados por intermediación, las comisiones y otros gastos aplicables), aproximadamente la cantidad de \$492,473,835.52 (cuatrocientos noventa y dos millones cuatrocientos setenta y tres mil ochocientos treinta y cinco Pesos 52/100 M.N.), sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y de \$646,830,327.55 (seiscientos cuarenta y seis millones ochocientos treinta mil trescientos veintisiete Pesos 55/100 M.N.), considerando el ejercicio de la Opción de Sobreasignación.

5. ESTRUCTURA DEL CAPITAL DESPUÉS DE LA OFERTA

La siguiente tabla muestra la estructura de nuestra capitalización (i) al 30 de junio de 2016, (ii) ajustada por el resultado de la Oferta Global, considerando el monto de recursos netos obtenidos, sin el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, y (iii) ajustada por el resultado de la Oferta Global, considerando el monto de recursos netos obtenidos, con el ejercicio total de la Opción de Sobreasignación, considerando un precio de \$26.32 por Acción.

La capitalización de la Compañía que se indica a continuación fue calculada de acuerdo con las IFRS. Esta tabla deberá ser leída en conjunto, y calificada en su totalidad, con la información contenida en las secciones "Destino de los Fondos" y "Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora" de este Prospecto, así como con los Estados Financieros Consolidados de la Emisora incluidos en el presente Prospecto.

	Al 30 de junio de 2016 (en miles de Pesos)		
	Actual	Ajustada por Oferta	Ajustada por Oferta con ejercicio de la Opción de Sobreasignación
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$218,391	\$646,830.33	\$865,221.33
Vencimientos a menos de un año			
Pasivo Bancario	221,460	221,460	221,460
Pasivo Bursátil	-	-	-
Otros pasivos circulantes	558,442	558,442	558,442
Total pasivo a corto plazo	779,902	779,902	779,902
Deuda a largo plazo			
Pasivo Bancario	701,616	701,616	701,616
Pasivo Bursátil	196,381	196,381	196,381
Otros pasivos a largo plazo	431,444	431,444	431,444
Total pasivo a largo plazo	1,329,441	1,329,441	1,329,441
Pasivo Total	2,109,343	2,109,343	2,109,343
Capital Contable	1,492,011	\$646,830.33	\$2,138,841.33
Capitalización Total	3,601,354	\$2,756,173.33	\$4,248,184.33

6. NOMBRES DE LAS PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN LA OFERTA

Las personas que se señalan a continuación participaron en la asesoría y consultoría relacionada con la Oferta Global:

<u>ENTIDAD</u>	<u>LABOR PRINCIPAL</u>
Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.	Emisora
Sergio Leal Aguirre, Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano, René Jaime Mungarro, Antonio Blas Zúñiga Hernández, José Antonio Soto Montoya, Domingo Alberto Valdés Díaz, <i>International Finance Corporation e Inter-American Investment Corporation</i>	Accionistas Vendedores
Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex	Intermediario Colocador Líder en México
Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver	Intermediario Colocador Líder en México
UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V., UBS Grupo Financiero	Intermediario Colocador Líder en México
Citigroup Global Markets Limited	Coordinador Global e Intermediario Internacional
UBS Limited	Coordinador Global e Intermediario Internacional
Alfaro, Dávila y Ríos, S.C.	Asesores financieros de la Emisora respecto de la Oferta Global
Kuri Breña, Sánchez Ugarte y Aznar, S.C.	Asesores legales independientes de la Emisora respecto de la Oferta en México
Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C.	Asesores legales de los Intermediarios Colocadores Líderes en México
Davis Polk & Wardwell LLP	Asesores legales de la Emisora respecto de la Oferta Internacional
Ritch, Mueller, Heather y Nicolau, S.C.	Asesores legales del IFC
Santamarina y Steta, S.C.	Asesores legales de la CII

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.,
miembro de Deloitte Touche Tohmatsu
Limited

Audidores externos de la Emisora

Ninguno de los expertos o asesores externos que participaron en la transacción es propietario de acciones de la Emisora, o de sus Subsidiarias, o tiene un interés económico directo o indirecto en la Emisora, más allá de la prestación de servicios que estos brindan a la Compañía derivado de esta y otras operaciones.

El señor Jesús Alfredo Nava Escárcega es la persona encargada de la relación con los inversionistas y podrá ser localizado en las oficinas de la Emisora ubicadas en Paseo de la Reforma No. 350, Piso 11, Colonia Juárez, C.P. 06600, en la Ciudad de México, al teléfono +52(55)9171-1528 o mediante correo electrónico a la dirección contacto@vinte.com.mx.

7. DILUCIÓN

Los inversionistas que adquieran Acciones en la Oferta sufrirán una dilución de su inversión.

A continuación se detalla el efecto dilutivo en monto y porcentaje de la Oferta, calculado de conformidad con la Circular Única de Emisoras, mismo que resulta de la diferencia entre el Precio de Colocación y el valor en libros por Acción, tomando como referencia los últimos estados financieros consolidados de la Compañía al 30 de junio de 2016. De igual modo, se proporciona el efecto en monto y porcentaje para los accionistas actuales de la Compañía que no van a suscribir Acciones materia de la Oferta, así como el efecto dilutivo en la utilidad y valor en libros por Acción con motivo de las nuevas Acciones puestas en circulación con motivo de la Oferta.

Al 30 de junio de 2016, el valor en libros o contable bajo IFRS por Acción fue de \$36.73, o \$9.18 considerando la división (*split*) de Acciones aprobada mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas con fecha 20 de septiembre de 2016. El valor contable por Acción representa el valor contable de los activos totales menos los pasivos totales, dividido por el número de Acciones suscritas y en circulación a la fecha del cálculo. El valor en libros pro forma por Acción al 30 de junio de 2016 se incrementaría en \$1.97 por Acción, lo que representa un 21.4%, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, o en \$2.45, lo que representa un 26.7%, considerando el ejercicio en su totalidad de la Opción de Sobreasignación, lo anterior:

- Después de haber dado efecto a la suscripción de 40,306,596 Acciones, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación (o de 46,352,584 Acciones considerando el ejercicio en su totalidad de la Opción de Sobreasignación) al precio de colocación de \$26.32, y
- Después de deducir las comisiones por intermediación y otros gastos que la Compañía debe pagar en relación con la Oferta.

Este importe representa (i) para los accionistas existentes, un incremento teórico inmediato de \$1.97 en el valor en libros por Acción, lo que representa un 21.4%, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, o de \$2.45, lo que representa un 26.7%, considerando el ejercicio en su totalidad de la Opción de Sobreasignación, y (ii) para los nuevos inversionistas que adquieran al precio de colocación de \$26.32 por Acción, una dilución teórica inmediata de \$15.17 en el valor en libros actual, lo que representa un 57.6%, sin considerar el ejercicio de la Opción de Sobreasignación, o de \$14.69, lo que representa un 55.8%, si los Intermediarios Colocadores Líderes en México ejercen en su totalidad la Opción de Sobreasignación.

La siguiente tabla muestra la dilución en el valor neto en libros por Acción, sin incluir el ejercicio de la Opción de Sobreasignación:

	<u>Por Acción</u>
Precio de Colocación	\$26.32
Valor neto en libros antes de la Oferta	\$9.18
Incremento en el valor neto en libros como resultado de la	\$1.97

colocación de Acciones

Valor neto en libros después de la Oferta	\$11.15
Dilución teórica en el valor neto en libros para los nuevos inversionistas	\$15.17

Al 30 de junio de 2016, considerando la división (*split*) de Acciones aprobada mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas con fecha 20 de septiembre de 2016, la utilidad neta por Acción considerando los últimos 12 meses, suponiendo una Oferta de 46,352,584 Acciones (considerando el ejercicio en su totalidad de la Opción de Sobreasignación), resultaría de \$1.79. Esto representa una reducción de aproximadamente 14.3% en la utilidad neta por Acción de la Compañía.

Las adquisiciones de acciones representativas del capital social de Vinte que han realizado los principales funcionarios y consejeros de esta en los últimos tres ejercicios, no contaron con precio preferente alguno.

8. ACCIONISTAS VENDEDORES

La siguiente tabla contiene información relativa a la tenencia accionaria de nuestro capital social (i) antes de la Oferta Global, y (ii) ajustada para reflejar la venta de las Acciones en la Oferta Global, en ambos casos respecto de cada uno de los Accionistas Vendedores (en el entendido de que Domingo Alberto Valdés Díaz e *Inter-American Investment Corporation* no enajenaron Acciones en la Oferta Secundaria en México), y considerando el efecto de la división (*split*) de las Acciones y el aumento de capital aprobados mediante las resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Compañía con fecha 20 de septiembre de 2016:

Accionista	Acciones antes de la Oferta Global		Acciones ofrecidas en la Oferta Global y porcentaje que representan del capital social		Acciones después de la Oferta Global	
	Número	%	Número	%	Número	%
Sergio Leal Aguirre	48,356,400	29.76	610,631	0.38	47,745,769	26.02
Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano	43,712,000	26.91	610,631	0.38	43,101,369	23.49
René Jaime Mungarro	24,724,600	15.22	610,631	0.38	24,113,969	13.14
Antonio Blas Zúñiga Hernández	11,611,000	7.15	610,631	0.38	11,000,369	5.99
José Antonio Soto Montoya	8,196,000	5.04	610,631	0.38	7,585,369	4.13
Domingo Alberto Valdés Díaz	1,543,400	0.95	0	0	1,543,400	0.84
<i>International Finance Corporation</i>	16,196,420	9.97	16,196,420	9.97	0	0
<i>Inter-American Investment Corporation</i>	8,123,148	5.00	0	0	8,123,148	4.43
Total:	162,462,968	100	19,249,575	11.87	143,213,393	78.04

A la fecha del presente Prospecto, el señor Sergio Leal Aguirre es Presidente del Consejo de Administración y Director General de la Emisora; los señores Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano, René Jaime Mungarro, Antonio Blas Zúñiga Hernández y José Antonio Soto Montoya son miembros propietarios del Consejo de Administración y funcionarios de la Emisora, y el señor Domingo Alberto Valdés Díaz, además de ser miembro propietario del Consejo de Administración, es Director de Finanzas de la Emisora.

9. INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

La información relativa al mercado de valores y a la regulación aplicable a las sociedades anónimas bursátiles que se incluye a continuación está preparada con base en materiales obtenidos de fuentes públicas, incluyendo la CNBV, la BMV e información divulgada por los participantes del mercado. El siguiente resumen no pretende ser una descripción exhaustiva de los aspectos más importantes del mercado de valores mexicano.

Cotización en la BMV

La BMV se encuentra ubicada en la Ciudad de México y actualmente es el único mercado de valores en operación en México. Ha operado continuamente desde 1907 y está constituida como una sociedad anónima bursátil de capital variable. El horario de cotización de los valores inscritos en la BMV es de las 8:30 horas a las 15:00 horas (hora de la Ciudad de México), todos los días hábiles, sujeto a ajustes para operar en forma sincronizada con los mercados de los Estados Unidos.

Desde enero de 1999, todas las cotizaciones de valores en la BMV se llevan a cabo a través de sistemas electrónicos. La BMV puede implementar diversas medidas para promover un sistema de precios ordenado y transparente, incluyendo un sistema automático de suspensión de la cotización de acciones de una emisora como medio para controlar la volatilidad excesiva de los precios.

Las operaciones celebradas a través de la BMV deben liquidarse dentro de los 3 días hábiles siguientes a su concertación. No está permitido diferir la liquidación de las operaciones, aun con el mutuo consentimiento de las partes, sin contar con la autorización de la BMV. Los valores cotizados en la BMV están depositados en Indeval, una institución para el depósito de valores que hace las veces de institución liquidadora, depositaria y de custodia, así como de agente de pago, transmisión y registro de las operaciones celebradas a través de la BMV, eliminando con ello la necesidad de transmitir los valores en forma de títulos físicos.

Las transacciones deben ser liquidadas en Pesos, salvo bajo circunstancias limitadas y respecto de transacciones limitadas en las cuales pueda ser aceptada la liquidación mediante moneda extranjera.

Regulación del mercado y estándares de registro

La Comisión Nacional Bancaria se creó en 1925 para regular la actividad bancaria, y la Comisión Nacional de Valores se creó en 1946 con el objeto de regular la actividad en el mercado de valores. Ambas entidades se fusionaron en 1995 para formar la CNBV.

Entre otras cosas, la CNBV regula la oferta pública y la intermediación de valores, compañías públicas y participantes en el mercado de valores mexicano (incluyendo casas de bolsa y la BMV), e impone sanciones por el uso ilegal de información privilegiada y otras infracciones a la LMV.

La BMV opera un sistema que suspende la cotización de acciones de un emisor en caso de presentarse volatilidad en el precio o volumen de intercambio de las acciones, o bien, si se presentan cambios inusitados en el comportamiento de la oferta o la demanda de dichas acciones que no sean consistentes con su comportamiento histórico y el mismo no pueda ser

explicado a través de la información puesta a disposición del público inversionistas conforme a las disposiciones de carácter general al efecto emitidas por la CNBV.

Ley del Mercado de Valores

La LMV vigente se expidió el 28 de diciembre de 2005, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005, entró en vigor el 28 de junio de 2006 y es referida como la Ley del Mercado de Valores. La LMV introdujo varios cambios importantes al régimen anterior con el objeto de uniformar las leyes mexicanas con los estándares en materia de valores y de gobierno corporativo en vigor en otras jurisdicciones que mantienen mercados de valores más desarrollados.

En particular, la LMV:

- Establece la sociedad anónima promotora de inversión, una forma de sociedad mercantil que permite acuerdos entre accionistas, derechos de tanto y preferencia, derechos de participación en venta, vetos, disposiciones de no competencia y demás términos que fortalecen a los accionistas minoritarios;
- Establece la sociedad anónima bursátil, una forma de sociedad mercantil sujeta a los requisitos generalas de la LGSM, pero sujeta también a requisitos específicos para emisores de acciones registradas ante la CNBV y listadas en la BMV;
- Incluye excepciones a la capitalización privada para inversionistas calificados e institucionales mexicanos, y especifica los requisitos que deben ser cumplidos por un emisor o intermediario colocador para ubicarse dentro de tal excepción;
- Incluye reglas más claras para las ofertas públicas de valores y ofertas públicas de adquisición de valores, clasificando estas últimas en voluntarias y forzosas;
- Establece requisitos más claros para la divulgación de información de las emisoras, incluyendo la divulgación de su estructura accionaria, entre otros aspectos;
- Amplía y fortalece las funciones y facultades del consejo de administración de las emisoras;
- Establece el rol del director general y demás funcionarios relevantes de las emisoras;
- Define los estándares de conducta aplicables al consejo de administración, a cada consejero, al director general y a los directivos relevantes de las emisoras y de los miembros y de los comités de auditoría y prácticas societarias (introduciendo conceptos tales como los deberes de diligencia y lealtad, así como excepciones de responsabilidad en caso de la falta a dichos deberes);

- Suprime el cargo del comisario, encomendando las funciones de este a los comités de auditoría y prácticas societarias, y al auditor externo, con responsabilidades claramente definidas;
- Establece mayores derechos para los accionistas minoritarios, incluyendo el derecho a interponer demandas de accionistas;
- Define las sanciones aplicables por violaciones a la propia ley;
- Provee flexibilidad para permitir a bolsas mexicanas reguladas la realización de ciertas actividades limitadas;
- Regula los mercados de valores, instituciones liquidadoras, mercados de futuros y derivados, y agencias calificadoras;
- Establece las sanciones (incluyendo penas corporales), derivadas de violaciones a la LMV;
- Establece que las empresas públicas y las personas controladas por las mismas se considerarán como una misma entidad económica;
- Introduce conceptos tales como los de consorcio, grupo de personas o entidades relacionadas, control y poder de mando;
- Define las reglas con respecto a los tipos de valores que pueden ofrecer las emisoras;
- Establece la información con respecto a la recompra de acciones propias de una emisora, y
- Especifica los requisitos para la adopción de disposiciones tendientes a impedir la toma de control de las emisoras.

En marzo de 2003, la CNBV emitió las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de Emisoras), y en septiembre de 2004, la CNBV emitió las Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa, las cuales han sido modificadas a esta fecha. La Circular Única de Emisoras, la cual derogó ciertas disposiciones previamente implementadas por la CNBV, provee un compendio consolidado de reglas que regulan las ofertas públicas, requisitos de entrega de información y actividad de la emisora, entre otros aspectos.

Requisitos para obtener y mantener la inscripción y el listado

Para ofrecer valores al público inversionista en México, una emisora debe cumplir con requisitos cualitativos y cuantitativos específicos. Únicamente pueden ser objeto de listado en la BMV aquellos valores que se encuentren inscritos en el RNV con base en una autorización otorgada por la CNBV. Adicionalmente, la BMV ha creado un sistema paralelo de cotización, llamado Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), en el cual valores de deuda y capital emitidos por emisoras no mexicanas pueden ser enlistados para su intermediación en México. Las emisoras enlistadas en el SIC tienen obligaciones de divulgación y requisitos de entrega de información limitada y pueden cumplir con obligaciones mediante un patrocinador y mediante la

divulgación realizada al público en su mercado de valores doméstico. Tales valores pueden ser enlistados a través del SIC si (i) los valores han sido previamente enlistados en el RNV, (ii) el mercado de origen de la emisora ha recibido, con base en sus características, reconocimiento por parte de la CNBV, y (iii) los valores cumplen con los requisitos de listado del mercado de valores aplicable.

La Circular Única de Emisoras requiere a la BMV adoptar requisitos mínimos para las emisoras que pretenden enlistar sus valores en México. Tales requisitos tienen que ver con la operación histórica, la estructura financiera y de capital, y montos mínimos de acciones puestas en circulación, entre otras cosas. La Circular Única de Emisoras también requiere a la BMV implementar requisitos mínimos para que las emisoras mantengan su listado en México. La CNBV puede excusar algunos de tales requisitos bajo ciertas circunstancias. Adicionalmente, algunos de los requisitos son aplicables para cada serie de acciones de la emisora de que se trate.

La autorización de la CNBV para la inscripción de los valores ante el RNV no implica certificación o garantías sobre la bondad de los valores, la solvencia de la emisora o la exactitud o veracidad de la información presentada a la CNBV o incluida en algún documento de oferta.

La BMV podrá revisar el cumplimiento con los requisitos de mantenimiento del listado en cualquier tiempo, pero lo hará normalmente sobre una base anual, semestral y trimestral. La BMV deberá informar a la CNBV sobre los resultados de su revisión, y tal información deberá, a su vez, ser divulgada a los inversionistas. En caso de que una emisora incumpla con cualquiera de tales requisitos, la BMV deberá solicitar que la emisora proponga un plan para remediar la violación. Si la emisora no propone un plan, si el plan no es satisfactorio para la BMV, o si una emisora no realiza progreso sustancial con respecto a la implementación del plan de remediación, la intermediación de la serie relevante de acciones en la BMV podrá ser suspendida temporalmente. Adicionalmente, si una emisora incumple con la implementación de un plan de remediación por completo, la CNBV podrá cancelar el registro de las acciones, y la emisora de que se trate podrá ser requerida para realizar una oferta pública de adquisición de las acciones en circulación, en cuyo caso la persona o grupo de personas que tengan el control de la emisora serán subsidiariamente responsables de dar cumplimiento a lo anterior, de conformidad con las disposiciones sobre ofertas públicas dispuestas en la LMV (bajo las cuales todos los tenedores deben ser tratados en la misma forma).

Obligaciones de entrega de información

Las emisoras están obligadas a presentar a la CNBV y a la BMV sus estados financieros trimestrales no auditados, sus estados financieros anuales auditados y otros informes periódicos, en particular informes relacionados a eventos relevantes. Las emisoras están obligadas a presentar la siguiente información a la CNBV:

- Un informe anual exhaustivo que cumpla con la Circular Única de Emisoras, a más tardar el 30 de abril de cada año, el cual deberá incluir, entre otros, (i) los estados financieros anuales auditados del periodo respectivo, y (ii) un informe sobre las actividades llevadas a cabo por los comités de auditoría y prácticas societarias;

- Sus estados financieros trimestrales, dentro de los 20 días hábiles siguientes al cierre de cada uno de los primeros tres trimestres del año y de los 40 días hábiles siguientes al cierre del cuarto trimestre;
- Informes sobre información relevante;
- Reportes sobre reestructuraciones societarias, tales como fusiones, escisiones, adquisiciones o ventas de activos;
- Reportes sobre las políticas y operaciones relativas al uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la sociedad, por parte de personas relacionadas, y
- Detalles sobre los convenios que, en su caso, se celebren entre accionistas.

En cumplimiento de lo previsto en la Circular Única de Emisoras, la BMV reformó su reglamento interior a fin de crear el Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información (SEDI), llamado Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores (EMISNET), para la transmisión de la información que debe presentarse a la BMV. Inmediatamente después de su recepción, la BMV pone a disposición del público inversionista toda la información presentada por las emisoras.

La Circular Única de Emisoras y el Reglamento Interno de la BMV exigen que las emisoras de valores listados presenten a través del SEDI toda la información relacionada con cualquier evento o circunstancia relevante capaz de influir en el precio de sus acciones y la decisión de los inversionistas para adquirir dichos valores. Si los valores listados sufren movimientos inusitados, la BMV debe requerir a la emisora correspondiente para que informe de inmediato si conoce la causa que pudiera haber dado origen a dicho movimiento o, si la emisora desconoce la causa. Además, la BMV debe solicitar que las emisoras divulguen inmediatamente cualquier información sobre eventos relevantes cuando considere que la información disponible no es suficiente, y debe ordenar a las emisoras que aclaren la información divulgada cuando ello resulte necesario. La BMV puede requerir a las emisoras que confirmen o nieguen los eventos relevantes divulgados por terceros, si estima que dichos eventos pueden afectar o influir en los valores cotizados. La BMV debe informar inmediatamente a la CNBV sobre los requerimientos que efectúe. Adicionalmente, la CNBV también podrá realizar tales requerimientos directamente a las emisoras. Cualquier emisora podrá retrasar la divulgación de eventos relevantes si:

- La emisora adopta las medidas de confidencialidad adecuadas (incluyendo mantener un registro con los nombres de las personas que posean tal información confidencial y la fecha en que cada una de tales personas haya sido informada sobre la información correspondiente);
- La información está relacionada con actos, hechos o acontecimientos no consumados;
- No haya información en medios masivos de comunicación, y

- No existan movimientos inusitados en el precio o volumen de operación de los valores.

De igual forma, en el supuesto que las acciones de una emisora coticen en la BMV y en uno o varios mercados del exterior, la emisora deberá entregar simultáneamente a la CNBV y a la BMV toda la información que deba proporcionar en los mercados del exterior de conformidad con las leyes y los reglamentos aplicables en dichas jurisdicciones.

Suspensión de las Cotizaciones

En adición a las facultades conferidas a la BMV por su Reglamento Interno conforme a lo descrito anteriormente, la CNBV y la BMV pueden suspender la cotización de las acciones de una emisora con motivo de:

- La falta de divulgación de eventos relevantes;
- La existencia de movimientos inusitados en el precio o volumen de operación de los valores correspondientes que no sean consistentes con el desempeño histórico de los valores y no puedan ser explicados exclusivamente mediante la información divulgada públicamente conforme a la Circular Única de Emisoras;
- Si el Emisor no cumple en tiempo y forma con sus obligaciones de presentación de información periódica, incluyendo la divulgación de eventos relevantes, o
- Si existen excepciones o comentarios relevantes en la opinión rendida por el auditor externo de la emisora respecto a sus estados financieros, o si existen determinaciones respecto a que dichos estados financieros no fueron elaborados de conformidad con los procedimientos y políticas contables aplicables.

La BMV debe informar de manera inmediata a la CNBV y al público inversionista sobre la suspensión de dicha cotización. Las emisoras pueden solicitar que la CNBV o la BMV levanten la suspensión de la cotización, siempre y cuando acrediten que las causas que dieron origen a la suspensión han quedado subsanadas y que la emisora se encuentra en total cumplimiento con los requisitos aplicables en materia de presentación de la información periódica. La BMV puede levantar la suspensión de la cotización de acciones cuando (i) considere que los eventos relevantes han sido divulgados de manera adecuada al público inversionista; (ii) cuando considere que la emisora ha explicado de manera adecuada la razón de los cambios en la oferta y demanda, volumen de intercambio, o valor de las acciones, o (iii) los efectos que afectan el valor de las acciones ha cesado. De aprobarse dicha solicitud, la BMV levantará la suspensión de que se trate bajo el esquema de operación que determine apropiado (el cual podrá incluir un proceso de subasta para determinar los precios aplicables). En caso de que la cotización de las acciones de una emisora se haya suspendido durante más de 20 días hábiles y la emisora haya obtenido el levantamiento de la suspensión sin necesidad de realizar una oferta pública, la emisora debe divulgar a través del SEDI, antes de reiniciar operaciones, las causas que dieron lugar a la suspensión.

Uso de información privilegiada, restricciones aplicables a la celebración de operaciones y obligaciones de revelación

La LMV contiene disposiciones específicas en cuanto al uso de información privilegiada, incluyendo la obligación consistente en que las personas que cuenten con dicha información se abstengan de (i) celebrar operaciones con valores de la emisora respectiva, ya sea directa o indirectamente, cuando la cotización o el precio de los valores de dicha emisora pueda verse afectado por dicha información; (ii) proporcionar o transmitir la información a otras personas, salvo a quienes deban conocer dicha información en razón de su empleo, cargo o comisión, o (iii) recomendar a terceros para celebrar operaciones sobre valores cuya cotización o precio pueda verse afectado por dicha información.

De conformidad con la LMV, las siguientes personas deberán notificar a la CNBV las operaciones que realicen con acciones de una emisora, dentro de los plazos señalados en dicho ordenamiento:

- La persona o grupo de personas que adquieran, directa o indirectamente, acciones ordinarias de una sociedad, que tenga como resultado una tenencia accionaria igual o mayor al 10% y menor al 30% de dichas acciones; quienes además deberán informar su intención o no de adquirir una influencia significativa en la sociedad;
- Las personas relacionadas a una sociedad, que directa o indirectamente incrementen o disminuyan en un 5% su participación en el capital social de dicha sociedad; quienes además deberán informar su intención o no de adquirir una influencia significativa en la sociedad, o de aumentarla, y
- La persona o grupo de personas que directa o indirectamente tengan el 10% o más de las acciones de una sociedad, así como los miembros del consejo de administración y directivos relevantes de dicha sociedad.

Adicionalmente, las personas que cuenten con información privilegiada en términos de la LMV, tendrán prohibido adquirir, directa o indirectamente, valores emitidos por una emisora a la que se encuentren vinculados, durante un plazo de tres meses contado a partir de la última enajenación que hubieren realizado sobre dichos valores. Esta prohibición también será aplicable a las enajenaciones, pero con relación a la última adquisición que hubieren efectuado.

Asimismo, para efectos de la información periódica que debe presentarse a la CNBV y a la BMV, los tenedores del 1% o más de las acciones en circulación de una sociedad, deben divulgar su tenencia a la emisora correspondiente.

Ofertas públicas de compra

La LMV contiene disposiciones aplicables a las ofertas públicas de adquisición de acciones, las cuales pueden ser voluntarias o forzosas y están sujetas a la autorización previa por parte de la CNBV, por lo que deben cumplir con los requisitos previstos en la LMV. Las ofertas públicas voluntarias, o las ofertas en las que no hay requisito alguno para que sean

iniciadas o completadas, deben ser por un plazo mínimo de 20 días hábiles y la asignación deberá ser a prorrata. Tratándose de cualquier posible adquisición de acciones de una emisora que implique que el comprador sea titular de cuando menos el 30% de las acciones con derecho a voto de dicha emisora, pero menos de un porcentaje que le permita adquirir el control de la misma, el posible comprador estará obligado a llevar a cabo una oferta pública de adquisición por el porcentaje de acciones que resulte mayor entre (i) el porcentaje del capital social que pretende adquirir, o (ii) el 10% de dicho capital. En el supuesto de una posible adquisición de acciones que implique que el comprador ejerza el control de las acciones con derecho a voto de una emisora, el posible comprador estará obligado a llevar a cabo una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones representativas del capital social en circulación de dicha emisora (aunque en algunas circunstancias la CNBV puede autorizar que se lleve a cabo una oferta por menos de dicho 100%). Dicha oferta deberá realizarse al mismo precio por todos los accionistas que entreguen sus acciones, y para todas las series de acciones. El consejo de administración, con la opinión favorable del comité de prácticas societarias, deberá aprobar el precio de la oferta, en relación con cualquier oferta de compra que dé como resultado un cambio de control, y dicha opinión deberá tomar en consideración los conflictos de interés y, en su caso, la opinión de un experto independiente. Adicionalmente, los miembros del consejo de administración y el director general deberán revelar al público la decisión que tomarán respecto de los valores de su propiedad.

La LMV establece que las personas que, estando obligadas a realizar una oferta pública de adquisición, no la efectúen no podrán ejercer los derechos societarios derivados de las acciones adquiridas, siendo nulos los acuerdos tomados en consecuencia.

Disposiciones tendientes a impedir la adquisición del control de las emisoras

La LMV permite que las emisoras incluyan en sus estatutos ciertas cláusulas que establezcan medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones que otorguen el control de las mismas, siempre y cuando la inclusión de dichas cláusulas (i) sean aprobadas por la asamblea general extraordinaria de accionistas, en la cual no haya votado en contra el 5% o más del capital social representados por los accionistas presentes, (ii) no excluyan a uno o más accionistas distintos de la persona que pretenda obtener el control, de los beneficios económicos que resulten de dichas cláusulas, (iii) no restrinjan en forma absoluta la posibilidad de llevar la toma de control, y (iv) no contravengan las disposiciones legales aplicables a las ofertas públicas forzosas de adquisición o desconozcan los derechos económicos inherentes a las acciones pertenecientes al adquirente.

Consejo de administración y Comités

De conformidad con la LMV, las sociedades anónimas bursátiles deben tener un consejo de administración compuesto por un máximo de 21 miembros, de los cuales, cuando menos, el 25% deberán ser independientes. Los consejeros independientes deben ser designados en la asamblea general de accionistas, con base a su experiencia, capacidad y prestigio profesional, entre otros aspectos; la independencia de un consejero debe ser calificada por la propia asamblea y tal determinación podrá ser objetada por la CNBV.

El consejo de administración debe sesionar al menos cuatro veces durante cada ejercicio social y deberá ocuparse, entre otros, de los siguientes asuntos:

- Establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la sociedad;
- Aprobar, con la previa opinión del comité que sea competente (i) las políticas y lineamientos para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la sociedad por parte de personas relacionadas,; (ii) las operaciones con personas relacionadas que pretenda celebrar la sociedad; (iii) las operaciones que sean inusuales, no recurrentes o por montos relevantes; (iv) el nombramiento o la destitución del director general, así como las políticas para la designación de los demás directivos relevantes; (v) los lineamientos en materia de control interno y auditoría interna, así como las políticas contables de la sociedad; (vi) los estados financieros de la sociedad; (vii) la contratación de los auditores externos;
- Presentar a la asamblea general de accionistas los informes a que se refiere la LMV;
- Ordenar al director general la revelación de eventos relevantes.

Los miembros del consejo de administración tienen el deber general de desempeñarse para el beneficio de la emisora, sin favorecer a algún accionista o grupo de accionistas.

La LMV establece que el consejo de administración, para el desempeño de sus funciones, contará con el auxilio de uno o más comités. El o los comités que desarrollen las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría se integrarán exclusivamente con consejeros independientes y por un mínimo de tres miembros designados por el consejo de administración. Los presidentes de dichos comités serán designado y removidos por la asamblea general de accionistas.

La vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad estará a cargo del consejo de administración, a través de los comités de auditoría y prácticas societarias, así como del auditor externo de la sociedad.

El comité de prácticas societarias debe, entre otras funciones (i) dar opiniones al consejo de administración sobre los asuntos que le competen, (ii) solicitar opiniones de expertos independientes para el adecuado desempeño de sus funciones, (iii) convocar a las asambleas de accionistas, (iv) apoyar al consejo de administración en la elaboración de informes anuales, y (v) presentar al consejo de administración un informe anual sobre sus actividades.

El comité de auditoría tiene, entre sus funciones (i) evaluar el desempeño de los auditores externos de la emisora, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes de los auditores externos, (ii) discutir los estados financieros anuales y recomendar o no su aprobación al consejo de administración, (iii) informar al consejo de administración la situación del sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad, (iv) apoyar al consejo de administración en la elaboración de informes anuales, (v) investigar incumplimientos a las operaciones, lineamientos y políticas de operación y al sistema de control interno y auditoría interna, (vi) informar al consejo de administración sobre cualesquier irregularidades

que detecte, (vii) vigilar las actividades del director general, (viii) convocar a las asambleas de accionistas, y (ix) presentar al consejo de administración un informe anual sobre sus actividades.

Deberes de diligencia y de lealtad

La LMV establece que, en el desarrollo de sus funciones, los miembros del consejo de administración (y miembros de los comités y principales funcionarios) deberán actuar con diligencia y lealtad.

El deber de diligencia implica que los consejeros actúen de buena fe y en el mejor interés de la emisora, para lo cual podrán, entre otros, solicitar a la emisora o a sus directivos relevantes toda la información que sea razonablemente necesaria para la toma de decisiones, aplazar las sesiones del consejo de administración cuando un consejero no haya sido convocado o no se le hubiere proporcionado la misma información entregada al resto de los consejeros, y deliberar y votar, solicitando que se encuentren presentes exclusivamente los consejeros y el secretario del consejo de administración. Los consejeros que falten a su deber de diligencia serán solidariamente responsables por los daños y perjuicios que causen a la emisora o sus subsidiarias, responsabilidad que puede limitarse, salvo que haya mediado dolo, mala fe o algún acto ilícito.

El deber de lealtad implica que los consejeros deben guardar confidencialidad respecto de la información que adquieran con motivo de sus cargos, deben abstenerse de participar en la deliberación y votación de cualquier asunto en el que tengan algún conflicto de interés y deben abstenerse de aprovechar oportunidades corporativas.

Adicionalmente, los consejeros incurrirán en deslealtad frente a la emisora cuando, sin causa legítima, obtengan beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas. El deber de lealtad también implica, entre otros, no revelar información falsa o engañosa, u omitir registrar información en el libro de asambleas de la emisora y otros registros corporativos y que pudiera afectar sus estados financieros. Los consejeros también faltan a su deber de lealtad si usan activos de la sociedad o aprueba el uso de activos de la sociedad en violación de las políticas de la emisora. Los consejeros que falten a su deber de lealtad serán susceptibles de responsabilidad solidaria por los daños y perjuicios ocasionados a la emisora o sus subsidiarias. Dicha responsabilidad no puede limitarse en los estatutos de la emisora, por resolución de la asamblea de accionistas o por cualquier otro medio.

Las acciones de responsabilidad por los daños y perjuicios derivados de la violación de los deberes de diligencia y de lealtad de los consejeros podrán ser ejercidas por la emisora o por los accionistas que en lo individual o en conjunto sean titulares de acciones que representen el 5% o más de su capital social, y solo pueden ser interpuestas en beneficio de la emisora y no en beneficio del demandante.

Los consejeros no incurrirán en las responsabilidades antes descritas cuando actuando de buena fe (i) den cumplimiento a los requisitos establecidos por la LMV o en los estatutos sociales de la emisora, (ii) tomen decisiones o voten en las sesiones del consejo de administración o de los comités respectivos, con base en información proporcionada por directivos relevantes, auditores externos o terceros cuya capacidad y credibilidad no ofrezcan motivo de duda razonable, (iii) hayan seleccionado la alternativa más adecuada a su

leal saber y entender, o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsibles con base en la información disponible, y (iv) cumplan con los acuerdos de la asamblea de accionistas, siempre y cuando estos no sean contrarios a la ley.

Divulgación de convenios entre accionistas

Los convenios entre accionistas que contengan obligaciones de no competencia, los convenios que permitan la enajenación y compra de acciones (incluyendo venta conjunta o venta obligada y opciones sobre acciones), acuerdos para el ejercicio del derecho de voto y acuerdos para la enajenación de acciones en oferta pública, deben notificarse a la emisora dentro de los 5 días hábiles siguientes a su celebración, para fines de su revelación al público inversionista a través de la BMV, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual de la emisora. Estos convenios (i) deberán mantenerse a disposición del público para su consulta en las oficinas de la emisora, (ii) no serán oponibles a la emisora y su incumplimiento no afectará la validez del voto en las asambleas de accionistas, y (iii) solo serán eficaces entre las partes una vez que se hayan sido revelados al público inversionista.

Protección a los Derechos de Minorías

Tenencia del 5%. Los accionistas tenedores de cuando menos el 5% de las acciones en circulación de la sociedad, tienen derecho a tomar acciones legales por la violación por parte de los consejeros a sus deberes de diligencia y de lealtad. Esta acción podrá ser ejercitada únicamente para el beneficio de la sociedad.

Tenencia del 10%. Los accionistas que en lo individual o en conjunto sean titulares de, cuando menos, el 10% de las acciones en circulación de una sociedad con derecho a voto, incluso limitado o restringido, tienen derecho a (i) designar y remover en asamblea general de accionistas a un miembro del consejo de administración (por cada 10% del capital social), (ii) requerir al presidente del consejo de administración o de los comités que lleven a cabo las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría a que se convoque una asamblea general de accionistas, y (iii) solicitar que se aplaze por una sola vez, por 3 días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

Tenencia del 20%. Los accionistas que en lo individual o en conjunto sean titulares de, cuando menos, el 20% de las acciones en circulación de una sociedad con derecho a voto, incluso limitado o restringido, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de la asamblea de accionistas respecto de las cuales tengan derecho de voto.

Conflictos de Interés

Accionistas. Los accionistas, consejeros y miembros de cualquier comité deberán abstenerse de participar en las discusiones y votaciones en las asambleas, sesiones del consejo de administración y comités en los que les tengan conflicto de interés. El accionista que vote en una operación en la que sus intereses estén en conflicto con los de la sociedad, podría ser responsable por los daños y perjuicios en caso de que la operación de que se trate no hubiere podido ser aprobada sin el voto de dicho accionista.

Consejo de Administración. Cualquier miembro del consejo de administración y, en su caso, el secretario, que tenga algún conflicto de interés en algún asunto, deberá abstenerse de participar y estar presente durante la deliberación y votación de dicho asunto en la sesión del consejo o del comité respectivo, sin que esto afecte el quórum necesario.

Los miembros y secretario del consejo de administración de una sociedad anónima bursátil violarán su deber de lealtad y serán responsables por los daños y perjuicios hacia la sociedad y, en su caso, sus subsidiarias, si votan o toman alguna decisión respecto de los activos de la sociedad o si se abstienen de revelar cualquier conflicto de interés, excepto cuando por compromisos de confidencialidad se vean impedidos a revelar dicho conflicto.

Directivos Relevantes. El director general y demás directivos relevantes de una sociedad anónima bursátil están obligados a centrar sus actividades en la creación de valor para la sociedad. El director general y los directivos relevantes serán responsables por los daños y perjuicios hacia la sociedad y, en su caso, sus subsidiarias, entre otros, por (i) falta de atención oportuna y diligente a la información solicitada por el consejo de administración, (ii) favorecer a un accionista o grupo de accionistas, (iii) aprobar operaciones entre la sociedad o sus subsidiarias, con partes relacionadas, sin cumplir con los requerimientos legales, (iv) tomar ventaja para sí o en beneficio de un tercero de oportunidades de negocio que le corresponden a la sociedad o sus subsidiarias, sin la aprobación del consejo de administración, (v) hacer uso inadecuado de la información privilegiada de la sociedad, o sus subsidiarias, y (vi) divulgar o revelar información falsa o engañosa de manera intencional.

Misceláneos

La LMV señala que las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad serán responsabilidad del director general, el cual deberá ajustarse a las estrategias, políticas y lineamientos aprobados por el consejo de administración, y contará con las más amplias facultades para representar a la sociedad en actos de administración y pleitos y cobranzas. Tratándose de actos de dominio, el director general deberá ajustarse a lo dispuesto por la propia LMV. Para el ejercicio de sus funciones y actividades, el director general se auxiliará de los directivos relevantes designados para tal efecto y de cualquier empleado de la sociedad.

La LMV también dispone que cualesquier operaciones o series de operaciones que, durante un ejercicio fiscal, representen el 20% o más de los activos consolidados de una sociedad, deben ser puestas a consideración y aprobadas por la asamblea general ordinaria de accionistas, en la cual podrán votar los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido.

10. FORMADOR DE MERCADO

A la fecha de este Prospecto, la Emisora no ha contratado los servicios de formador de mercado en relación con las Acciones representativas de su capital social.

III. 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. Vinte cuenta con IFC y CII como socios estratégicos internacionales y, aunque se contempla la salida de IFC mediante su participación en la Oferta Secundaria en México, se espera que continúe la relación de negocios entre Vinte y dicho organismo. Asimismo, se dedica desde hace más de 12 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 25 mil viviendas en cuatro 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 de 2008 a 2015 fue igual al 20.6%. El equipo de dirección de Vinte cuenta en promedio con más de 25 años de experiencia en el sector.

Vinte hoy



Más de 25,000 viviendas escrituradas, principalmente en el centro del país



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



Retorno sobre Capital >20% por 8 años consecutivos, con bajo apalancamiento (**Deuda Neta / EBITDA** actual de **1.53x**)



8 años consecutivos repartiendo **dividendos**



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



Ventas UDM Jun.'2016 por Ps. 2,619 mm – **TACC '08-'15 de 21.7%**



EBITDA Ps. 609 mm en UDM Jun'2016 – **margen constantemente superior a 19% desde 2009**

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)



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.

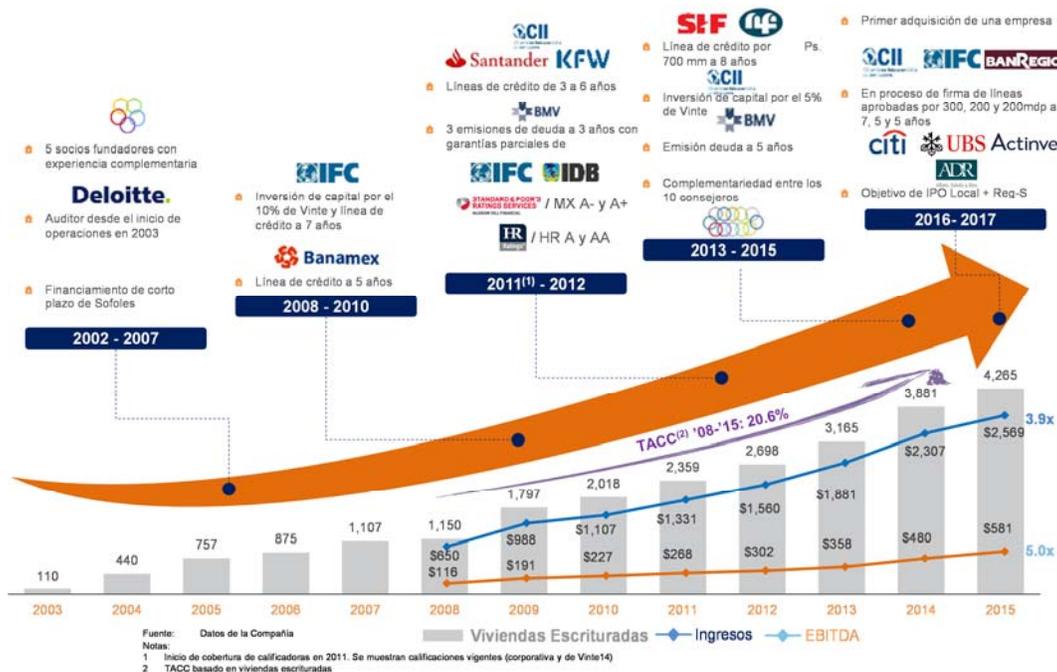


1.3. Datos de la Compañía.

Nombre:	Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.
Lugar de Constitución:	Ciudad de México.
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, Ciudad de México.
Teléfono:	+52 (55) 9171-1528

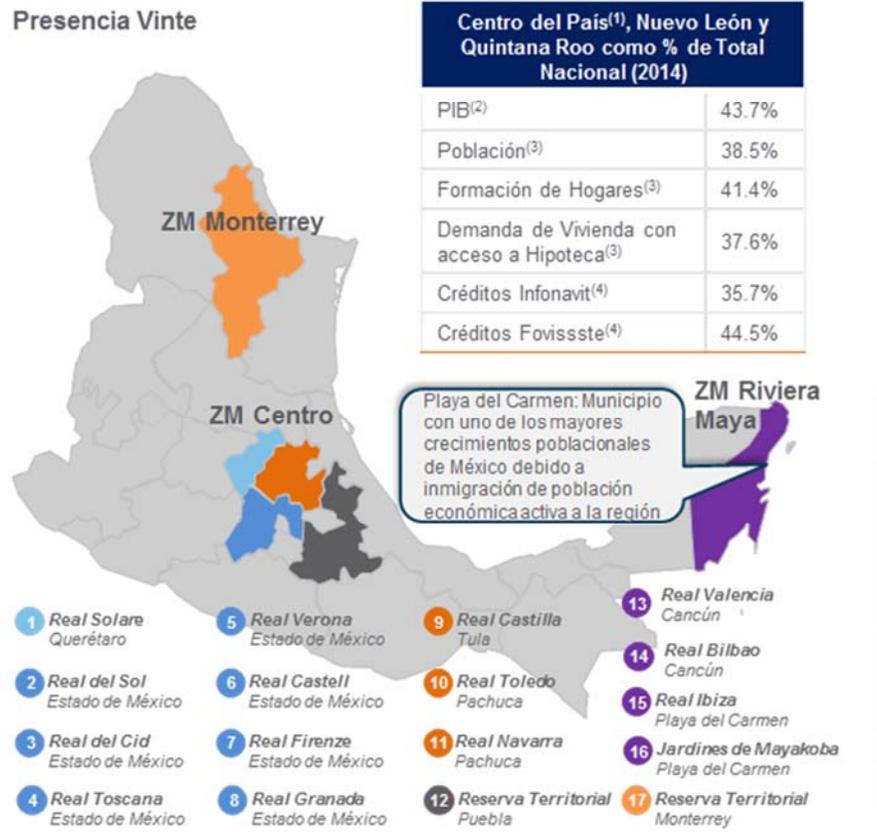
Vinte se constituye e inicia operaciones en 2001 con la unión de profesionistas experimentados en el desarrollo y promoción de vivienda, y en 2003 concreta la primera escrituración de una vivienda. Vinte desarrolla un concepto de comunidades integrales donde los clientes gozan de una mejor calidad de 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 12 años. Ver la sección "III. LA EMISORA - 1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA - 1.7. Estrategias de Negocio" de este Prospecto.

Historia y Aliados de Vinte



Vinte tiene su sede en la Ciudad de México y opera en el Estado de México, Querétaro, Hidalgo, Quintana Roo, y recientemente en Puebla y Nuevo León. La Compañía ha decidido concentrar sus operaciones en dichas entidades debido a que concentran, conjuntamente, el 43.7% del Producto Interno Bruto del país, el 38.5% 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. Vinte posee una reserva territorial mayor a los cuatro años promedio por plaza, consistente en aproximadamente 461 hectáreas al 30 de junio de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 35,667 Viviendas de Interés Social, Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial.

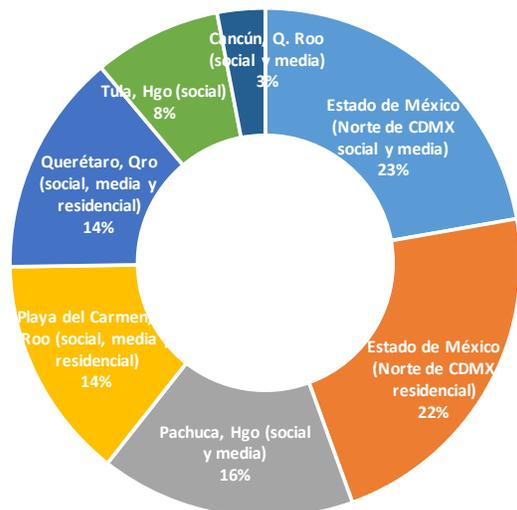
Crecimiento Geográfico Selectivo



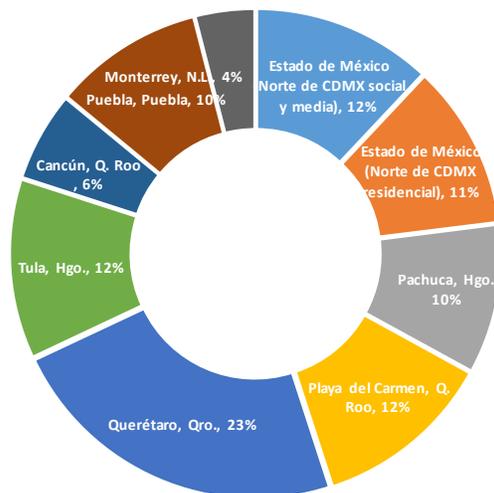
Fuente: Datos de la Compañía y CONAVI. (1) Centro del País: Ciudad de México, Estado de México, Hidalgo, Querétaro, Puebla y Tlaxcala. (2) INEGI 2014. (3) CONAPO, CONAVI 2014. (4) INFONAVIT / FOVISSSTE 2014.

Con respecto a la diversificación geográfica de ingresos, durante los últimos 12 meses a junio de 2016 el 82.5% 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, el 17.5% 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 68%, mientras que en Quintana Roo es igual a 18%, en Puebla a 10% y en Monterrey a 4%.

% de Ingresos por Ubicación por los UDM al 30 de junio de 2016



% de Ingresos equivalentes sobre lotes de reserva territorial al 30 de junio de 2016⁽¹⁾

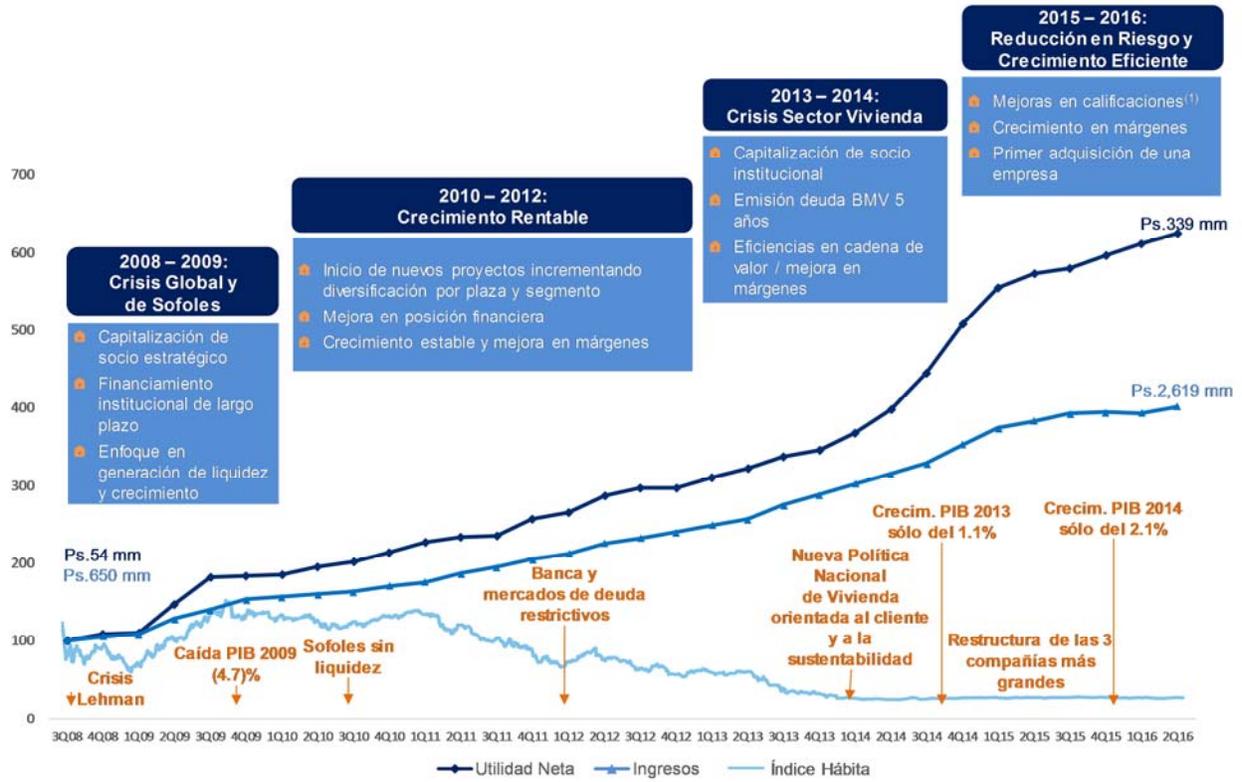


Fuente: Datos de la Compañía. (1) Incluyendo la adquisición de activos en Adocsa concretada en julio de 2016.

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 21.7% en el periodo de 2008 a 2015, 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 cada trimestre de los últimos ocho años (del cuarto trimestre de 2008 al segundo trimestre de 2016, a pesar de fuertes cambios en su entorno.

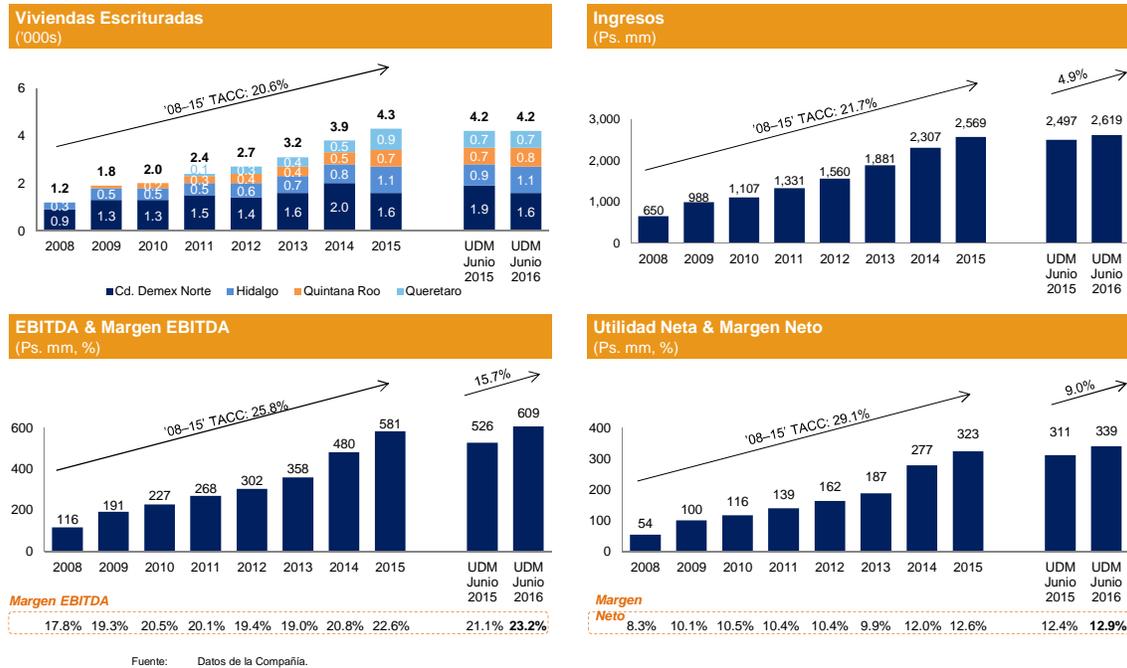
Ingresos y Utilidad Neta
(Crecimiento Acumulado, 2008 base 100, 2015)



En línea con el comportamiento de los ingresos, el EBITDA ha presentado una TACC de 25.8% y la utilidad neta una TACC de 29.1% en el mismo periodo.

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

✓ Crecimiento aún y durante la crisis global del 2008, salida de sofoles hipotecarias (2009 y 2010), cambios en los subsidios (2012 a 2014), fuerte reducción de crédito para la construcción tras la reestructura de 3 desarrolladoras grandes (2013 y 2014), depreciación del tipo de cambio (2015) y un PIB creciendo menor a lo esperado (2015 y 2016)



Durante el año 2015, la Compañía concretó la escrituración de 4,265 viviendas, lo que representó un incremento del 9.9% con respecto a 2014 y del 34.8% con respecto a 2013. A la fecha, la Compañía posee 12 desarrollos en construcción en ocho ciudades localizadas en seis estados de la República Mexicana, incluyendo: Tecámec, 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 461 hectáreas al 30 de junio de 2016, con la cual la Compañía estima podrá construir en conjunto 35,667 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	Reserva 2T16
Monterrey												825
Puebla												4,804
Cancún										68	173	3,234
Tula									73	274	482	6,329
Querétaro							4	318	431	547	854	5,537
Playa del Carmen					61	206	310	419	400	461	503	4,021
Pachuca			37	285	461	513	525	596	631	546	635	3,517
Estado de México	757	875	1,070	865	1,275	1,299	1,520	1,365	1,630	1,985	1,618	7,400
Total	757	875	1,107	1,150	1,797	2,018	2,359	2,698	3,165	3,881	4,265	35,667



Toda la reserva territorial de Vinte es contabilizada a costo dentro de su balance general sin compromisos ni asociaciones con terceros⁽¹⁾. La reserva de Vinte se estima con un valor comercial igual a 2.6 veces⁽³⁾ su valor en libros

Fuente: Datos de la Compañía.

Nota:

- 1 Excluyendo proyecto en Joint-Venture en Ciudad Mayakoba por 3,600 viviendas
- 3 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

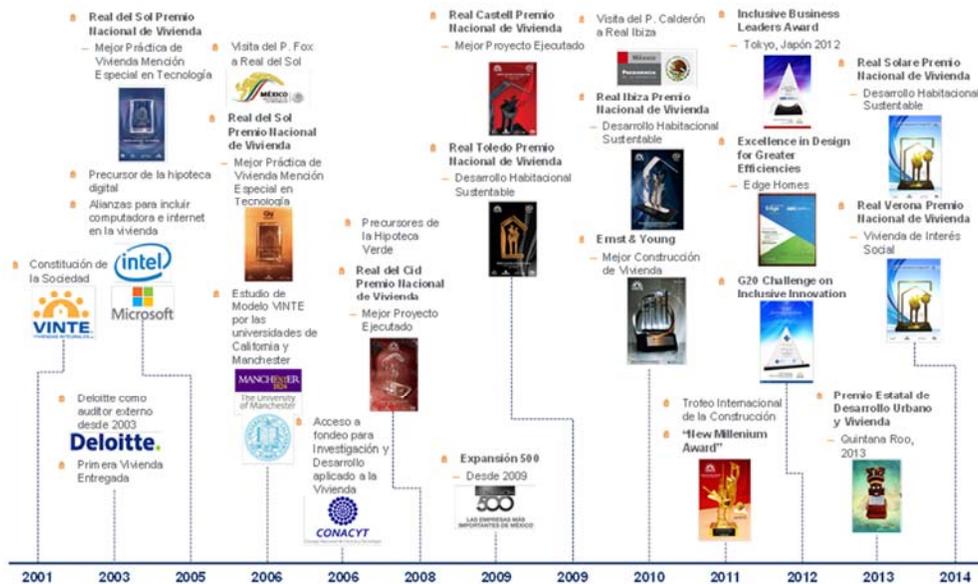
- 📌 Proyecto La Vista al grupo ICA para ~600 viviendas con precio promedio de ~2.3mdp

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 \$700 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.

Durante el último ejercicio, la Emisora no ha recibido oferta alguna mediante la cual se pretenda tomar el control de la Compañía, y esta, a su vez, salvo por lo que se refiere a la adquisición de Adocsa, no ha realizado oferta alguna para tomar el control de otras compañías.

1.5. Descripción de las Empresas del Grupo.

Vinte está conformado por las siguientes Subsidiarias:



Los proyectos de vivienda son consolidados en Vinte, mismos que, en 2015, 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 Viviendas de Interés Social y Viviendas de Interés Medio constituido por 1,860 viviendas, de las cuales 1,028 son de interés social y 832 son de interés medio.
- Real del Cid:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social y Viviendas de Interés Medio constituido por aproximadamente 4,869 viviendas.
- Real Castell:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial constituido por 476 viviendas.
- Real Verona:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social en desarrollo por aproximadamente 6,260 viviendas.
- Real Firenze:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial constituido por 749 viviendas.
- Real Toscana:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial en desarrollo por 460 viviendas en su primera fase, de un total de más de 1,000 viviendas.
- Real Granada:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social y Viviendas de Interés Medio en desarrollo por más de 6,000 viviendas.
- Real Toledo:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social y Viviendas de Interés Medio en desarrollo por más de 2,153 viviendas.
- Real Castilla:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social en desarrollo por más de 6,107 viviendas.
- Real Ibiza:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Medio en desarrollo por alrededor de 2,000 viviendas.
- Real Solare:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social y Viviendas de Interés Medio en desarrollo por 1,017 viviendas en su primera fase, de un total de aproximadamente 6,175 viviendas.
- Real Valencia:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social proyectado por más de 2,650 viviendas.
- Real Bilbao:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Medio proyectado por más de 2,000 viviendas.
- Real Segovia:** conjunto urbano de Viviendas de Interés Social proyectado por más de 4,550 viviendas.

Real Navarra: Conjunto urbano de Viviendas de Interés Medio y Viviendas de Interés Residencial proyectado por aproximadamente 2,900 viviendas.

1.6. Ventajas Competitivas.

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

Oferta diferenciada aplicable a todos los segmentos económicos

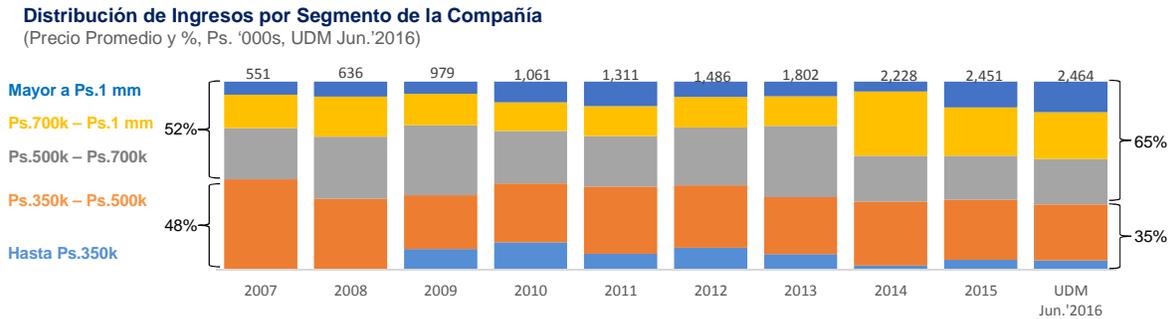
El modelo de la Compañía se basa en la diversificación de tipo de producto, segmento económico y fuente de hipotecas, para buscar flexibilidad y poder adaptarse de forma dinámica al entorno de mercado, reduciendo la volatilidad de sus ingresos y los riesgos relacionados con la industria. La Compañía 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 25,000 viviendas en 14 comunidades diferentes y alcanzar una TACC de 20.6% en el número de casas escrituradas para el periodo de 2008 a 2015. La Compañía define los tres diferentes segmentos económicos de la siguiente manera:



Enfoque en los segmentos medio/alto sin dependencia a subsidios para concretar 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 2015, \$1,537 millones de Pesos de su ingreso por escrituración, que representan el 63% de sus ingresos totales, provinieron de

estos dos segmentos. Por otro lado, únicamente 3% de sus ingresos totales provinieron de vivienda con un precio menor 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.



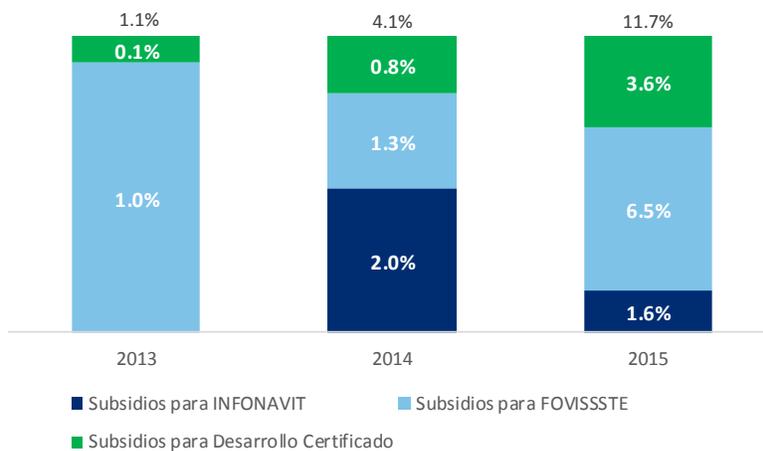
Fuente: Datos de la Compañía e información pública de cada compañía

Notas:

- 1 Solo compañías con información pública disponible en el 2T'16
- 2 2015

Esta diferenciación de producto y nivel de precio se refleja en que solo 4.1% de los ingresos totales de Vinte dependieron de la venta de viviendas con subsidio durante 2014. 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. 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.

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



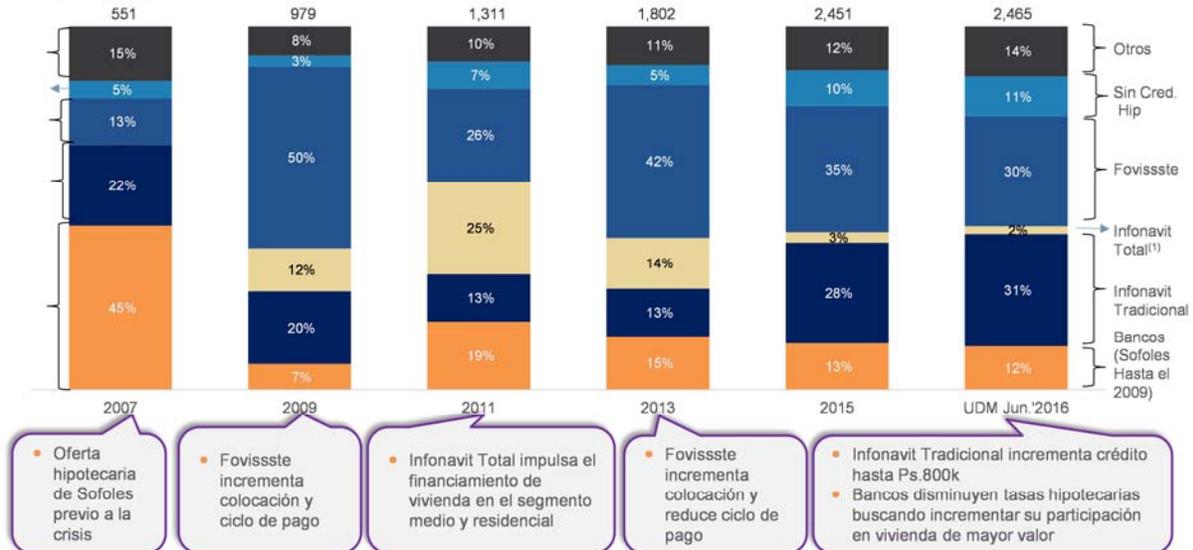
Fuente: Datos de la Compañía.

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 de Fuentes de Hipoteca (% sobre el total de ingresos de Vinte)

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



Históricamente ~5% al 13%⁽²⁾ de los ingresos de Vinte provienen de vivienda con subsidio el cual está diversificado en 3 tipos: Infonavit, Fovissste y Desarrollo Certificado⁽³⁾

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

Notas:

1 Infonavit Total. Origenación del Infonavit, pero con la mayoría de los recursos proveniente de algún banco comercial

2 ~5% para el periodo 2011 a 2015. UDM Mar. 2016 ha sido ~13% como resultado del cambio en la política en la que se incrementa el valor de la vivienda que puede recibir subsidio a

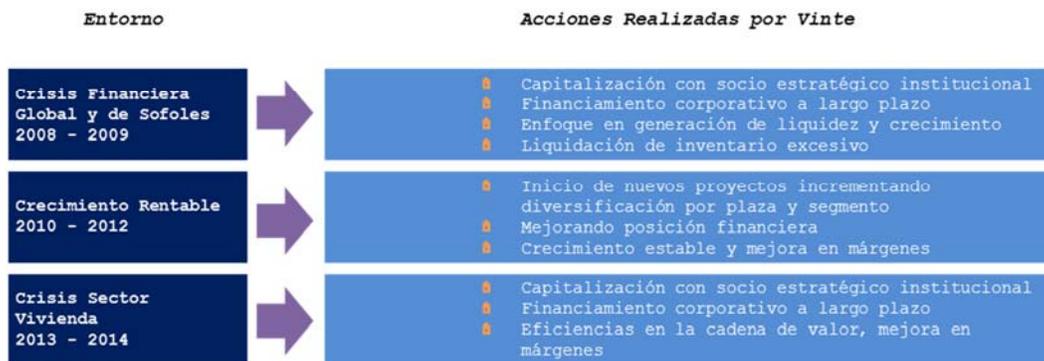
Ps.400k con ingresos de hasta 5 VSM (Veces el Salario Mínimo)

3 Los Desarrollos Certificados cuentan con acceso prioritario al subsidio.

Modelo sustentable de crecimiento 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. A los últimos 12 meses terminados en junio de 2016, el ingreso de Vinte fue de \$2,619 millones de Pesos y su utilidad neta fue de \$339 millones de Pesos, lo que representa una TACC de 20.4% y 27.7%, respectivamente, desde el cuarto trimestre del 2008. Asimismo, al 30 de junio de 2016 el ingreso de Vinte fue de \$1,231 millones de Pesos y su utilidad neta fue de \$154 millones de Pesos, lo que representa un crecimiento de 4.2% y 11.1%, respectivamente, comparado con el mismo periodo del año anterior. En adición al crecimiento en métricas financieras clave, Vinte ha demostrado una habilidad de generar flujos operativos positivos durante los últimos siete trimestres al cierre de diciembre de 2015. 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:

Acciones ante Distintos Entornos



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 actual de Vinte, 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: Al 30 de junio de 2016, Vinte contaba con 50 colaboradores especialistas en diseño arquitectónico y planeación urbana, los cuales tienen como objetivo diseñar desarrollos que garanticen 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 12 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, Zona Norte Ciudad de México
(2005-Diciembre 2015, Ps.)

Vinte
Una 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



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.

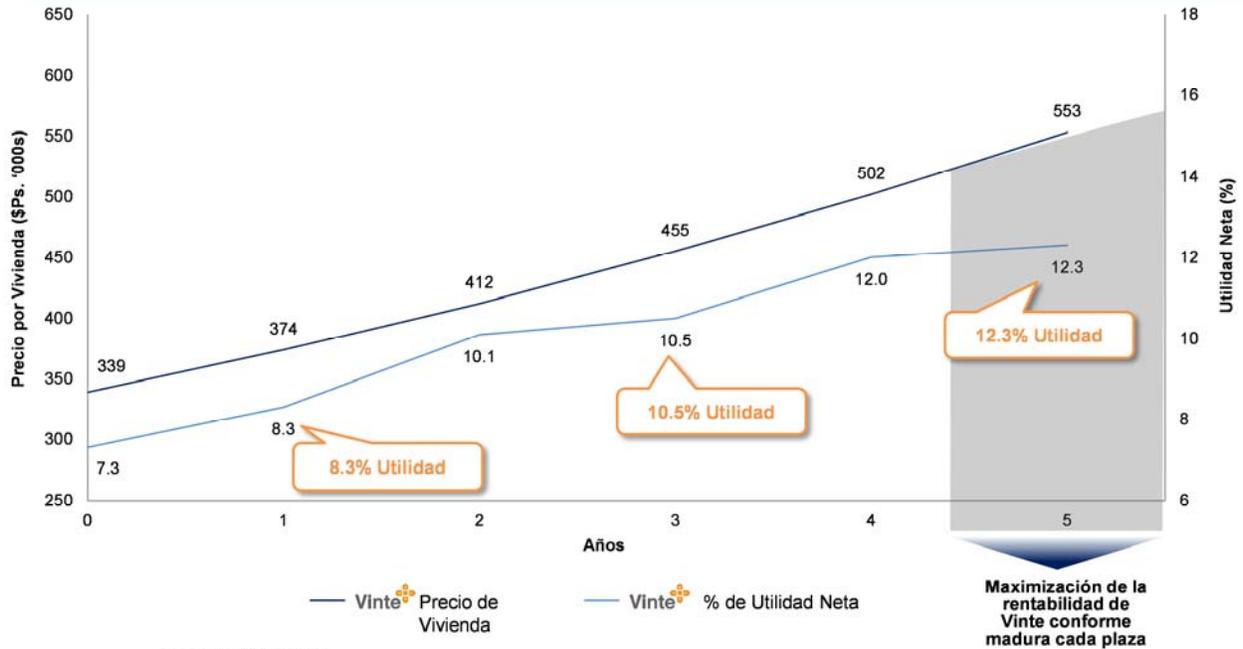
La plusvalía generada en los desarrollos de Vinte permite incrementar el precio de las viviendas a lo largo de la vida de sus proyectos, incrementando los márgenes operativos de Vinte y permitiendo que los nuevos desarrollos sean vendidos a precios más altos.

Ejemplo de Plusvalía e Incremento de Márgenes



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

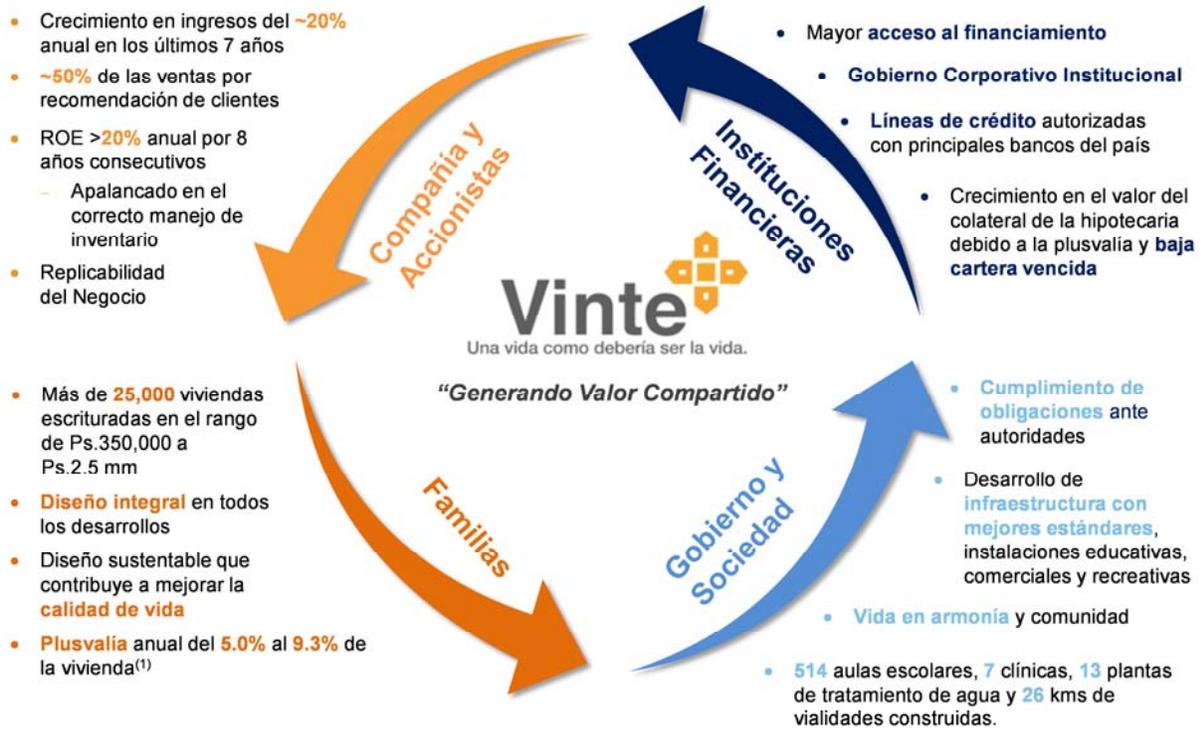
Ejemplo Desarrollos Vinte



Fuente: Datos 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. Esta orientación promueve una visión de permanencia en el largo plazo.

Generando Valor Compartido a Todas las Partes Involucradas



Fuente: Datos de la Compañía.
Nota: 1 Cálculo realizado tomando en cuenta todas las casas construidas por Vinte desde su inicio de operaciones

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.

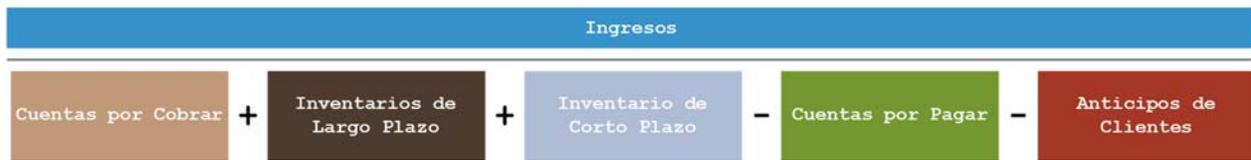
Cadena de Valor del Negocio



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 junio de 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

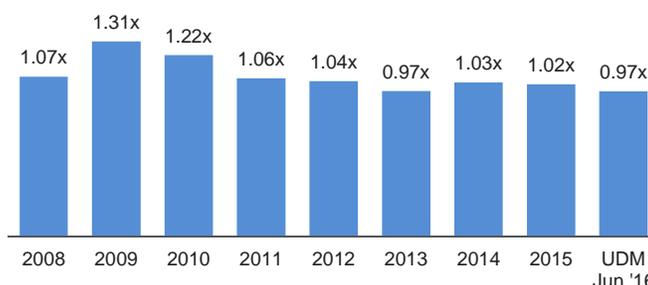
que las preventas marquen el ritmo de la construcción. Al 30 de junio de 2016, la Compañía únicamente tenía 1.2% de vivienda terminada como porcentaje de los inventarios inmobiliarios totales.

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 4.5 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. Durante 2015, la Compañía registró una rotación de capital de trabajo de 1.02x, comparado con 1.03x y 0.97x en 2014 y 2013, respectivamente. Durante los últimos doce meses al 30 de junio de 2016, la Compañía registró una rotación de capital de trabajo de 0.97x.

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



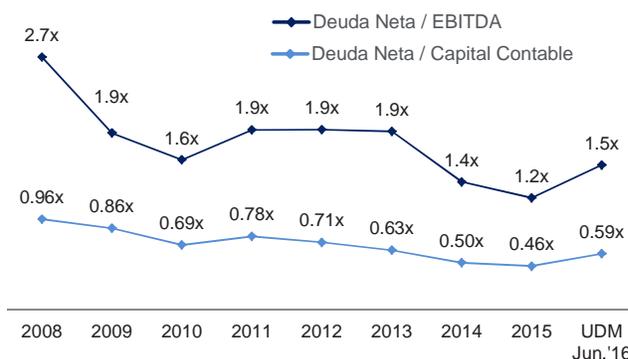
Este modelo de negocio ha permitido a Vinte tener un acelerado y sostenible crecimiento durante el periodo de 2008 a 2015. En este periodo, la Compañía reportó una TACC de 21.7% en sus ventas, 25.8% en su EBITDA y 29.1% en su utilidad neta, demostrando crecimiento y aumento en rentabilidad. En este mismo periodo, la Compañía mantuvo niveles estables de ROE con un promedio de 23.3% y una desviación estándar de +/- 2.0%.

1.6.3. Eficiente y conservadora estructura de capital y apalancamiento

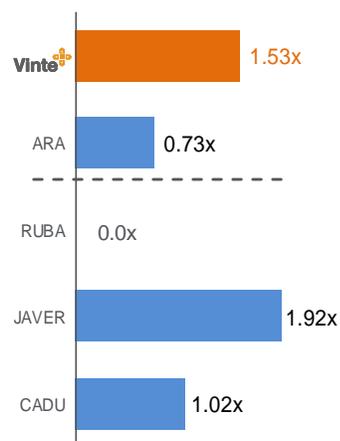
Históricamente, la Compañía ha mantenido una estructura de capital y niveles de apalancamiento conservadores sin tener que sacrificar crecimiento y rentabilidad para sus accionistas.

Al 30 de junio del 2016, la Compañía contaba con una deuda de \$1,149 millones de Pesos, Deuda Neta entre capital de 0.59x y una razón Deuda Neta a EBITDA de 1.53x. Este nivel de apalancamiento se ha reducido gradualmente desde 2008, año en el que la razón de 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:

**Apalancamiento
Vinte (2008-UDM junio 2016)**



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



La Compañía está enfocada en tener una estructura diversificada de deuda de largo plazo. Al 30 de junio de 2016, el plazo promedio de la deuda de Vinte era de 5.5 años, 41% de la Deuda Neta denominada en tasa fija y el resto denominada a tasa variable con un *spread* sobre TIIE promedio de 2.76%, y el 100% de la Deuda Bruta estaba denominada en Pesos.

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



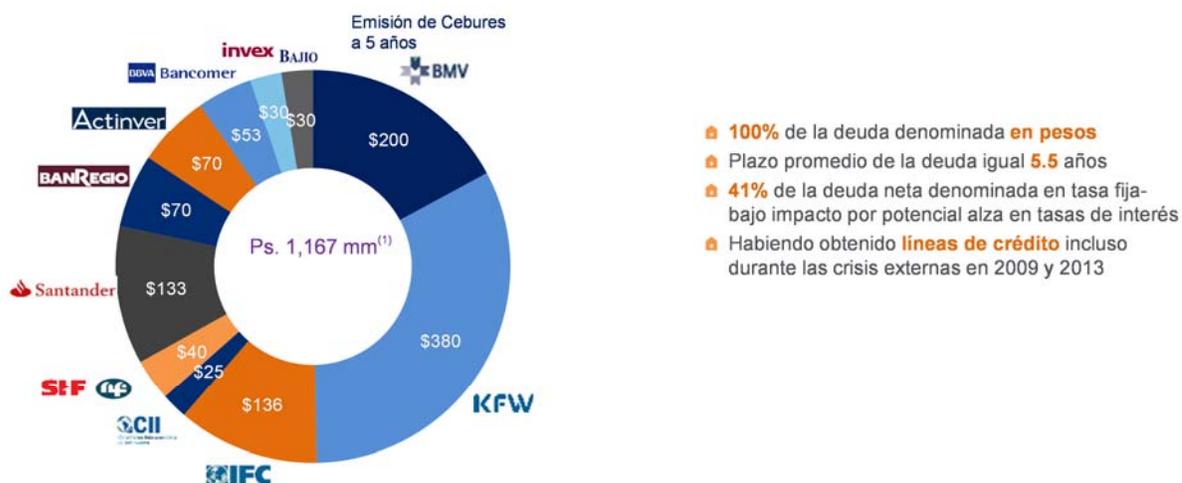
Nota: Información pública de cada compañía. El saldo de deuda en balance general de Vinte, descontando gastos de colocación bajo IFRS, es de Ps. 1,148.6 mm. (2) Tasas de interés corresponden a emisiones con plazo a 5 años (ARA: crédito sindicado con bancos).

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 el 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 30 de junio de 2016, Vinte contaba con líneas de crédito firmadas no dispuestas por \$965 millones de Pesos (100% con plazo de más de un año). Este monto no dispuesto representa aproximadamente 1.01x la deuda total de la Compañía (incluyendo el efectivo y equivalentes de efectivo). Al cierre de junio de 2016, la distribución de los saldos de deuda por institución es la siguiente:

Deuda Total
(Ps. 1,167mm, junio 2016)



Fuente: Datos de la Compañía.

Notas: El saldo de deuda dispuesta al 30 de junio de 2016 es de Ps.1,167.0 mm y Ps.1,195.3 mm incluyendo factoraje. El saldo de deuda en balance general descontando gastos de colocación bajo IFRS es de Ps.1,148.6 mm.

1.6.4. Negocio con enfoque de alta rentabilidad

Enfoque en alta rentabilidad

El enfoque de Vinte en viviendas dirigidas a un segmento más alto que sus competidores, aunado a la flexibilidad de su modelo operativo y continua mejora 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 por los últimos 12 meses al 30 de junio de 2016 son de 23.2% y 12.9%, respectivamente, mientras que el promedio del resto del sector para el mismo periodo es de 15.8% y 6.9%, respectivamente.

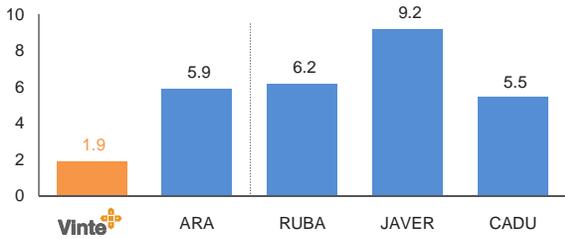
Alto ROE a pesar del bajo nivel de apalancamiento

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 30 de junio de 2016 fue de 23.7%, siendo el más alto entre las empresas del sector.

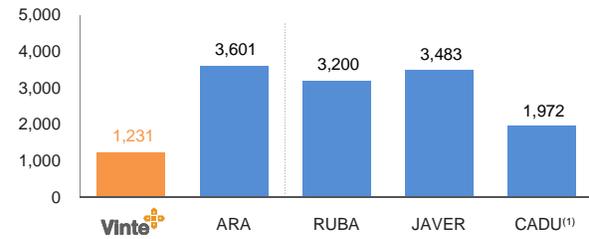


Vinte gana en EBITDA y en Utilidad neta 142mil y 80mil pesos por vivienda escriturada, más del doble que el promedio del sector

Volumen de Viviendas Escrituradas
('000s, 1S'16)



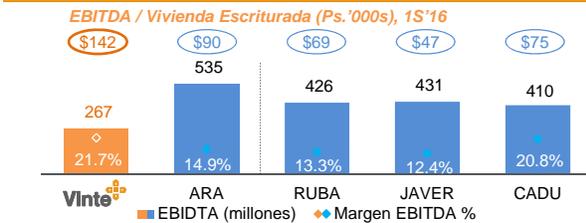
Ingresos
(Ps. mm, 1S'16)



'08 – UDM Jun.'16 TACC:

20.4% 0.3% 5.3% 6.0% 18.9%

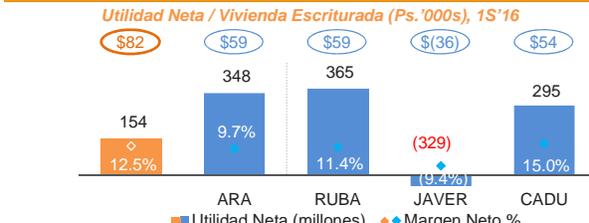
EBITDA & Margen EBITDA
(Ps. mm, %, 1S'16)



'08 – UDM Jun.'16 TACC:

24.7% 4.6% 5.5% (1.3%) 12.3%

Utilidades Netas & Margen Neto
(Ps. mm, %, 1S'16)



'08 – UDM Jun.'16 TACC:

27.7% (1.9%) 3.0% NA NM

Fuente: Información pública (Bolsa Mexicana de Valores)

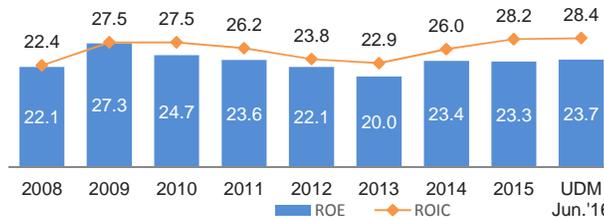
Nota:

1 Ingresos de CADU al primer semestre de 2016 incluyen \$237 millones de pesos correspondientes a ventas de terrenos. Ingresos de vivienda disminuyeron en 5.9%

Adicionalmente, durante los últimos ocho años Vinte ha generado un ROE promedio de 23.5%.



ROE y ROIC mayor al 20% desde 2008



Dividendos / Utilidad Neta: (%)

0.0 7.4 6.0 6.2 7.9 19.0 25.0 50.0 45.0

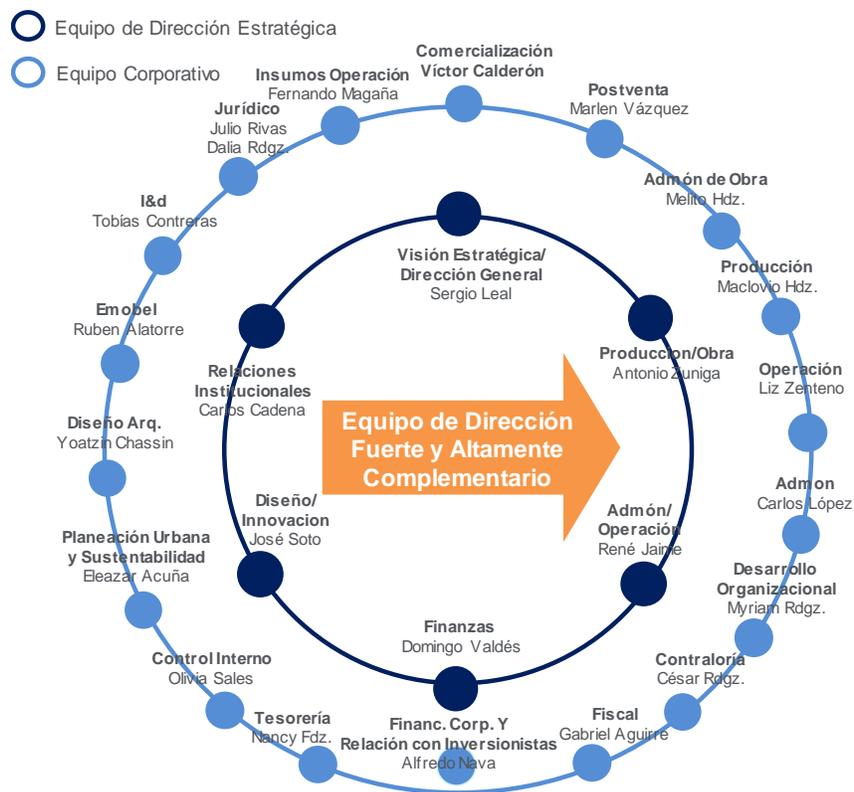
1.6.5. Equipo directivo experimentado, apoyo continuo de accionistas y sólido gobierno corporativo

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



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 en todos los trimestres durante los últimos ocho años y medio, es decir, durante 30 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 de capital; durante el 2009 creció un 52% respecto a 2008 y durante el 2014 creció un 23% respecto a 2013.

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 siete variedades de viviendas en una misma localidad, con diferencias de precio de alrededor de \$150,000 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 confortable, 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:

Continuar con crecimiento selectivo, constante y resistente a condiciones de mercado adversas

Vinte procurará 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.

Mantener la disciplina financiera que ha caracterizado a Vinte

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 fundear la construcción, lo que optimiza la aplicación de los recursos. Vinte planea mantener la misma disciplina financiera que ha mantenido históricamente.

Modelo de negocio flexible, cubriendo un amplio rango de productos

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 \$631.4 mil Pesos dentro de un rango de oferta de los \$340 mil a los \$3.0 mm de Pesos, superior al promedio del resto del sector de \$445.5 mil Pesos a junio de 2016, lo que permite a la Compañía ajustar su oferta de productos a la disponibilidad de financiamiento hipotecario.

Generar mayor 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 12 años, además que alrededor del 50% de las ventas se realizan a través de la recomendación del Cliente.

Mantener niveles sanos de 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.

Continuar con la 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 segundo trimestre de 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.

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.

Mantener el enfoque en retorno

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

Continuar explorando alianzas estratégicas o adquisiciones que generen valor para nuestros accionistas

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.

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 24 hectáreas, sobre las cuales se podrían construir un total de aproximadamente 600 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.

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.

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:

**Fundación e Inicio
Operaciones con
Visión de Largo Plazo
2001 - 2007**



- Definición de modelo de negocio, de zonas geográficas, de enfoque en rentabilidad y de empresa centenaria
- Primeros 3 desarrollos
- Etapa de alto apalancamiento y de financiamiento por proyecto

Estrategia Anticrisis Global y de Sofoles 2008 y 2009	⇒	<ul style="list-style-type: none"> • Capitalización con socio estratégico institucional • Financiamiento corporativo a largo plazo • Enfoque en generación de liquidez y crecimiento (desplazamiento de inventarios vs. mejora en márgenes y posponiendo compra de tierra)
Enfoque en Crecimiento Rentable 2010 - 2012	⇒	<ul style="list-style-type: none"> • Inicio de nuevos proyectos inmobiliarios (Querétaro, Tula, Cancún) incrementando la diversificación por plaza y segmento • Mejorando posición financiera • Crecimiento estable y mejora en márgenes
Estrategia Anticrisis Sector Vivienda en MX 2013 y 2015	⇒	<ul style="list-style-type: none"> • Capitalización con socio estratégico institucional • Financiamiento corporativo a largo plazo • Eficiencias en la cadena de valor, mejora en márgenes • Compitiendo bajo el nuevo modelo nacional de vivienda
Enfoque en Crecimiento Rentable 2016e – 2020e	⇒	<ul style="list-style-type: none"> • Enfoque continuación ROE's > 20% • Enfoque en generación de flujo de efectivo, en reparto de dividendos y en un bajo nivel de apalancamiento • Capitalización vía IPO, invirtiendo en nuevos proyectos sin sobre acelerar el crecimiento objetivo

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 segundo 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 segundo trimestre de 2016, el 41% 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.

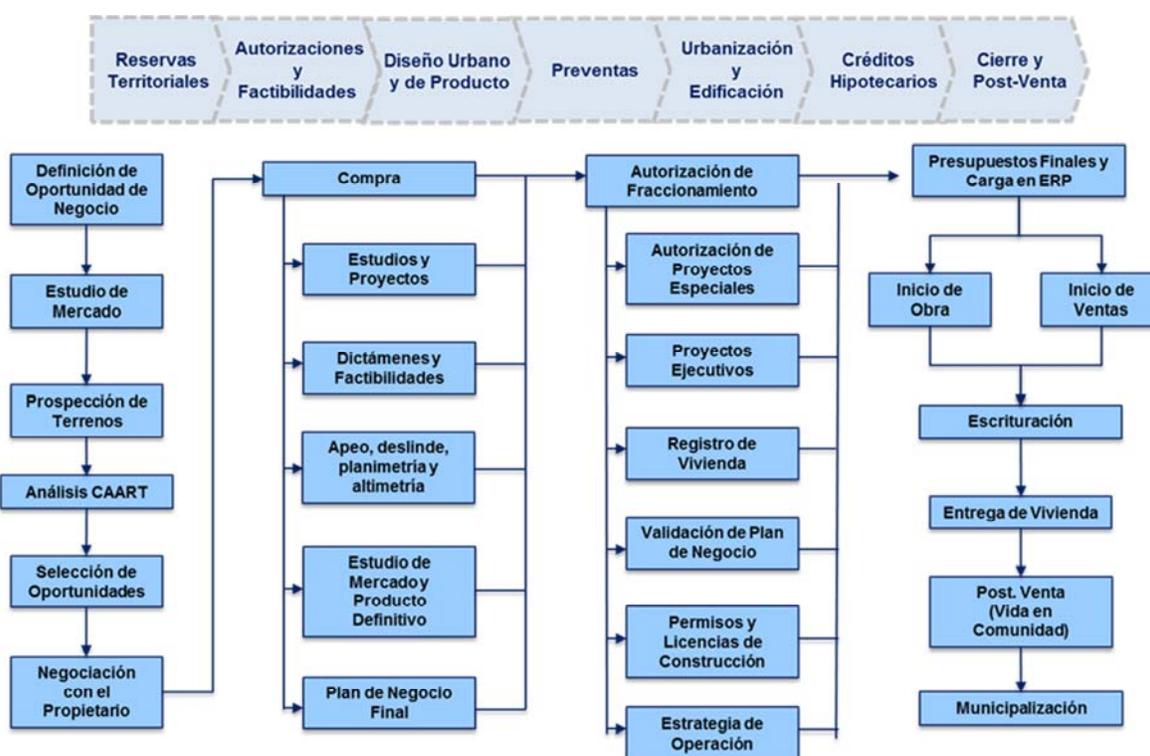
2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

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



Diseño

El equipo de Urbanizaciones concentra el área de proyección y diseño de todos los desarrollos urbanos y viviendas de la Compañía. Al 30 de junio de 2016, el equipo de diseño de la Compañía se componía de aproximadamente 50 integrantes especialistas en el 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 de 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:



* Fuente propia con fotografías de 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 Prospecto).

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 Prospecto.

g) Servicio post-venta y municipalización.

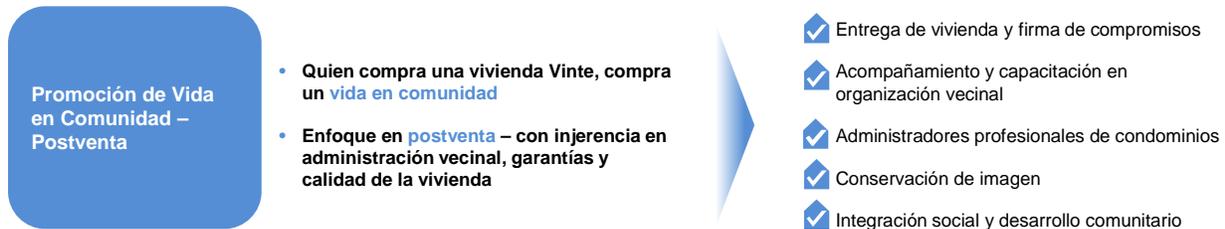
La Compañía cuenta en todas sus plazas con un departamento de post-venta. En línea con el mantenimiento de la calidad de vida y sentimiento de comunidad en cada uno de los desarrollos, el departamento de post-venta integra los parámetros y reglas de conservación de imagen de las viviendas, integración 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 siete 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:

Categoría	Productos Ofertados Tipo en Diferentes Localidades	
<p>Vivienda de Interés Social (VIS) (\$340,000 a \$550,000)* Cocina, sala-comedor, 2 recámaras, estacionamiento, todos los servicios disponibles.</p>	 <p>Desde 45m2</p>	 <p>Desde 47m2</p>



Desde 46m2



Desde 45m2

Vivienda de Interés Medio (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)

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

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



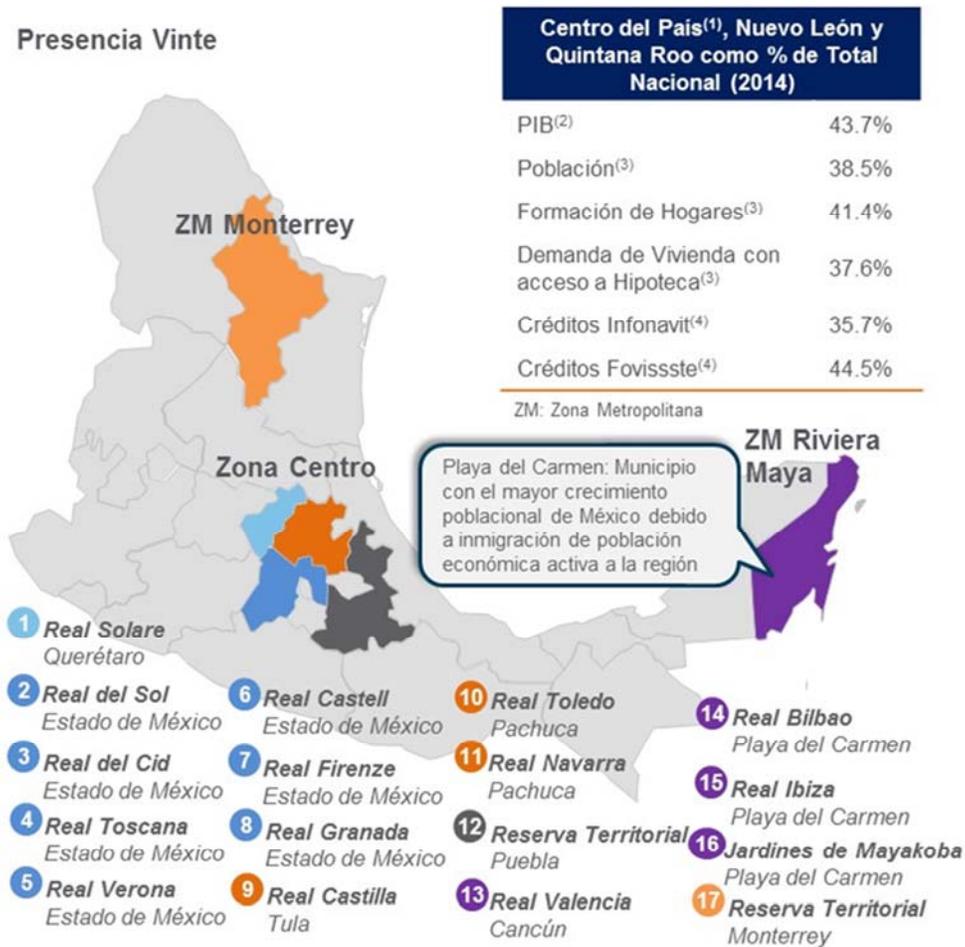
Desde 140m2



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 2015, 2014 y 2013, ascendieron a la cantidad de \$3,594,000, \$4,328,000 y \$3,625,000, 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	Área	Ingresos Mensuales Mancomunados
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 3,000,000 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

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.

Asimismo, como una sociedad con valores inscritos en el RNV y que se listarán en la BMV, estaremos sujetos a leyes y reglamentos adicionales, tales como la LMV. 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 Prospecto.

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 30 de junio de 2016, se emplean en la Compañía aproximadamente 2,357 personas, de los cuales 61% son trabajadores técnicos de la obra y 39% administrativos permanentes. En algunos casos, la Compañía emplea a compañías subcontratistas para el desarrollo, la urbanización y obras especiales. Estos últimos representan, en promedio, 45% 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 30 de junio de 2016, 1,434 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 Prospecto, 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.

Trabajadores de Vinte al 30 de junio de 2016

Trabajadores Administrativos	Total	%
Personal permanente corporativo y plazas	627	27%
Personal comercial base	296	13%
Trabajadores de la construcción		
Trabajadores de la construcción directos contratados por proyecto	1,434	61%
Total trabajadores de Vinte	2,357	100%
Empleo Indirecto (fuera de la plantilla de Vinte)		
Trabajadores de la construcción subcontratados para obras especiales	645	
Trabajadores		
No Sindicalizados	923	39%
Sindicalizados	1,434	61%

Trabajadores Administrativos de Vinte

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Jun'16
74	111	149	220	249	288	309	405	517	611	513	838	923

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:



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.

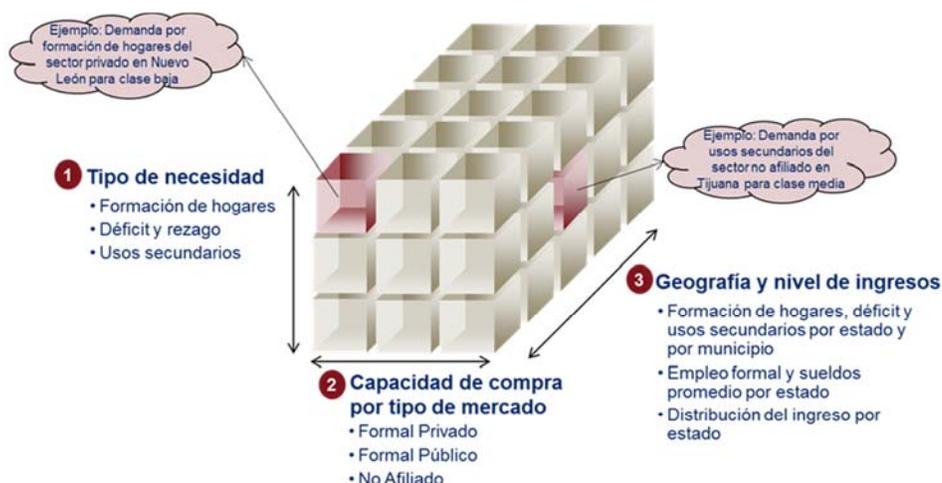
Las necesidades de vivienda para los años futuros vienen ligadas preponderantemente a la formación de nuevos hogares. El aumento de la edad promedio para formar un hogar y la mejora en el nivel educativo se traduce en mejores condiciones económicas para las familias y por lo tanto en la posibilidad de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

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



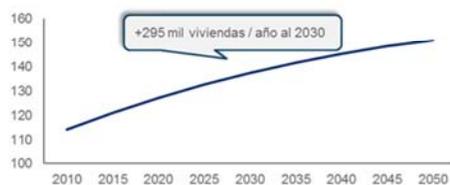
Fuente: Análisis Strategy&

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).

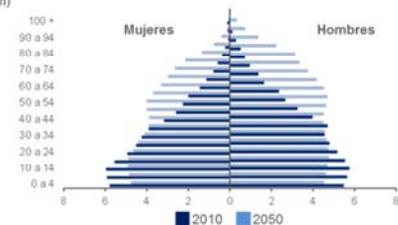
Determinación de demanda potencial. Vinte estima que la formación de hogares demandará 579 mil viviendas por año al 2030. Dicha necesidad de vivienda se basa en factores demográficos y culturales. Se estima que el crecimiento poblacional del país demandará en sí mismo 295 mil viviendas por año al 2030, 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

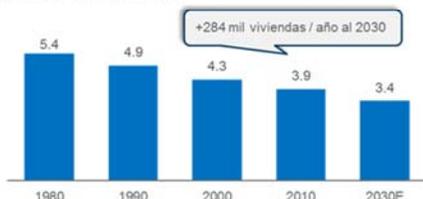
Población en México creciendo un millón anual a 2050
(Millones de Personas 2010-2050)



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 Vite con información de CONAPO. Strategy& con información de CONAPO. Proyección de hogares en México y las entidades federativas 2010-2030.

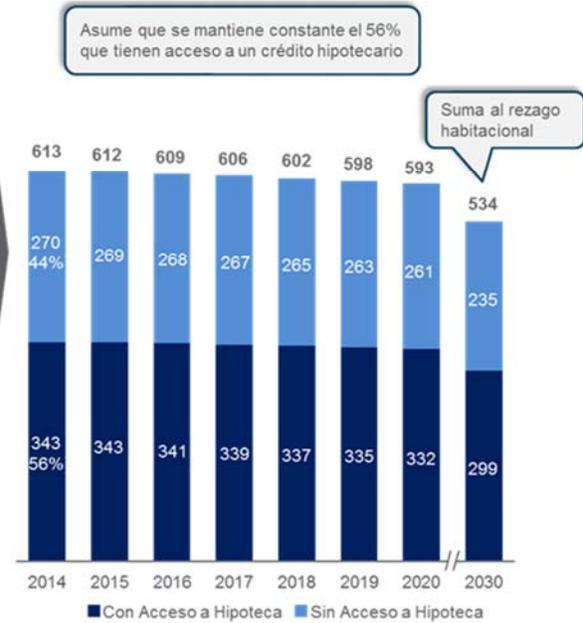
Determinación de demanda efectiva. Habiendo determinado la demanda potencial de vivienda es necesario considerar la capacidad de compra y el acceso a un crédito hipotecario. A este respecto, se estima que únicamente el 56% de la formación de nuevos hogares tendrá acceso a una hipoteca, mientras que el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

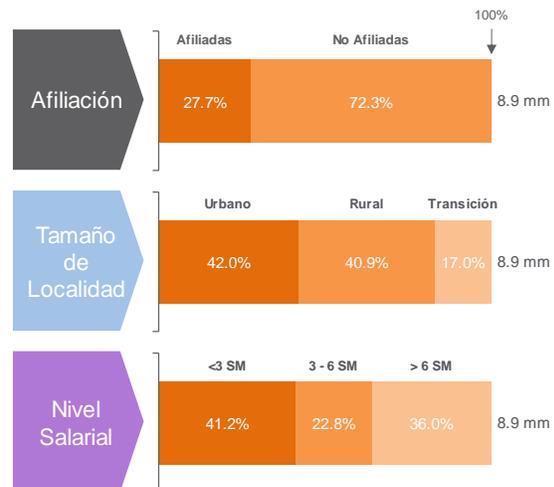
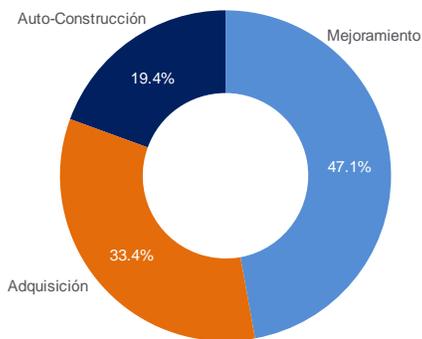


Nota: De acuerdo al estudio de "Demanda de Vivienda 2014" de la SHF, el 56% de la demanda de formación de hogares pedirá crédito debido al nivel de ingreso y ocupación.
Fuente: INEGI, CONAPO, Estado Actual de la Vivienda en México SHF 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, Análisis Strategy&

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

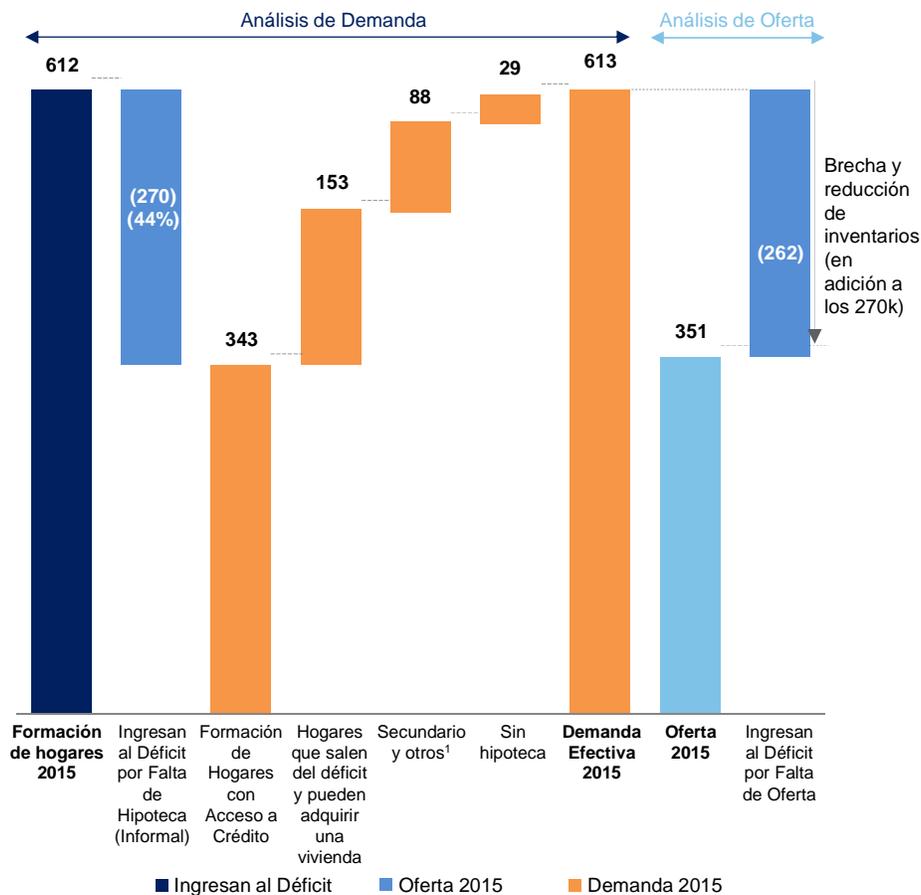
Porcentaje del Rezago Habitacional Nacional
(2016)



Fuente: CONAVI junio 2016, SHF 2014.

Demanda efectiva de vivienda. En 2015 se estima que existió una demanda potencial de vivienda por formación de hogares igual a 613 mil familias, de las cuales únicamente 343 mil tuvieron acceso a una hipoteca. Otros componentes de la demanda efectiva en 2015 incluyen 153 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 2015, igual a 613 nuevas unidades. Durante dicho año, únicamente fueron ofertadas en el mercado 413 viviendas nuevas reportadas en el RUV, por lo que 195 mil familias habrían ingresado al déficit por una falta de oferta en dicho año.

**Construcción de Demanda Efectiva 2015 vs. Oferta 2015
(para vivienda nueva; miles de viviendas)**



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

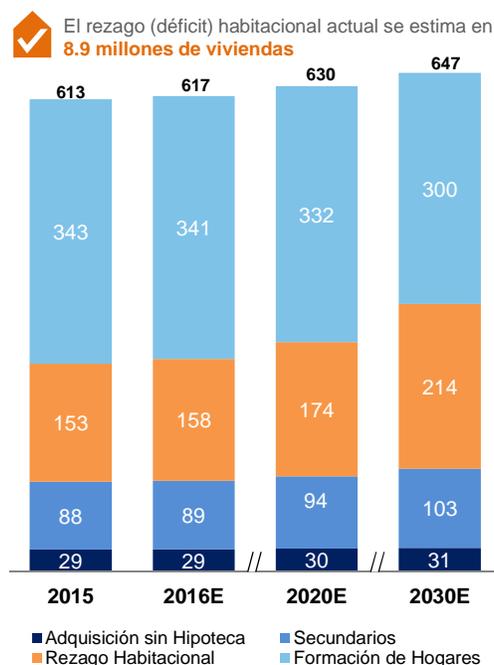
Nota: (1) Incluye movilidad habitacional, curas de originación y usos secundarios.

De esta forma, se estima que la demanda efectiva o demanda potencial de mercado con capacidad de compra continuará presentando una trayectoria de

crecimiento, siendo igual a 608 mil viviendas en 2014, 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

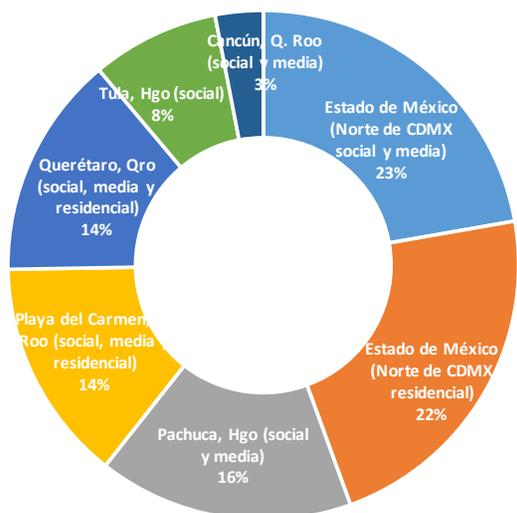
escala, curvas de aprendizaje, superiores niveles de calidad en términos de vivienda y urbanización, acceso a servicios públicos primarios (agua, gas, luz, drenaje, comercio y transporte), vivienda más digna, así como el acercamiento de una buena opción de crédito para el cliente. Debido a dichas ventajas,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

2.8.4. Estrategia de Crecimiento Selectivo.

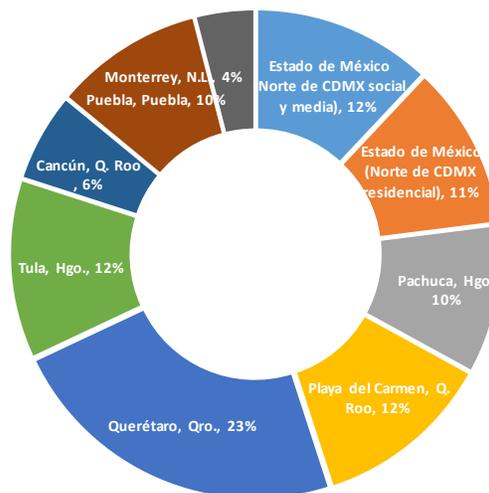
Vinte ha decidido concentrar su oferta de productos en el centro del país, siendo esta zona la que tiene las plazas con mayor dinamismo demográfico y económico de México. En la actualidad, la Compañía cuenta con uno o más desarrollos en el Estado de México, Hidalgo, Querétaro, Puebla y Nuevo León, así 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 los últimos 12 meses a junio de 2016 el 82.5% 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, el 17.5% 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 68%, mientras que en Quintana Roo es igual a 18%, en Puebla a 10% y en Monterrey a 4%.

% de Ingresos por Ubicación por los UDM al 30 de junio de 2016



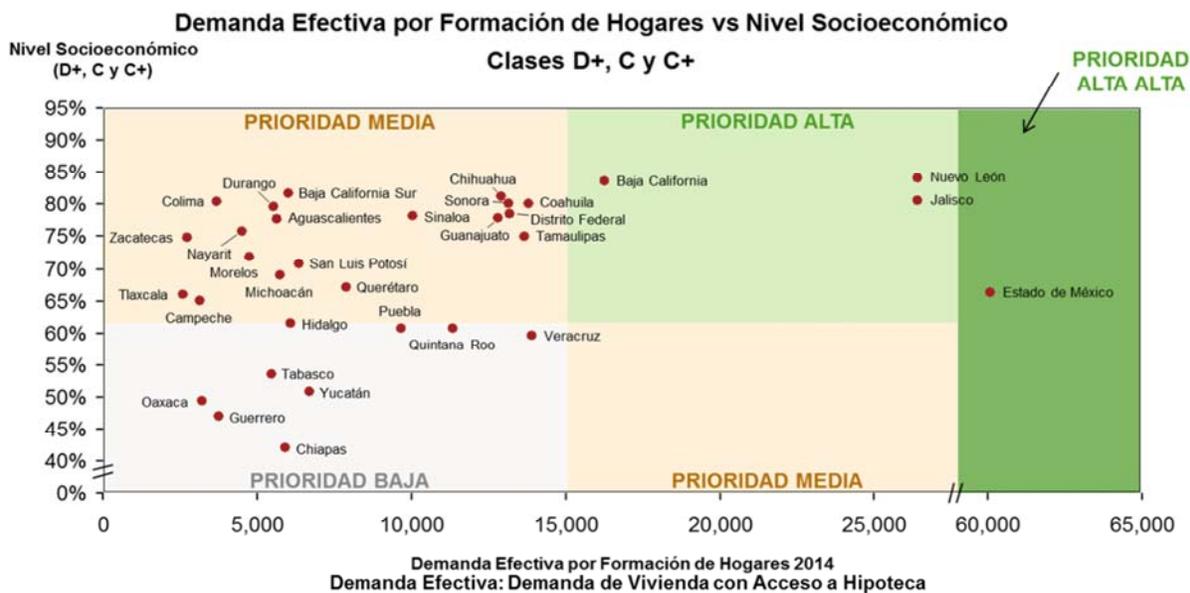
% de Ingresos equivalentes sobre lotes de reserva territorial al 30 de junio de 2016⁽¹⁾



Fuente: Datos de la Compañía. (1) Incluyendo la adquisición de activos en Adocsa concretada en julio de 2016.

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 de la Ciudad de México 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 2014 (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

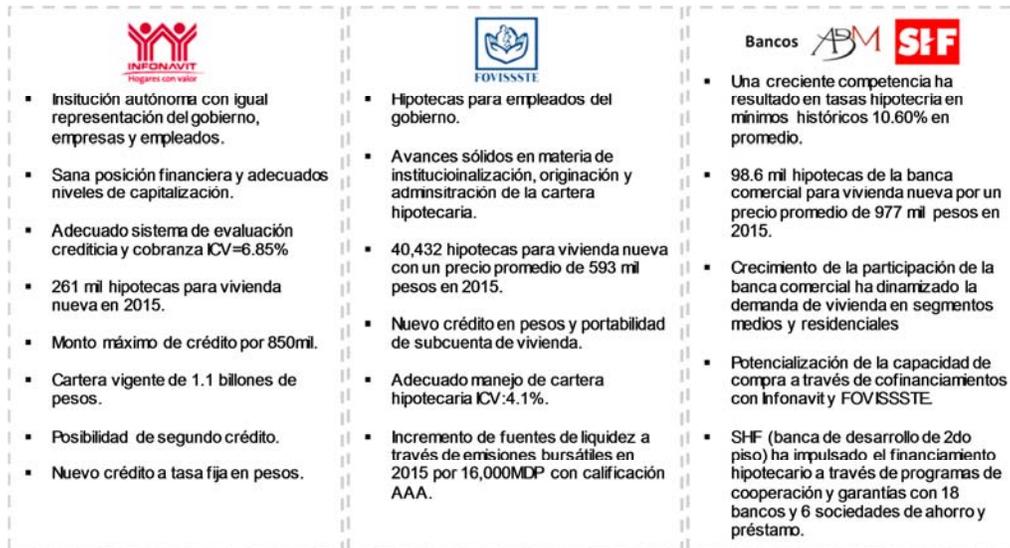
2.8.5. Sector Hipotecario.

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



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

Durante 2015, aproximadamente el 65% del número de créditos hipotecarios para la compra de vivienda nueva fue originado por INFONAVIT con 261,061 viviendas a un precio promedio de \$289 mil Pesos por unidad; seguido de la banca y FOVISSSTE con 98,609 y 40,432 viviendas a un precio promedio de \$977 mil Pesos y \$593 mil Pesos por unidad, respectivamente. Sin embargo, en cuanto a monto originado, durante 2015 los bancos colocaron aproximadamente el 49% del total del financiamiento a vivienda nueva, seguido de FOVISSSTE e INFONAVIT.

Créditos Hipotecarios para Vivienda Nueva en 2015



Fuente: CONAVI, Julio 2016.

Con un precio promedio por vivienda por arriba del sector igual a \$631.4 mil Pesos en el primer semestre de 2016, Vinte posee una amplia oferta de productos en diversos segmentos de precio. A su vez, Vinte favorece el acceso a fuentes diversificadas de hipotecas para sus Clientes, a través de una fuerza de ventas especializada en cada producto hipotecario, incluyendo INFONAVIT, FOVISSSTE y bancos. Como resultado de la diversificación de fuentes de fondeo hipotecario disponibles para los Clientes de la Compañía, durante los últimos tres meses terminados en junio de 2016 el 33.1% de los ingresos provenientes de la escrituración de viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 2.9% INFONAVIT Total, 25.3% FOVISSSTE, 14.8% banca, 8.4% Cofinanciamientos, 10.8% sin crédito hipotecario y 4.7% otros, lo anterior sobre la base de los ingresos totales por escrituración de vivienda.

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, en su conjunto, permitieron aumentar en 40% la atención a los trabajadores.

El Plan Financiero 2016-2020 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 350 mil créditos hipotecarios en el año 2016 y mantenerlo prácticamente estable hasta el año 2020.

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 64,400 créditos en 2015.

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 junio de 2016 el 97% 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 2016, el Gobierno Federal asignó \$9.6 mil millones de Pesos para subsidios a distribuirse a través de la CONAVI. Dicho presupuesto disminuyó 13.5% en comparación con el programa de subsidios de 2015 de \$11.1 mil millones de Pesos.

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 el periodo de 2011 a 2015, aproximadamente el 5% de los ingresos totales de la Compañía dependieron de la venta de vivienda 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.

2.8.7. 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.

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 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.

Lecciones Aprendidas de la Crisis Particular de 3 Empresas en México...

Enfoque en volumen (y proyectos masivos) y no en rentabilidad

Bajos niveles de rotación de Capital de Trabajo

Altos niveles de apalancamiento y débil planeación financiera

Baja flexibilidad y alta dependencia en subsidios

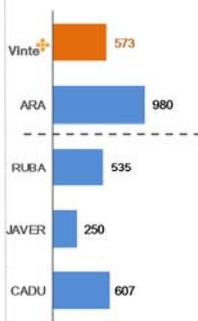
...se han traducido en Oportunidades para Vinte

~1,200
Viviendas por proyecto

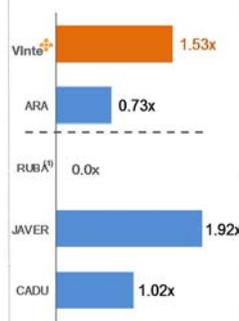
Construcción dividida en fases, disminuyendo inversiones en infraestructura y urbanización requeridas



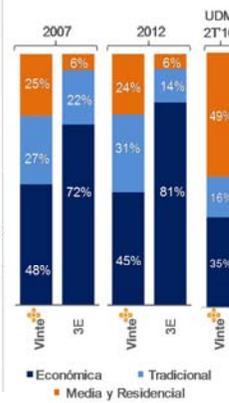
Ciclo de Capital de Trabajo
(Días, UDM 2T16)



Deuda Neta / EBITDA
(x, UDM 2T2016)



Mezcla de Productos
(%)



15

Fuente: Información pública de cada compañía. (1) Ruba emitió Cebures por Ps. 500 mm a 5 años en julio de 2015.

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.

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.

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%

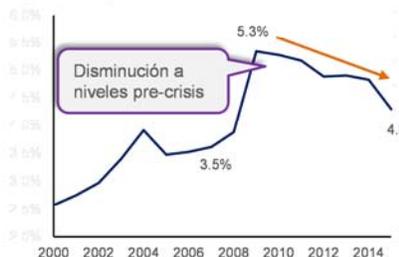
Variables que no Afectan a Vinte

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 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.

Resurgimiento del sector vivienda en México

El sector de la construcción crece a una tasa superior a la de la economía. Durante el mes de abril, el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) reporta un crecimiento de 3.0% real anual, mientras que la construcción llegó a 3.6%. Para el periodo acumulado de enero a abril de 2016, el crecimiento anual alcanzó el 2.6% (IGAE) y el sector de la construcción llegó a 2.5%. La inversión fija bruta total creció 1.3% a tasa anual en el mes de abril del 2016, mientras que la inversión fija en construcción subió en 1.6%, pero el componente residencial aumentó 10.5%. El ritmo de la actividad industrial en abril fue de 1.9% real anual de crecimiento; esta mejora es resultado de la reactivación a tasa anual en la industria de la construcción (3.6% real). El avance en la construcción se apoya en la recuperación de la edificación que avanzó 6.3% real anual, ya que en el acumulado desde enero hasta el mes de abril, la construcción reporta un avance de 2.4% real anual.

El crédito a la vivienda tuvo un aumento de 4.7% para el periodo enero a mayo de 2016. Durante los primeros cinco meses del 2016, el crédito individual a la vivienda otorgado por el mercado tradicional (INFONAVIT, FOVISSSTE y la banca comercial) alcanzó \$121.3 mmp, esto representa un incremento de 4.7% frente mismo lapso del año anterior. De enero a mayo del

2016, el INFONAVIT colocó \$43.7 mmp para créditos para vivienda, de este monto \$28.4 mmp fue para viviendas nuevas y \$14.9 mmp para viviendas usadas. El relanzamiento del producto "Mejoravit", recientemente anunciado, impulsará el número de créditos de este instituto en los próximos meses.

El total de créditos del FOVISSSTE alcanzó entre enero y mayo de este año, 37.1 mil créditos con una inversión total de \$17.3 mmp, lo que implica una tasa positiva de 29.9% en el número de créditos y un incremento de 0.5% en inversión. La banca comercial, por su parte, llegó a 54.1 mil créditos, con una inversión total de \$60.3 mmp, es decir, un crecimiento de 0.8% en acciones y un 15.8% mayor en inversión.

Continúa el crecimiento del crédito a la edificación: a abril de 2016, la cartera de crédito puente conjunta de la banca comercial y SHF se ubicó en \$67.3 mmp, que representa un crecimiento de 13.9% en comparación a la cifra observada un año antes. El saldo del crédito puente de SHF continúa creciendo: en abril de 2015 este sumó \$10.7 mmp y en abril de 2016 alcanzó los \$15.5 mmp. En el primer cuatrimestre de 2016, la colocación de crédito puente por parte de SHF acumuló \$5.8 mmp, 29.8% más que la colocación observada en el mismo periodo de 2015.

Durante los primeros cinco meses del 2016, el crédito individual a la vivienda otorgado por el mercado tradicional (INFONAVIT, FOVISSSTE y la banca comercial) alcanzó \$121.3 mmp, esto representa un incremento de 4.7% frente al periodo enero a mayo del 2015. Si se mide a lo largo de los últimos 12 meses (junio 2015 - mayo 2016), el monto de financiamiento asciende a \$317.8 mmp, lo que representa un aumento de 2.7%. A nivel de organismos, entre enero y mayo del 2016, INFONAVIT colocó \$43.7 mmp para créditos, de este monto \$28.4 mmp (65%) fue para viviendas nuevas y \$14.9 mmp (35%) para viviendas usadas. El total de créditos del FOVISSSTE alcanzó para el mismo lapso 37.1 mil créditos con una inversión total de \$17.3 mmp, lo que implica una tasa positiva de 29.9% en el número de créditos y un incremento de 0.5% en inversión.

La banca comercial, por su parte, llegó a 54.1 mil créditos, con una inversión total de \$60.3 mmp, lo cual implicó un alza en términos anuales de 0.8% en créditos y de 15.8% en inversión. Esto significa que el impulso está más asociado a hipotecas de montos mayores, que a un incremento en la base de acreditados. Detrás de este dinamismo podría estar una mayor competencia entre los bancos, ofreciendo mejores condiciones de financiamiento (montos mayores, tasas más competitivas) y facilitando la portabilidad del crédito (el financiamiento para pago de pasivos registraba al mes de abril un incremento cercano al 70% en el número de créditos originados). Hasta ahora, el ritmo de avance del crédito de la banca no ha comprometido la calidad de la cartera, pues la morosidad se mantiene en niveles por debajo de 3.5%.

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, Alttta 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.

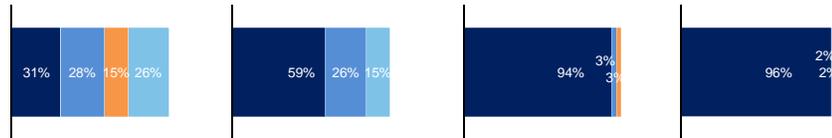
2.8.12. Aspectos positivos de la posición competitiva.

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 Prospecto.

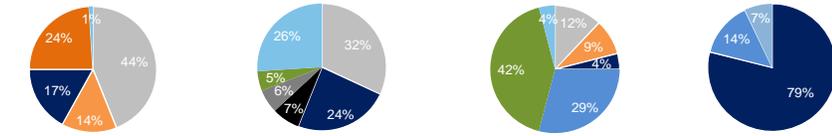


... con diversificación geográfica y de fuente de hipotecas...

Fuente de hipotecas (2015)



Presencia por número de viviendas (2015)

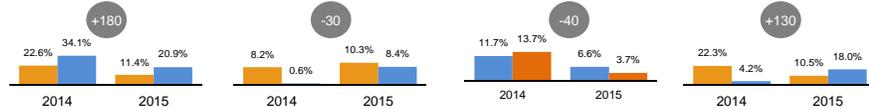


...resulta en crecimiento y rentabilidad

Crecimiento de ventas y EBITDA

Expansion de margen de EBITDA (2014-2015)

Ingresos EBITDA



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

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, Conectha 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	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	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	99.99%	Servicios de administración
EIC	99.99%	Servicios de construcción
Conectha	99.99%	Investigación y desarrollo, así como algunos productos y servicios para la vivienda
Emobel	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 de aproximadamente 3,600 viviendas durante cinco años, en el proyecto denominado Ciudad Mayakoba, en Playa del Carmen, Q.Roo.

Con fecha 29 de julio de 2016, la Compañía publicó un evento relevante mediante el cual informó sobre la adquisición directa del 100% de las acciones representativas del capital social de Adocsa, sociedad propietaria de lotes habitacionales en la ciudad de Querétaro. El pago de una porción significativa del precio por dicha adquisición quedó sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones. Asimismo, con fecha 12 de septiembre de 2016, los accionistas de Promotora y Adocsa adoptaron resoluciones en forma unánime fuera de asamblea, mediante las cuales aprobaron la fusión de Adocsa en Promotora. Con esa misma fecha, Adocsa, como sociedad fusionada, y Promotora, como sociedad fusionante, celebraron un convenio mediante el cual acordaron la fusión antes señalada. Conforme a dicho convenio de fusión y a la legislación aplicable, la fusión surtió efectos entre las partes en la fecha de celebración del convenio de fusión, surtiendo efectos frente a terceros en la fecha de inscripción de los acuerdos de fusión en el Registro Público de Comercio correspondiente.

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 2015 ascendieron a \$3,355.5 millones de Pesos. Las principales cuentas del activo corresponden a las cuentas de efectivo y equivalentes de efectivo por \$212.5 millones representando el 6.3% del total, las cuentas por cobrar a Clientes por \$244.3 millones, representando el 7.3%, y los inventarios, terrenos y obras en proceso, por \$2,652.6 millones, representando el 79.1%. La reserva territorial de la Compañía al 30 de junio de 2016 es igual a 461 hectáreas, equivalente a 35,667 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			
	Junio 2016	2015	2014	2013
Pagos para adquirir mobiliario y equipo	9,135	14,345	5,751	15,678
Inversiones en Fideicomisos y Negocios Conjuntos	-	50,000	10,000	-
Pagos anticipados para adquirir propiedad y equipo	7,308	17,908	-	-
Pagos para adquirir otros activos	3,658	6,701	2,252	346
Total	20,101	88,954	18,003	16,024

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 Prospecto.

2.11. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales.

Salvo por lo que se describe en el párrafo inmediato siguiente, 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. A su vez, 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.

En el mes de mayo de 2015, Vinte tuvo conocimiento que, con fecha 17 de octubre de 2012, un grupo de 21 personas presentó denuncias colectivas por delitos cometidos por fraccionadores de conformidad con el artículo 189 del Código Penal del Estado de México, ante la Agencia Especializada en Delitos Cometidos por Fraccionadores de la Procuraduría General de Justicia del Estado de México, en contra de diversas personas, incluyendo a ciertos apoderados legales de la subsidiaria Promotora. A su vez, en el mes de octubre de 2015, Vinte tuvo conocimiento que, con fecha 1 de marzo de 2012, el mismo grupo de personas presentó denuncias colectivas por el mismo tipo de delitos, ante la Agencia Especializada en Delitos Cometidos por Fraccionadores de la Procuraduría General de Justicia del Estado de México, en contra de diversas personas, incluyendo a ciertos apoderados legales de las empresas CYD Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. y Constructora Metropolitana Urbi, S.A. de C.V. (Urbi), entre los que se encontraba el Sr. Antonio Blas Zúñiga Hernández, en aquel entonces apoderado de Urbi, empresa en donde dejó de laborar y de ser apoderado hace 14 años. Con fecha 12 de octubre de 2015, las autoridades correspondientes emitieron determinaciones dentro de las averiguaciones previas respectivas, señalando que no se justificaba la existencia de los elementos objetivos del tipo, así como tampoco los elementos normativos y subjetivos, ni la probable responsabilidad, por lo que resolvieron, en ambos casos, el no ejercicio de la acción penal en contra de las personas antes señaladas. Estas resoluciones fueron confirmadas con fecha 19 de octubre de 2015 por las autoridades correspondientes.

Para mayor información acerca de riesgos relacionados con demandas o procedimientos iniciados por movimientos sociales, así como con la pérdida de funcionarios clave de la Compañía, ver la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO - 3.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía" de este Prospecto.

Asimismo, salvo por lo que se describe en el párrafo inmediato siguiente, a la fecha del presente Prospecto de Colocación 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.

Con fecha 31 de agosto de 2015, la Compañía publicó un evento relevante mediante el cual se informó que el Sr. René Jaime Mungarro, director de operación, consejero y accionista de la Compañía, enfrentaba un proceso judicial, sin que a esa fecha se hubiere emitido un auto de vinculación a proceso por parte del juzgado correspondiente. Dicho proceso fue resultado de una de las denuncias interpuestas en contra de la empresa Constructora Metropolitana Urbi, S.A. de C.V. (Urbi) y sus representantes legales, empresa en donde el Sr. René Jaime Mungarro dejó de laborar y de ser representante legal hace 14 años. Este proceso judicial no involucró a Vinte ni a ninguna de sus Subsidiarias, ni a ningún otro accionista, consejero o directivo de Vinte, y no tuvo ningún efecto sobre los resultados de Vinte, ya que la Compañía continuó trabajando en el curso ordinario de sus negocios. Asimismo, la Compañía manifestó que no es filial de Urbi ni posee ningún tipo de relación patrimonial ni de negocios con dicha empresa. Posteriormente, con fecha 8 de septiembre de 2015, la Compañía publicó un segundo evento relevante en relación con el proceso judicial antes descrito, por medio del cual informó que fue otorgado auto de sobreseimiento al Sr. René Jaime

Mungarro, por lo que las autoridades correspondientes lo absolvieron de todo delito al no encontrar elementos para procesarlo, resolviendo que el delito imputado no existe. Con fecha 16 de febrero de 2016, se promovió un juicio de amparo en el que se reclama la falta de fundamentación, motivación y la omisión de notificación sobre el auto de sobreseimiento antes mencionado, el cual fue admitido con fecha 18 de febrero de 2016 y está pendiente de resolución. Vinte considera que dicho juicio de amparo es improcedente, sin embargo no puede garantizar que el mismo no será concedido en favor del promovente. Para mayor información acerca de los riesgos relacionados con el amparo antes mencionado, ver la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO - 3.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía" de este Prospecto.

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.

Al momento de las resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Emisora con fecha 20 de septiembre de 2016, el capital social de Vinte suscrito y pagado ascendía a la cantidad de \$249,420,204.00 Pesos, del cual la cantidad de \$50,000 Pesos correspondía al capital mínimo fijo, y la cantidad de \$249,370,204.00 Pesos correspondía a la parte variable del capital social, y como consecuencia de la reclasificación, conversión y división (*split* de 4 Acciones por una Acción) de Acciones aprobadas mediante las resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas antes mencionadas, dicho capital social quedó representado por un total de 162,462,968 Acciones, todas ellas totalmente suscritas y pagadas, de las cuales 200,000 Acciones corresponden a la parte fija del capital social y 162,262,968 Acciones corresponden a la parte variable del capital social.

Asimismo, mediante las referidas resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas, se aprobó, entre otros asuntos, la creación y consecuente emisión de hasta 51,391,211 nuevas Acciones (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación), a ser colocadas en la Oferta Global.

Una vez concluida la Oferta Global, asumiendo la colocación de las 46,352,584 Acciones objeto de la Oferta Global (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación), el capital social suscrito y pagado de Vinte ascenderá a la cantidad de \$655,965,339 Pesos, y estará representado por 189,565,977 Acciones suscritas y pagadas, de las cuales 200,000 Acciones representarán el capital mínimo fijo y 189,365,977 Acciones representarán el capital variable de la Emisora.

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 Prospecto.

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

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 de los dividendos por acción pagados en cada una de las fechas indicadas en los últimos años:

Fecha de pago	Pesos por acción
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 solo 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, condiciones y limitaciones 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.

IV. 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 Prospecto de Colocación. 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 Prospecto).

Estados Consolidados de Resultados de Vinte y Subsidiarias

(miles de Pesos)	Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio de		Años que terminaron el 31 de diciembre de		
	2015	2016	2013	2014	2015
Ingresos por ventas inmobiliarias y otros	1,181,087	1,230,837	1,881,000	2,306,600	2,568,954
Costo por ventas inmobiliarias y otros	<u>833,199</u>	<u>846,773</u>	<u>1,337,476</u>	<u>1,614,323</u>	<u>1,775,881</u>
Utilidad bruta	347,888	384,064	543,524	692,277	793,073
Gastos generales y de administración	51,817	60,034	82,668	98,206	113,377
Gastos de dirección y planeación	48,478	47,967	70,121	71,905	82,455
Gastos de venta	43,625	45,880	86,808	98,802	90,961
Costos financieros	27,491	25,706	60,828	48,640	48,095
Ingresos por intereses	8,488	3,340	12,557	7,792	4,711
Participación en negocios conjuntos	-	(1,769)	-	-	(288)
Otros ingresos	3,418	8,739	7,074	5,935	11,208
Otros gastos	<u>5,700</u>	<u>7,480</u>	<u>16,048</u>	<u>19,824</u>	<u>18,988</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la utilidad	182,683	207,307	246,682	368,627	454,828
Gasto por impuesto a la utilidad	44,033	53,303	59,559	91,613	131,415
Utilidad integral consolidada	<u>138,650</u>	<u>154,004</u>	<u>187,123</u>	<u>277,014</u>	<u>323,413</u>
Promedio ponderado de acciones	40,616	40,616	39,085	40,616	40,616
Utilidad por acción (UPA)	\$3.41	\$3.79	\$4.79	\$6.82	\$7.96

Estados Consolidados de Posición Financiera de Vinte y Subsidiarias

(miles de Pesos)	Al 30 de junio de 2016	Al 31 de diciembre de		2015
		2013	2014	
Activos				
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	218,391	205,357	234,091	212,504
Cuentas por cobrar	213,502	261,568	328,954	243,759
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	5,359	0	0	2,436
Inventarios inmobiliarios	2,225,098	1,516,139	1,546,929	2,007,044
Pagos anticipados y otros activos	203,567	74,807	76,214	109,217
Total de activo a corto plazo	2,865,917	2,057,871	2,186,188	2,574,960
Inventarios inmobiliarios	607,771	594,855	776,253	645,593
Pagos Anticipados	20,422	-	-	31,307
Propiedades, mobiliario y equipo	33,026	30,854	25,490	29,247
Inversión en fideicomiso en negocio conjunto	57,943		10,000	59,712
Otros activos	15,979	10,412	10,601	14,188
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	296	1,206	552	503
Total de activo a largo plazo	735,437	637,327	822,896	780,550
Total de activos	3,601,354	2,695,198	3,009,084	3,355,510
Pasivos y capital contable				
Préstamos de instituciones financieras	-	30,000	-	-
Porción circulante de la deuda a largo plazo	250,625	240,000	145,000	40,000
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	28,315	-	35,000	99,941
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos	35,320	126,033	28,765	26,602
Cuentas por pagar a proveedores	130,071	119,615	144,023	167,259
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	91,389	83,928	110,857	106,140
Anticipo de clientes	154,128	111,925	133,655	56,846
Impuestos y gastos acumulados	81,812	50,876	52,778	86,226
Impuesto sobre la renta	-	16,055	19,808	4,729
Participación de utilidades por pagar	8,242	6,312	8,372	13,448
Total pasivo a corto plazo	779,902	784,744	678,258	601,191
Deuda a largo plazo	897,997	609,699	737,669	859,491
Beneficios a empleados	1,582	834	1,085	1,445
Proveedores de terrenos a largo plazo	15,518	-	-	28,819
Impuestos a la utilidad diferidos	414,344	232,053	293,971	381,557
Total pasivo a largo plazo	1,329,441	842,586	1,032,725	1,271,312
Total de pasivos	2,109,343	1,627,330	1,710,983	1,872,503
Capital contable:				
Capital social	178,857	251,357	251,357	251,357
Utilidades retenidas	1,313,154	816,511	1,046,744	1,231,650
Total de capital contable	1,492,011	1,067,868	1,298,101	1,483,007
Total pasivo y capital contable	3,601,354	2,695,198	3,009,084	3,355,510

1.2. 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 Prospecto.

(miles de Pesos)				% Crecimiento		% Márgenes		
	Años que terminaron el 31 de diciembre							
	2013	2014	2015	2014	2015	2013	2014	2015
Ingresos	1,881,000	2,306,600	2,568,954	22.6%	11.4%	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de Ventas (sin intereses capitalizados)	1,289,030	1,555,642	1,706,648	20.7%	9.7%	68.5%	67.4%	66.4%
Utilidad Bruta	591,970	750,958	862,306	26.9%	14.8%	31.5%	32.6%	33.6%
GAV (sin Dep. enviada a Resultados)	224,926	257,053	273,971	14.3%	6.6%	12.0%	11.1%	10.7%
Otros Gastos - Neto	8,974	13,889	7,780	54.8%	-44.0%	0.5%	0.6%	0.3%
EBITDA	358,070	480,016	580,555	34.1%	20.9%	19.0%	20.8%	22.6%
Depreciación enviada a Resultados	14,671	11,859	12,822	-19.2%	8.1%	0.8%	0.5%	0.5%
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados)	96,717	99,529	112,617	2.9%	13.1%	5.1%	4.3%	4.4%
Participación en Negocios Conjuntos	0	0	-288	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Utilidad antes de Impuestos	246,682	368,627	454,828	49.4%	23.4%	13.1%	16.0%	17.7%
ISR	59,559	91,613	131,415	53.8%	43.4%	3.2%	4.0%	5.1%
Utilidad Neta	187,123	277,014	323,413	48.0%	16.7%	9.9%	12.0%	12.6%
UPA (Utilidad por Acción)	\$4.79	\$6.82	\$7.96					

(miles de Pesos)			% Crecimiento		Márgenes	
	Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio					
	2015	2016	2016	2015	2016	
Ingresos	1,181,087	1,230,837	4.2%	100.0%	100.0%	
Costo de Ventas (sin intereses capitalizados)	801,818	818,562	2.1%	67.9%	66.5%	
Utilidad Bruta	379,269	412,275	8.7%	32.1%	33.5%	
GAV (sin Dep. enviada a Resultados)	138,135	146,639	6.2%	11.7%	11.9%	
Otros Gastos -Neto	2,282	-1,259	-155.2%	0.2%	-0.1%	
EBITDA	238,852	266,895	11.7%	20.2%	21.7%	
Depreciación enviada a Resultados	5,785	7,243	25.2%	0.5%	0.6%	
Costo Financiero Neto (con intereses capitalizados)	50,383	50,576	0.4%	4.3%	4.1%	
Participación en Negocios Conjuntos	-	-1,769				
Utilidad antes de Impuestos	182,684	207,307	13.5%	15.5%	16.8%	
ISR	44,033	53,303	21.1%	3.7%	4.3%	
Utilidad Neta	138,651	154,004	11.1%	11.7%	12.5%	
UPA (Utilidad por Acción)	\$3.41	\$3.79				

**Precio Promedio por Segmento de Vivienda y Total de Ingresos
y Unidades Escrituradas (2013, 2014 y 2015)**

Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Hasta \$350 mil	428	171	388	149.9	53.7	132.3	350.2	314.0	340.9
\$350 a \$500 mil	1,211	1,803	1,857	545.1	755.6	781.7	450.1	419.1	420.9
\$500 a \$700 mil	1,121	919	1,008	685	540	573.4	611.1	587.6	568.9
\$700 a \$1,000 mil	319	913	761	283	762.5	627.6	887.1	835.2	824.7
Mayor a \$1,000 mil	86	75	251	139	116.7	336.4	1,616.3	1,556.0	1,340.4
Ingresos por Equipamiento				56.7	76	90.9			
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				21.8	0.8	19.8			
Otros Ingresos				0.5	1.3	6.8			
Total	3,165	3,881	4,265	\$1,881.0	\$2,306.6	\$2,569.0	\$587.30	\$593.80	\$596.11
Crecimiento	17.3%	22.6%	9.9%	20.6%	22.6%	11.4%	3.6%	1.1%	0.4%

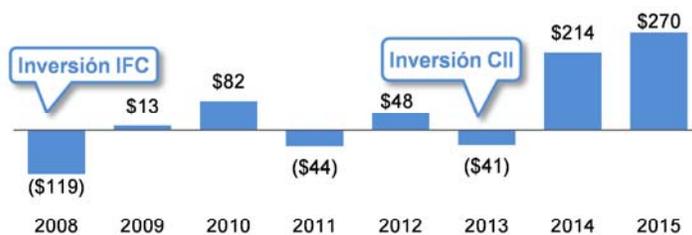
Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio	Unidades		Ingresos (en millones de Pesos)		Precios Promedio (en miles de Pesos)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Hasta \$350 mil	107	81	35.5	27.7	331.9	342.0
\$350 a \$500 mil	831	716	341.5	291.2	411.0	406.8
\$500 a \$700 mil	603	604	335.0	357.3	555.6	591.6
\$700 a \$1,000 mil	351	344	291.9	277.8	831.5	807.6
Mayor a \$1,000 mil	73	132	118.7	181.6	1625.7	1376.0
Ingresos por Equipamiento			46.3	49.5		
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales			7.9	42.9		
Otros Ingresos			4.2	2.7		
Total	1,965	1,877	\$1,181.1	1,230.8	\$594.9	\$631.4
Crecimiento		-4.48%		4.21%		6.15%

Otra Información Seleccionada de Vinte y Subsidiarias

	Últimos 12 meses que terminaron el 30 de junio		Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2015	2016	2013	2014	2015
Rotación de Capital de Trabajo	1.17	0.97	0.97	1.03	1.02
Deuda Neta a EBITDA	0.93	1.53	1.88	1.35	1.18
EBITDA a Costo Financiero Neto	4.74	5.28	3.93	4.82	5.16
Inventario Total a Deuda Neta	4.91	3.05	3.13	3.58	3.86
Inventario Total a Deuda Total	3.35	2.47	2.4	2.63	2.95
Margen EBITDA	21.1%	23.2%	19.0%	20.8%	22.6%

La Compañía ha destinado los recursos de las capitalizaciones recibidas por el IFC en 2008 y la CII en 2013 al impulso del crecimiento de sus operaciones, presentando flujo positivo de efectivo en años subsecuentes a dichas inversiones.

Flujo Libre de Efectivo (Ps. mm)



📌 2016, se espera que sea negativo ante inversiones por IPO

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 este Prospecto de Colocación.

Participación por Segmento de Vivienda y Equipamiento en el Total de Ingresos y Unidades Escrituradas (2013, 2014 y 2015)

Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Hasta \$350 mil	428	171	388	149.9	53.7	132.3	350.2	314.0	340.9
\$350 a \$500 mil	1,211	1,803	1,857	545.1	755.6	781.7	450.1	419.1	420.9
\$500 a \$700 mil	1,121	919	1,008	685	540	573.4	611.1	587.6	568.9
\$700 a \$1,000 mil	319	913	761	283	762.5	627.6	887.1	835.2	824.7
Mayor a \$1,000 mil	86	75	251	139	116.7	336.4	1,616.3	1,556.0	1,340.4
Ingresos por Equipamiento				56.7	76	90.9			
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				21.8	0.8	19.8			
Otros Ingresos				0.5	1.3	6.8			
Total	3,165	3,881	4,265	\$1,881.0	\$2,306.6	\$2,569.0	\$587.3	\$593.8	\$596.1
Crecimiento		22.6%	9.9%		22.6%	11.4%		1.1%	0.4%

Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio	Unidades		Ingresos (en millones de Pesos)		Precios Promedio (en miles de Pesos)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Hasta \$350 mil	107	81	35.5	27.7	331.9	342.0
\$350 a \$500 mil	831	716	341.5	291.2	411.0	406.8
\$500 a \$700 mil	603	604	335.0	357.3	555.6	591.6
\$700 a \$1,000 mil	351	344	291.9	277.8	831.5	807.6
Mayor a \$1,000 mil	73	132	118.7	181.6	1,625.7	1,376.0
Ingresos por Equipamiento			46.3	49.5		
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales			7.9	42.9		
Otros Ingresos			4.2	2.7		
Total	1,965	1,877	\$1,181.1	1,230.8	\$594.9	\$631.4
Crecimiento		-4.48%		4.21%		6.15%

Participación por Zona Geográfica en el Total de Ingresos por Escrituración y Unidades Escrituradas (2013, 2014 y 2015)

Años que terminaron el 31 de diciembre	Unidades			Ingresos (en millones de Pesos)			Precios Promedio (en miles de Pesos)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Cd. de México Norte, VIS/VIP	1,387	1,716	1,254	690.1	875.1	618.8	497.6	510.0	493.4
Cd. de México Norte, VIM	243	269	364	283.0	301.6	434.1	1164.4	1121.3	1192.6
Pachuca, Hgo.	631	546	635	367.7	350.4	401.7	582.7	641.7	632.5
Playa del Carmen, Q. Roo	400	461	503	217.8	260.7	287.0	544.4	565.6	570.5
Querétaro, Qtro.	431	547	854	211.7	301.7	438.6	491.1	551.5	513.6
Tula, Hgo.	73	274	482	31.8	111.8	199.4	435.8	407.9	413.7
Cancún, Q. Roo	0	68	173	0.0	27.2	71.9	0.0	400.2	415.8
Ingresos por Equipamiento				56.7	76.0	90.9			

Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales				21.8	0.8	19.8			
Otros Ingresos				0.5	1.3	6.8			
Total	3,165	3,881	4,265	\$1,881.0	\$2,306.5	\$2,569.0	\$587.3	\$593.8	\$596.1
Crecimiento	17.3%	22.6%	9.9%	20.6%	22.6%	11.4%	3.6%	1.1%	0.4%

Años que terminaron el 30 de junio	Unidades		Ingresos (en millones de Pesos)		Precios Promedio (en miles de Pesos)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Cd. de México Norte, VIS/VIP	618	479	315.0	235.3	509.8	491.3
Cd. de México Norte, VIM	98	222	143.8	249.7	1,467.5	1,124.7
Pachuca, Hgo.	306	291	195.3	188.0	638.2	646.2
Playa del Carmen, Q. Roo	291	352	156.6	220.2	538.0	625.7
Querétaro, Qtro.	372	213	193.5	109.9	520.1	515.9
Tula, Hgo.	196	209	83.4	88.7	425.3	424.2
Cancún, Q. Roo	84	111	35.1	43.9	417.4	395.1
Ingresos por Equipamiento			46.3	49.5		
Ingresos por Venta de Lotes y Locales Comerciales						
Otros Ingresos						
Total	1,965	1,877	\$1,168.9	\$1,185.2	\$594.9	\$631.4
Crecimiento	0.0%	-4.5%	0.0%	1.4%	0.0%	6.1%

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 Prospecto de Colocación.

3. INFORME DE CRÉDITOS RELEVANTES

En el presente apartado del Prospecto se incluye información relacionada con aquellos créditos que la Compañía considera relevantes o materiales para su operación.

Los principales créditos de la Compañía al 30 de junio de 2016 son los siguientes:

Créditos para la Construcción

Línea de Crédito Sindicado Revolvente por hasta \$700.0 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 \$40,324,524 y el saldo por disponer ya contratado por la Compañía bajo dicha línea de crédito es de \$659,675,476.

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 internacional. El saldo de las mismas, en su conjunto, asciende a \$926,625,000, excluyendo el saldo de la línea de crédito sindicado revolvente de SHF y NAFIN, a tasas de interés de TIIE más entre 2.90 a 4.60 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 \$234,016,580. Dentro de los créditos corporativos que la Compañía mantiene celebrados al 30 de junio 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 \$135,625,000.00, 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 15 de febrero de 2017 de acuerdo a la reciente ampliación de plazo del pasado noviembre 2014 y está avalada por EIC, Vinte Administración 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.

Al efecto, el 11 de julio de 2008, Promotora y Urbanizaciones, como fideicomitentes y fideicomisario en segundo lugar, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, como fiduciario e IFC, como fideicomisario en primer lugar, con la comparecencia de la Compañía, Vinte Administración, EIC y Conectha, celebraron un contrato de fideicomiso irrevocable de administración y garantía identificado bajo el No. 253693.

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 contaba con una línea de crédito con garantía hipotecaria de largo plazo con CII por la cantidad de \$50,000,000.00. La fecha de vencimiento original de esta línea de crédito era el 16 de febrero de 2017, sin embargo, con fecha 1 de agosto de 2016 la Compañía pagó todas las cantidades adeudadas conforme a la misma. La Compañía espera renovar esta línea de crédito con la CII en condiciones similares a las anteriores.

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 \$200,000,000.00, 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 Prospecto.

Certificados Bursátiles

Al 31 de diciembre de 2015, 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 Prospecto, 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 Prospecto.

Equity International

En enero de 2016, la Compañía celebró ciertos convenios con ZEI Twenty Investments, L.P. (una afiliada de Equity International Management, LLC) para obtener un crédito por un monto de EUA\$25 millones de Dólares, mediante la emisión por parte de la Compañía de ciertas obligaciones convertibles. Este crédito fue celebrado por la Compañía como parte de su estrategia financiera y de fortalecimiento de su gobierno corporativo. Sin embargo, derivado de cambios en las condiciones de mercado y por así convenir a los intereses de la Compañía y de ZEI Twenty Investments, L.P., dichos convenios y los contratos asociados fueron dados por terminado el 1 de agosto de 2016, sin que Vinte hubiere realizado disposición alguna bajo el crédito. Toda vez que la terminación resultó del mutuo acuerdo de las partes, y no se había realizado disposición alguna bajo el crédito, la Compañía no incurrió en penalidad o gasto alguno (excepto por gastos legales y similares incurridos en relación con la implementación). Por lo anterior, a la fecha del presente Prospecto, la Compañía ha otorgado a, y recibido por parte de ZEI Twenty Investments, L.P., un finiquito tan amplio como en derecho proceda respecto del cumplimiento de cualquier obligación bajo los convenios celebrados con ZEI Twenty Investments, L.P.

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 Prospecto, 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 LA EMISORA

La información que se presenta a continuación debe ser leída en conjunto con los Estados Financieros Consolidados y sus notas, los cuales se incluyen en este Prospecto de Colocación.

4.1. Resultados de la Operación.

Periodo terminado el 30 de junio de 2016, comparado con el periodo terminado el 30 de junio de 2015

Los ingresos al 30 de junio de 2016 fueron de \$1,230.8 millones, lo que representó un aumento de \$49.8 millones o 4.2% comparado con los \$1,181.1 millones registrados al 30 de junio de 2015. Dicho aumento se puede explicar por un aumento del 6.1% en el precio promedio del primer semestre del 2016 a \$631.4 mil Pesos, de \$594.9 mil Pesos durante el mismo periodo del año anterior. Durante el primer semestre del 2016 se escrituraron 1,877 viviendas, lo cual representa una disminución de 88 unidades o 4.5% comparado con las 1,965 viviendas escrituradas del periodo correspondiente al 2015. Dicha disminución en viviendas escrituradas se puede explicar debido a un desempeño extraordinario durante los primeros tres meses del 2015, periodo en el que hubo un crecimiento de ingresos de 31.7%, generando una base de comparación atípica para el periodo de enero a junio de 2016. En el periodo de abril a junio de 2016 se escrituraron 981 viviendas, lo cual representó un aumento de 37 viviendas o 3.9% respecto a las 944 viviendas escrituradas durante el mismo periodo del año anterior. Asimismo, los ingresos de abril a junio fueron \$633.8 millones, lo que representó un aumento de \$56.7 millones o 9.8% comparado con los \$577.1 millones correspondientes al periodo de abril a junio de 2015.

Por otra parte, el EBITDA se incrementó un 11.7% al pasar de \$238.9 millones de enero a junio de 2015, a \$266.9 millones de enero a junio de 2016, esto debido a las eficiencias operativas en el costo y gasto de administración y venta. En el periodo de 6 meses terminados el 30 de junio de 2016 el margen EBITDA de la Compañía es igual a 21.7% con respecto a 20.2% correspondiente al mismo periodo terminado el 30 de junio de 2015.

Manteniendo la flexibilidad para ajustar los productos ante cambios en el entorno, durante abril a junio de 2016 el 4.6% de las viviendas vendidas correspondieron a viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 39.8% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 32.0% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 17.6% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 6.0% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. De abril a junio de 2015, el 7.1% de las viviendas vendidas correspondieron a viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 38.3% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 35.2% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 14.4% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 5.0% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. Con respecto a los ingresos, durante abril a junio de 2016, el 2.6% provino de viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 27.1% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 32.3% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 23.4% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 14.6% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. De abril a junio de 2015, el 4.0% provino de viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 27.9% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 34.0% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 20.9% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 13.2% 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 tres meses terminados en junio de 2016 el 33.1% de los ingresos provenientes de la escrituración de viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 2.9% INFONAVIT Total, 25.3% FOVISSSTE, 14.8% banca, 8.4% Cofinanciamientos, 10.8% sin crédito hipotecario y 4.7% otros, lo anterior sobre la base de los ingresos totales por escrituración de vivienda.

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 30 de junio de 2016 aumentaron a \$153.9 millones, lo que representa un aumento de 6.9% contra los \$143.9 millones registrados al 30 de junio de 2015. Por otro lado, el margen de gastos de operación con respecto a los ingresos total aumentó a 12.5% en enero a junio de 2016 con respecto a 12.2% en el mismo periodo del año anterior.

El costo de financiamiento neto (gastos por intereses menos ingresos por intereses) aumentó a \$22.4 millones de enero a junio de 2016, con respecto a \$19.0 millones en el mismo periodo del año 2015. Cabe destacar que los intereses incluidos en el costo de ventas ascienden a \$28.2 millones a junio de 2016 y \$31.4 millones a junio de 2015. El margen del costo integral de financiamiento incluyendo intereses del costo de ventas de enero a junio fue 4.1% respecto a ingresos, el cual fue 4.3% 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. Ver la sección "Presentación de Cierta Información Financiera" de este Prospecto para una descripción del cálculo del costo financiero neto.

Con respecto al ISR, de enero a junio de 2016 el mismo ascendió a \$53.3 millones, es decir, un crecimiento de 21.0% respecto al ISR del mismo periodo de 2015. La tasa efectiva de ISR fue igual al 24.1% a junio de 2015 y 25.7% para el mismo periodo de 2016.

La utilidad neta se incrementó un 11.1% al pasar de \$138.7 millones de enero a junio de 2015, a \$154.0 millones de enero a junio de 2016 como resultado de eficiencias logradas en el costo de ventas y a un menor costo financiero neto como se explicó anteriormente.

Año terminado el 31 de diciembre de 2015, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2014

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.

Durante el periodo de 12 meses terminado el 31 de diciembre de 2015, la Compañía registró ingresos por \$2,451.5 millones 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 12 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.

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 total 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.

Con respecto al ISR, de enero a diciembre de 2015 el mismo ascendió a \$131.4 millones, es decir, un crecimiento de 43.4% respecto al ISR del mismo periodo de 2014. La tasa efectiva de ISR fue igual al 24.1% en 2014 y 24.9% en 2015.

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.

Año terminado el 31 de diciembre de 2014, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2013

Los ingresos al 31 de diciembre de 2014 ascendieron a \$2,306.6 millones, lo que representó un incremento de \$425.6 millones o 22.6% comparado con los \$1,881.0 millones registrados al 31 de diciembre de 2013. Dicho crecimiento se debió a un incremento del 22.6% en el número de viviendas escrituradas por la Compañía en el mismo precio promedio. Durante 2014, se escrituraron 3,881 viviendas, incluyendo equipamientos y tecnologías para la vivienda, con un precio promedio total de \$593.8 mil Pesos por unidad, comparado con el mismo periodo del 2013, cuando se escrituraron 3,165 viviendas con un precio promedio de \$587.3 mil Pesos por unidad.

Por su parte, el costo de ventas presentó un incremento en línea con los ingresos, resultando en una utilidad bruta igual a \$692.3 millones, es decir, un crecimiento de 27.4% respecto al mismo periodo del 2014. El margen bruto fue igual a 30.0% y 28.9% en 2014 y 2013, respectivamente.

Manteniendo la flexibilidad para ajustar los productos ante cambios en el entorno, durante enero a diciembre de 2014 el 4.4% del número de 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. De enero a diciembre de 2013, el 13.5% del número de viviendas vendidas correspondieron a viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 38.3% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 35.4% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 10.1% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 2.7% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos. Con respecto a la participación de cada rango de precio en los ingresos por escrituración, durante 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. De enero a diciembre de 2013, el 8.3% provino de viviendas de hasta \$350 mil Pesos, 30.2% de entre \$350 y \$500 mil Pesos, 38.0% de entre \$500 y \$700 mil Pesos, 15.7% de \$700 mil a \$1 millón de Pesos y 7.7% de viviendas con valor superior a \$1 millón de Pesos.

Como resultado de esta diversificación de fuentes de fondeo hipotecario, durante 2014 el 26.1% de las viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 8.9% a través de INFONAVIT Total, 37.6% a través de FOVISSSTE, 14.7% a través de la banca, 6.3% a través de

cofinanciamientos y 6.3% sin crédito hipotecario, lo anterior calculado sobre la base de los ingresos totales por escrituración de vivienda.

Por otra parte, el EBITDA se incrementó un 34.1% al pasar de \$358.1 millones de enero a diciembre de 2013, a \$480.0 millones de enero a diciembre de 2014. Dicho crecimiento se debió a un crecimiento de los ingresos de la Compañía, junto con mejoras operativas del costo de ventas y de los gastos de operación durante el periodo. Ver la sección "PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA" de este Prospecto para una descripción del cálculo del EBITDA de la Compañía.

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 2014 ascendieron a \$268.9 millones, lo que representa un incremento de 12.2% contra los \$239.6 millones registrados al 31 de diciembre de 2013. Por otro lado, el margen de gastos de operación con respecto a los ingresos totales ascendió a 11.7% en 2014 con respecto a 12.7% en el mismo periodo del año anterior, como resultado de diversas eficiencias administrativas en los gastos por sueldos.

El costo de financiamiento neto (gastos por intereses menos ingresos por intereses) disminuyó a \$40.8 millones de enero a diciembre de 2014, con respecto a \$48.3 millones en el mismo periodo del año 2013. Cabe destacar que los intereses capitalizados asignados al costo de ventas ascienden a \$58.7 millones a diciembre de 2014 y \$48.4 millones a diciembre de 2013. El descenso en el costo financiero neto en el periodo puede explicarse debido a una mayor generación de flujo operativo por parte de la Compañía que contribuye a poseer menores requerimientos de deuda. Ver la sección "PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA" de este Prospecto para una descripción del cálculo del costo financiero neto.

Con respecto al ISR, en 2014 ascendió a \$91.6 millones, es decir, un crecimiento de 53.8% respecto al ISR del mismo periodo de 2013, esto en línea con el crecimiento de la utilidad antes de impuestos igual a 49.4% en dicho año. La tasa efectiva de ISR fue igual a 24.1% y 24.9% en 2013 y 2014, respectivamente.

La utilidad neta se incrementó un 48.0% al pasar de \$187.1 millones de enero a diciembre de 2013, a \$277.0 millones de enero a diciembre de 2014. Dicho crecimiento se debió a un crecimiento de los ingresos de la Compañía, junto con mejoras operativas del costo de ventas y de los gastos de operación, así como una disminución en los gastos por intereses durante el periodo, debido a menores requerimientos de deuda por parte de la Compañía.

Información por Segmentos

La Compañía opera en seis áreas geográficas principales, mismas que 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 Compañía de clientes, por ubicación geográfica, son los siguientes:

(miles de Pesos)	<u>2013</u>		<u>2014</u>		<u>2015</u>	
	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas
Estado de México	1,055,168	750,272	1,250,378	875,104	1,166,161	811,732
Hidalgo	399,174	283,831	464,119	324,824	604,660	408,592
Quintana Roo	217,755	154,833	289,538	202,639	358,908	249,825
Querétaro	208,903	148,540	302,565	211,757	439,225	305,732
Total	1,881,000	1,337,476	2,306,600	1,614,323	2,568,954	1,775,881

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2016 Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(miles de Pesos)	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas
Estado de México	569,410	391,734	516,862	364,621
Hidalgo	282,151	194,110	278,824	196,697
Quintana Roo	269,355	185,307	191,848	135,339
Querétaro	109,921	75,622	193,553	136,542
Total	1,230,837	846,773	1,181,087	833,199

Los inventarios inmobiliarios de la Compañía por ubicación geográfica son los siguientes:

	Al 30 de junio de 2016	2015	2014	2013
Estado de México	700,597	672,913	580,074	645,014
Hidalgo	787,509	742,050	681,203	548,508
Quintana Roo	700,478	676,179	485,335	488,368
Querétaro	414,089	380,624	404,636	429,105
Puebla	228,910	180,137	171,934	-
Monterrey	1,286	734	-	-
Total	2,832,869	2,652,637	2,323,182	2,110,995

Estacionalidad

Debido principalmente a los ciclos operativos y de otorgamiento de créditos de INFONAVIT y FOVISSSTE, las 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 registrados y recibidos en el cuarto trimestre del año tienden a ser mayores que aquellos correspondientes al primer trimestre. Ver la sección "III. LA EMISORA - 2. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO - 2.1. Actividad Principal" de este Prospecto.

Políticas de Tesorería

Las políticas de la Tesorería Corporativa están orientadas a la optimización de los saldos, así como al mantenimiento de los recursos necesarios para satisfacer los requerimientos de liquidez para las operaciones de la Compañía según el plan Vinte 2016-2020. Vinte ha establecido un saldo objetivo de efectivo en tesorería igual al flujo requerido para siete semanas de costo de ventas y gastos financieros de la Compañía. Dicho parámetro ha venido creciendo desde el valor de una semana hasta 6.2 semanas que contamos en junio de 2016. 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, y (c) 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.

4.2. Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital.

La información financiera de la Compañía 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 BMV. 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 Compañía, 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.

La Compañía administra el riesgo de liquidez manteniendo una posición de entre seis y siete semanas en efectivo y equivalentes de efectivo.

Históricamente, la principal fuente de liquidez de la Compañía ha estado representada por los flujos de efectivo generados por sus operaciones y por el acceso a financiamiento bancario y bursátil. Adicionalmente, los requerimientos de efectivo de la Compañía han estado representados por sus necesidades de capital de trabajo, incluyendo fundamentalmente sus inversiones en reserva territorial, en obras de infraestructura y urbanización, así como en construcción en proceso de vivienda. Al 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015, y al 30 de junio de 2016:

- La razón de apalancamiento (Deuda Neta sobre EBITDA) de la Compañía era 1.88, 1.35, 1.18 y 1.53, respectivamente.
- La razón de cobertura de intereses (EBITDA sobre Costo Financiero Neto) era 3.93, 4.86, 5.19 y 5.39, respectivamente.
- La razón Deuda Neta a Capital Contable era 0.63, 0.50, 0.46 y 0.59, respectivamente.

La siguiente tabla muestra los flujos de efectivo de la Compañía durante los periodos señalados:

	Periodos de seis meses que terminaron el 30 de junio de		Años que terminaron el 31 de diciembre de		
	2015	2016	2013	2014	2015
(miles de Pesos)					
Flujo neto de efectivo generado en (utilizado en) actividades de operación	299,813	-25,101	-11,768	174,500	251,125
Flujo neto de efectivo utilizado por actividades de inversión	-12,532	-20,101	-16,024	-18,003	-88,954
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado en actividades de financiamiento	-292,494	51,089	102,951	-127,763	-183,758
Incremento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	-5,213	5,887	75,159	28,734	-21,587

Estado de posición financiera al 30 de junio de 2016, comparado con el estado de posición financiera al 30 de junio de 2015

Activo

El activo total aumentó 20.9% a \$3,601.4 millones a junio de 2016 con respecto a \$2,979.4 millones a junio 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 0.97x por los últimos 12 meses al cierre de junio de 2016, el cual fue de 1.17x por el mismo periodo a junio de 2015.

Efectivo y equivalentes

Al cierre de junio de 2016 y 2015, la Compañía contaba con efectivo e inversiones temporales por \$218.4 millones y \$228.9 millones respectivamente. La posición de efectivo al cierre de junio de 2016 representa 6.2 semanas de costo de ventas y gastos financieros de la Compañía.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar ascendieron a \$219.2 millones al 30 de junio de 2016 con respecto a \$166.0 millones al 30 de junio 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 junio de 2016 ascienden a \$2,832.9 millones con respecto a \$2,412.1 millones a junio de 2015. Dicho incremento igual al 17.4% se encuentra en línea de los requerimientos de inventario inmobiliario dictados por las políticas de la Compañía 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 30.9% a \$2,109.3 millones a junio de 2016 con respecto a \$1,612.0 millones a junio de 2015. Por su parte, la razón de pasivos a capital contable fue igual a 1.41 al cierre de junio de 2016.

Pasivos financieros

Al 30 de junio de 2016 se mantiene un nivel de endeudamiento de \$1,148.6 millones. De los \$1,148.6 millones, la Compañía posee una deuda compuesta por \$952.2 millones (82.9%) en líneas corporativas de largo plazo y \$196.4 (17.1%) a través de financiamiento bursátil. La porción circulante de la deuda corporativa de largo plazo es igual a \$ 250.6 millones.

La Deuda Bruta a EBITDA para los últimos 12 meses al cierre de junio de 2016 fue de 1.89x, mientras que la Deuda Neta a EBITDA para el mismo periodo fue de 1.53x. Por su parte, dichos indicadores ascienden a 1.93x y 1.58x respectivamente al considerar el saldo de la cuenta de operaciones por venta de contratos de derechos de cobro futuros (Programas de factoraje) de \$28.3 millones.

Capital Contable

El capital contable se incrementó en 9.1% a \$1,492.0 millones a junio de 2016 con respecto a \$1,367.5 millones a junio de 2015.

Instrumentos Financieros Derivados

Discusión de la administración sobre las políticas de uso de instrumentos financieros derivados, explicando si dichas políticas permiten que sean utilizados únicamente con fines de cobertura o con otro fine tales como negociación.

La Compañía cuenta con políticas y procedimientos enfocados a limitar las exposiciones del negocio a riesgos del mercado (principalmente el de la fluctuación de tasas de interés), a través de las cuales se identifican las transacciones relacionadas en dichos riesgos, así como la determinación de los instrumentos de cobertura que mitiguen o reduzcan el impacto de los mismos. De acuerdo a dichas políticas, se permite la contratación de instrumentos financieros derivados únicamente con fines de cobertura.

Los instrumentos derivados solo podrán ser contratados con el fin de brindar protección a la Compañía ante los riesgos inherentes a la celebración de operaciones con tasas de interés variables. Actualmente, la Compañía no posee un riesgo asociado a fluctuaciones cambiarias.

Los instrumentos de cobertura de la Compañía fueron contratados con el objetivo de mitigar los riesgos de tasa de interés. La Compañía considera que la cobertura es eficiente para cubrir el riesgo de tasa de interés asociado al riesgo identificado.

El mercado en el que la Compañía contrata los instrumentos financieros derivados para minimizar los riesgos asociados es OTC (*over-the-counter*) y las contrapartes elegibles son instituciones financieras reconocidas que cumplen con las autorizaciones necesarias para efectuar operaciones con instrumentos derivados.

Descripción genérica sobre las técnicas de valuación, distinguiendo los instrumentos que sean valuados a costo o valor razonable, así como los métodos y técnicas de valuación.

Las técnicas de valuación de instrumentos financieros derivados que la Emisora instrumenta se encuentran soportadas en las IFRS, las cuales indican que las compañías deben reconocer todos los instrumentos financieros derivados en el balance general como activo o pasivos, a su valor de mercado estimado, con los cambios de dicho valor reconocidos en el estado de resultados del periodo en que ocurren, excepto cuando dichas operaciones son contratadas con fines de cobertura, en cuyo caso, los cambios de valor de mercado estimado de dichos instrumentos derivados relacionados son reconocidos temporalmente en el capital y luego reclasificados al estado de

resultados compensando los efectos del instrumento cubierto conforme los efectos de dicho instrumento son reconocidos en el estado de resultados. Al 30 de junio de 2016, no existe un efecto en los resultados por posición en derivados.

Por su parte, el valor razonable se determina con base en técnicas de valuación aceptados por el sector financiero y proporcionadas por un tercero, en ningún caso realizándose de forma interna. La Emisora, junto con la autorización de su auditor independiente, ha designado en este sentido al estructurador del derivado para la determinación del cálculo o valuación de los instrumentos financieros derivados.

Se utiliza el cálculo del VaR (*value-at-risk*) debido a la naturaleza de los derivados contratados, el cual se realiza mensualmente e incluye el análisis de volatilidad, información histórica y estimación de flujos. El resultado del cálculo del VaR significa una pérdida estimada que no se puede exceder en un periodo específico, asumiendo condiciones de mercado normales. Al 30 de junio de 2016, no existe un efecto en los resultados por posición en derivados.

Discusión de la administración sobre las fuentes internas y externas de liquidez que pudieran ser utilizadas para atender requerimientos relacionados con instrumentos financieros derivados.

La Compañía cuenta con procedimientos enfocados a limitar las exposiciones del negocio a riesgos de mercado y liquidez, a través de los cuales se identifican las transacciones relacionadas con dichos riesgos, así como los instrumentos de cobertura que mitiguen o reduzcan el impacto de los mismos. De acuerdo a las políticas de la Compañía, se permite el uso de instrumentos financieros derivados de cobertura, una vez aprobados por el Consejo de Administración.

Las políticas y procedimientos contemplan que las contrapartes elegibles deberán ser aprobadas por el Consejo de Administración de acuerdo a especificaciones en la delimitación de riesgos de dichas contrapartes, tales como calificación crediticia mínima y límites de exposiciones de crédito. Asimismo, previo a la celebración de cualquier operación con derivados, la dirección general, de finanzas y jurídica de la Compañía deberán obtener la aprobación del Consejo de Administración, evaluando el impacto potencial y la evaluación apropiada de la transacción analizada.

La Compañía cuenta con revisiones periódicas a los procedimientos anteriormente mencionados realizados por un tercero independiente como parte de sus actividades rutinarias de auditoría, incluyendo la evaluación de las normas de información financiera utilizadas para la valuación y registro de los instrumentos financieros derivados.

Con respecto al control interno para administrar la exposición a los riesgos de liquidez, actualmente la Compañía cuenta con acceso a opciones de financiamientos bancarios de corto y largo plazo, con instituciones nacionales e internacionales con alta calificación crediticia, que permiten solventar las necesidades eventuales de capital de trabajo de la tesorería. Asimismo, la Compañía ha accedido al mercado público de deuda en México, por lo que puede evaluar este mercado como una opción en caso de haber necesidad de recursos. En forma adicional, se realiza un seguimiento puntual a la administración del flujo de efectivo consolidado de la operación, que permite flexibilidad en la aplicación de la inversión en activo y otros gastos

operativos. Por otro lado, la Compañía no está expuesta a riesgos de liquidez asociados a posibles llamadas de margen, pues dada la naturaleza de los instrumentos financieros derivados estas no son aplicables.

Explicación de los cambios en la exposición a los principales riesgos identificados y en la administración de los mismos, así como contingencias y eventos conocidos o esperados por la administración que puedan afectar en los futuros reportes.

La Compañía posee dos instrumentos financieros derivados contratados al cierre del 30 de junio de 2016. Se trata de opciones de venta tipo CAP, del tipo conocido como "plain vanilla", por tanto, el único riesgo existente es el cambio en el valor de las variables asociadas, en este caso la tasa de interés, debido a condiciones de mercado, mismas que están cubiertas por dicho instrumento derivado. El instrumento financiero derivado no incrementa los riesgos de la Compañía. Asimismo, fue completado el pago de la prima correspondiente a este instrumento al momento de su contratación, por lo que no se requieren de fuentes externas de liquidez para atender los requerimientos de dicho instrumento. Asimismo, este instrumento no contiene eventualidades en sus términos y condiciones. Este instrumento no está sujeto a llamadas de margen debido a su naturaleza financiera.

A la luz de las políticas de valuación de los instrumentos financieros derivados y de la posición vigente en los mismos, al 30 de junio de 2016 no existe un efecto en los resultados o flujo de efectivo por posición en derivados.

Al cierre del 30 de junio de 2016, la Compañía no posee ninguna obligación que se derive de dichos contratos de instrumentos financieros que han vencido.

También, durante el segundo trimestre de 2016, no existieron llamadas de margen por los instrumentos financieros derivados vigentes.

Al 30 de junio de 2016, no se reportan incumplimientos en los contratos para los instrumentos financieros derivados vigentes

Información cuantitativa a revelar

Las técnicas de valuación de instrumentos financieros derivados que la Emisora instrumenta se encuentran soportadas en las IFRS, las cuales indican que las compañías deben reconocer todos los instrumentos financieros derivados en el balance general como activo o pasivos, a su valor de mercado estimado, con los cambios de dicho valor reconocidos en el estado de resultados del periodo en que ocurren, excepto cuando dichas operaciones son contratadas con fines de cobertura, en cuyo caso los cambios de valor de mercado estimado de dichos instrumentos derivados relacionados son reconocidos temporalmente en el capital y luego reclasificados al estado de resultados, compensando los efectos del instrumento cubierto conforme los efectos de dicho instrumento son reconocidos en el estado de resultados. Al 30 de junio de 2016, no existe un efecto en los resultados por posición en 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 nocional 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 TIIE de sus financiamientos recibidos, a partir del 2 de septiembre de 2015. Asimismo, la Compañía contrató un instrumento financiero derivado que fija un límite máximo de tasa de interés de pasivos por \$3,500,000, 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 nocional de \$3,500,000, con vencimiento el 28 de febrero de 2017, y establecen fecha de vencimiento cada 28 días de que la tasa de interés exceda el 5.50% anual para la tasa TIIE de sus financiamientos recibidos, a partir del 29 de febrero de 2016. 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. La contraparte de dicho instrumento es Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México.

a) Características de los instrumentos financieros derivados al 30 de junio de 2016:

Resumen de instrumentos financieros derivados (cifras en miles de pesos al 30 de junio de 2016)											
Tipo de derivado, valor o contrato	Fines del instrumento	Monto Nocional	Valor del activo subyacente			Valor razonable		Montos de vencimiento por año		Colateral / líneas de crédito / garantías	Posición
			Base	Trim. Act.	Trim. Ant.	Trim. Act.	Trim. Ant.	Fecha/año	Monto		
Opción de venta tipo CAP de tasa de interés	Cobertura	\$10,000	TIIE 28días	\$10,000	\$10,000	-	-	Ago 2015 - Ago 2016	\$10,000	N/A	Larga
Opción de venta tipo CAP de tasa de interés	Cobertura	\$3,500	TIIE 28días	\$3,500	-	-	-	Feb 2016 - Feb 2017	\$3,500	N/A	Larga

Al 30 de junio de 2016, la Compañía no tiene colateral, márgenes, líneas de crédito o valores dados en garantía para sus operaciones de derivados en virtud de su naturaleza de la misma forma, tampoco instrumenta sistemas de monitoreo de riesgo de mercado basados en el cálculo del VaR (*value-at-risk*) debido a la naturaleza de los derivados contratados. Dicho cálculo se realiza mensualmente e incluye el análisis de volatilidad, información histórica y estimación de flujos. El resultado del cálculo del VaR muestra una pérdida estimada que no se puede exceder en un periodo específico, asumiendo condiciones de mercado normales.

Dado que los instrumentos financieros derivados contratados por la Compañía son con fines de cobertura y sus características permiten enfatizar su naturaleza y su efectividad con respecto a dicho fin, el análisis de sensibilidad resulta no aplicable.

- b) Características de los instrumentos financieros derivados al 30 de junio de 2015:

La Compañía no posee ningún instrumento financiero derivado contratado al cierre del 30 de junio de 2015.

A la luz de las políticas de valuación de los instrumentos financieros derivados y de la posición vigente en los mismos, al 30 de junio de 2015 no existe un efecto en los resultados o flujo de efectivo por posición en derivados.

Al cierre del 30 de junio de 2015, la Compañía no posee ninguna obligación que se derive de dichos contratos de instrumentos financieros que han vencido.

También, durante el segundo trimestre de 2015 no existieron llamadas de margen por los instrumentos financieros derivados vigentes.

Al 30 de junio de 2015, no se reportan incumplimientos en los contratos para los instrumentos financieros derivados vigentes.

Estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2015, comparado con el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2014

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 de los ingresos de la Compañía en el mismo periodo, y manteniéndose la rotación de capital de trabajo igual a 1.02x por los últimos 12 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 \$329.0 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 Compañía 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

- a) Características de los instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2015:

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 por la Compañía 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 TIIE 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. La contraparte de dicho instrumento es Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México.

Resumen de instrumentos financieros derivados (cifras en miles de pesos al 31 de diciembre de 2015)							
Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura	Monto Nocional	Valor del activo subyacente	Valor razonable	Montos de vencimiento por año	Colateral / líneas de crédito / garantías	Posición
Opción de venta tipo CAP de tasa de interés	Cobertura	\$10,000	\$10,000	0	2016:\$10,000	N/A	Larga

- b) Características de los instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2014:

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

Resumen de instrumentos financieros derivados (cifras en miles de pesos al 31 de diciembre de 2014)							
Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura	Monto Nocional	Valor del activo subyacente	Valor razonable	Montos de vencimiento por año	Colateral / líneas de crédito / garantías	Posición
Opción de venta tipo CAP de tasa de interés	Cobertura	\$100,000	\$100,000	0	2015:\$100,000	N/A	Larga

Estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2014, comparado con el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2013

Activo

El activo total aumentó 11.6% a \$3,009.1 millones a diciembre de 2014 con respecto a \$2,695.2 millones a diciembre de 2013. Es importante destacar que la mayor parte del activo de la Compañía se encuentra compuesto por los inventarios inmobiliarios, los cuales representaron un 77.2% del activo total en 2014.

Efectivo y equivalentes

Al cierre de diciembre de 2014 y 2013 la Compañía contaba con efectivo e inversiones temporales por \$234.1 millones y \$205.4 millones, respectivamente. La posición de efectivo al cierre de 2014 representó 7.8 semanas de costo de ventas y gastos financieros de la Compañía, en línea con la política de tesorería de Vinte.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar ascendieron a \$329.0 millones al 31 de diciembre de 2014 con respecto a \$261.6 millones al 31 de diciembre de 2013, representando principalmente las viviendas vendidas y tituladas mas no cobradas con financiamiento hipotecario FOVISSSTE e INFONAVIT.

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 2014 ascienden a \$2,323.2 millones con respecto a \$2,111.0 millones a diciembre de 2013.

Pasivo

El pasivo total aumentó 5.1% a \$1,711.0 millones a diciembre de 2014 con respecto a \$1,627.3 millones a diciembre de 2013. Por su parte, la razón de pasivos a capital contable se redujo desde 1.52 hasta 1.32 veces.

Pasivos financieros

Al 31 de diciembre de 2014 se mantiene un nivel de endeudamiento de \$882.7 millones. De los \$882.7 millones, la Compañía posee una deuda compuesta por \$586.3 (66.4%) en líneas corporativas de largo plazo y \$296.3 (33.6%) a través de financiamiento bursátil. La porción circulante de los certificados bursátiles es igual a \$105.0 millones. 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 2014 fue de 1.84x mientras que la Deuda Neta a EBITDA para el mismo periodo fue de 1.35x. Por su parte, dichos indicadores ascienden a 1.91x y 1.42x, 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 21.6% a \$1,298.1 millones a diciembre de 2014 con respecto a \$1,067.9 millones a diciembre de 2013. Dicho incremento se debió al crecimiento de las utilidades retenidas, las cuales ascienden a \$1,046.7 millones a diciembre de 2014.

En la siguiente tabla se muestran los saldos de los créditos contratados por la Compañía al 31 de diciembre de 2014/2013:

Deuda (miles de pesos)	Interés	Instrumentos Financieros	Saldo al 31 de diciembre de 2015*	Saldo al 31 de diciembre de 2014*
Bancarios Corto Plazo	Tasa Variable	No	-	-
Bancarios	Tasa	No	-	\$40,000

Corto Plazo	Fija				
Bancarios	Tasa				
Largo Plazo	Variable	No		\$412,421	\$412,399
Bancarios	Tasa				
Largo Plazo	Fija	No		\$300,000	\$150,000
Certificados					
Bursátiles	Tasa				
Porción	Variable	No		-	\$105,000
Corto Plazo					
Certificados					
Bursátiles	Tasa				
Porción	Variable	No		\$200,000	\$200,000
Largo Plazo					
TOTAL				\$917,421	\$907,399

* Saldo de deuda sin descontar gastos de colocación bajo IFRS.

En las siguientes tablas se muestran los saldos de las obligaciones contractuales de la Compañía al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013:

30 de junio de 2016	Vencimientos por Periodo (en miles de Pesos)					
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	Mayor a 6 años
Deuda a corto plazo:						
Créditos puente	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Certificados bursátiles	-	-	-	-	-	-
Deuda a largo plazo:						
Créditos corporativos	<u>250,625</u>	<u>40,000</u>	<u>238,831</u>	<u>217,169</u>	<u>40,000</u>	<u>180,325</u>
Certificados bursátiles	-	-	-	<u>200,000</u>	-	-
Deuda total						
Proveedores de terreno	50,837	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	130,071	-	-	-	-	-
Acreedores diversos y subcontratistas	91,389	-	-	-	-	-
Obligaciones por venta de contratos de derechos de cobro futuros	<u>28,315</u>	-	-	-	-	-
Total obligaciones contractuales	<u>\$551,237</u>	<u>\$40,000</u>	<u>\$238,831</u>	<u>\$417,169</u>	<u>\$40,000</u>	<u>\$180,325</u>

2015	Vencimientos por Periodo (en miles de Pesos)					
	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	-	-	-	<u>231,735</u>	-	-
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>

2015	Vencimientos por Periodo (en miles de Pesos)					
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	Mayor a 6 años
Proveedores de terreno	26,602	26,602	2,217	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	167,259	-	-	-	-	-
Acreedores diversos y subcontratistas	<u>106,140</u>	-	-	-	-	-
Obligaciones por venta de contratos de derechos de cobro futuros	<u>99,941</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 (en miles de Pesos)					
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	Mayor a 6 años
Deuda a corto plazo:						
Créditos puente		\$	\$	\$	\$	\$
Certificados bursátiles	\$105,000	-	-	-	-	-
Deuda a largo plazo:						
Créditos corporativos	40,000	45,290	348,494	89,622	137,276	26,872
Certificados bursátiles	-	-	<u>11,793</u>	<u>153,696</u>	<u>71,086</u>	-
Deuda total	145,000	45,290	360,287	243,318	208,362	26,872
Proveedores de terreno	28,765	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	144,023	-	-	-	-	-
Acreedores diversos y subcontratistas	<u>110,857</u>	-	-	-	-	-
Obligaciones por venta de contratos de derechos de cobro futuros	<u>35,000</u>	-	-	-	-	-
Total obligaciones contractuales	<u>\$463,645</u>	<u>\$40,290</u>	<u>\$360,287</u>	<u>\$243,318</u>	<u>\$208,362</u>	<u>\$26,872</u>

2013	Vencimientos por Periodo (en miles de Pesos)					
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	Mayor a 6 años
Deuda a corto plazo:						
Créditos puente	\$30,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Certificados bursátiles	150,000	-	-	-	-	-
Deuda a largo plazo:						
Créditos corporativos	90,000	166,559	107,112	206,819	96,189	21,006
Certificados bursátiles	-	<u>111,209</u>	-	-	-	-
Deuda total	<u>270,000</u>	<u>277,768</u>	<u>107,112</u>	<u>206,819</u>	<u>96,189</u>	<u>21,006</u>
Proveedores de terreno	126,033	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	119,615	-	-	-	-	-
Acreedores diversos y subcontratistas	<u>83,928</u>	-	-	-	-	-
Total obligaciones contractuales	<u>\$599,576</u>	<u>\$277,768</u>	<u>\$107,112</u>	<u>\$206,819</u>	<u>\$96,189</u>	<u>\$21,006</u>

Instrumentos Financieros Derivados

- a) Características de los instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2013:

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía tenía contratados dos *swaps* de tasa de interés. El primero de ellos con Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, celebrado el 27 de marzo de 2012. La fecha de cobertura de dicho instrumento es del 1 de mayo de 2013 al 1 de mayo de 2014, por un monto nominal de \$150,000,000. Este contrato establece una tasa de interés fija igual a 5.31% con respecto a la tasa de interés TIIE a 28 días. En segundo lugar, la Compañía contrató un *swap* de tasa de interés con Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México, celebrado el 28 de marzo de 2012. La fecha de cobertura de dicho instrumento es del 1 de mayo de 2013 al 1 de mayo de 2014, por un monto nominal de \$150,000,000. Este contrato establece una tasa de interés fija igual a 5.30% con respecto a la tasa de interés TIIE a 28 días. Ambos *swaps* son un intercambio de tasas de interés entre la Compañía y cada contraparte, en la que la Compañía recibe mensualmente la tasa variable de TIIE a 28 días al inicio de cada periodo mensual, a cambio de pagar las tasas fijas previamente establecidas. La liquidación en ambos casos se realiza por diferencias al final de cada periodo de cálculo y los flujos se calculan sobre el importe nominal vigente en cada fecha de pago. Estos instrumentos fueron negociados en el mercado libre (*over-the-counter -OTC-*) y fueron registrados desde su contratación a valor razonable; asimismo, fueron designados como de cobertura de flujos de efectivo. Para todas las transacciones relacionados con cobertura de tasa de interés, fueron requeridos obligatoriamente contratos maestros conforme a la *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA). Ambos instrumentos no están sujetos a llamadas de margen debido a su naturaleza financiera.

Resumen de instrumentos financieros derivados (cifras en miles de Pesos al 31 de diciembre de 2013)							
Tipo de derivado, valor o contrato	Fines de cobertura	Monto nominal	Valor del activo subyacente	Valor razonable	Montos de vencimiento por año	Colateral / líneas de crédito / garantías	Posición
Swap de tasa de interés IRS	Cobertura	\$150,000	\$944	0	2013: \$4,705 / 2014: \$3,334	NA	Larga/ la Emisora paga tasa fija
Swap de tasa de interés IRS	Cobertura	\$150,000	\$935	0	2013: \$4,705 / 2014: \$3,334	NA	Larga/ la Emisora paga tasa fija

4.3. 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 Compañía. Ver la sección "V. ADMINISTRACIÓN - 3. ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS" de este Prospecto.

En particular, la Compañía ha incluido el control de las siguientes variables como parte del Sistema de Control:

a) Insumos para la Operación:

- Adquisición y administración de reserva territorial
- Autorización de conjuntos habitacionales
- Proyectos

b) Operación:

- Ventas
- Obra
- Individualización
- Post-venta
- Contraloría

c) 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

d) Ingresos:

- Proyectos de Inversión Inmobiliario (lotes habilitados)
- Proyectos de Inversión por Producto

e) Costos y Gastos:

- Costo Directo
- GAV
- Costo Integral de Financiamiento

f) Calidad:

- Diseño Arquitectónico
- Procesos Constructivos
- Producto Terminado
- Reglamento de Construcción y Normatividad

- Desarrollo Comunitario

g) 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 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.

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 valorar 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.

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

- 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.

- La Compañía tiene pérdidas fiscales por recuperar acumuladas por las cuales tiene que evaluar la recuperabilidad previo al reconocimiento de un activo diferido.

V. 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 Prospecto de Colocación, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, 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 PERSONAS 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 2015 y 2014:

Parte Relacionada	Naturaleza de la Operación	2015	2014
		(cantidades en Pesos)	
Promotora	Pago de Intereses	\$20,460,080.00	\$15,002,733.00

Vinte efectuó las siguientes operaciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

Parte Relacionada	Naturaleza de la Operación	2014	2013
		(cantidades en Pesos)	
Promotora	Pago de Intereses	\$15,002,733.00	\$15,707,471.00

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 Prospecto 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.

Mariano Contreras González. Actualmente, es Gerente de la UEN Tula y coordina las áreas de Ventas, Administración de la Construcción, Individualización, Contraloría y Post-venta. Se desempeñó como Gerente de la Administración de la Construcción de la Compañía y sus Subsidiarias, y cuenta con 16 años de experiencia en la industria de la vivienda en empresas líderes del sector como Urbi y VIVEICA. Está certificado por el American Concrete Institute (A.C.I.) como supervisor de Obras de Concreto y Técnico en Pruebas de Campo. Es Ingeniero Civil por el Instituto Politécnico Nacional.

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. Recientemente ingresó a Vinte como Director de Administración y Capital Humano como 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. Recientemente se incorporó a Vinte como 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. Recientemente ingresó a Vinte como Director Comercial. 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.

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 2015, 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 pagará 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 2015 fue de \$45,989 mil Pesos, de los cuales \$34,299 mil Pesos corresponden a beneficios directos por sueldos y salarios, y \$11,690 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). Asimismo, el monto total de las compensaciones pagadas por el periodo comprendido entre enero y junio de 2016 fue de \$22,521 mil Pesos, de los cuales \$16,796 mil Pesos corresponden a beneficios directos por sueldos y salarios, y \$5,725 mil Pesos corresponden a bonos por resultados o actuación.

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.

A la fecha del presente Prospecto de Colocación, 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	48,296,400	48,356,400	29.76%
Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano	50,000	43,662,000	43,712,000	26.91%
René Jaime Mungarro	50,000	24,674,600	24,724,600	15.22%
Antonio Blas Zúñiga Hernández	40,000	11,571,000	11,611,000	7.15%
José Antonio Soto Montoya	-	8,196,000	8,196,000	5.04%
Domingo Alberto Valdés Díaz	-	1,543,400	1,543,400	0.95%
International Finance Corporation	-	16,196,420	16,196,420	9.97%
Inter-American Investment Corporation	-	8,123,148	8,123,148	5.00%
Total (capital social suscrito y pagado):	200,000	162,262,968	162,462,968	100%
Subtotal (capital social autorizado):	200,000	162,262,968	162,462,968	75.96%
Acciones en tesorería	-	51,391,211	51,391,211	24.03%
Total (capital social autorizado):	200,000	213,654,179	213,854,179	100%

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 Prospecto.

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.

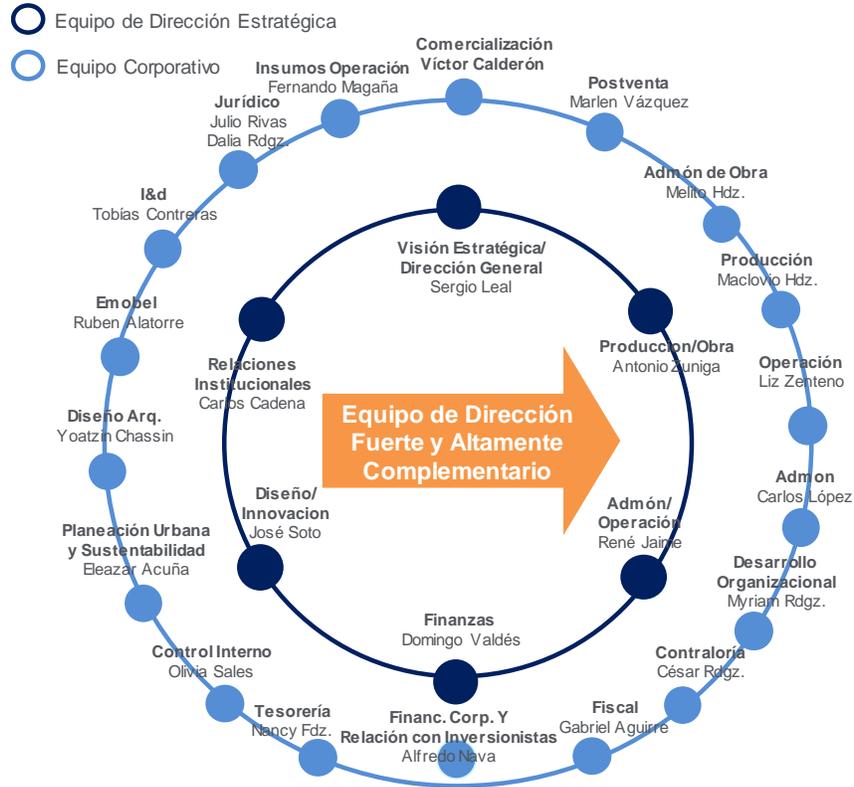
Adquisición de Reserva Territorial. Responsable de la adquisición de nuevas reservas territoriales para la Compañía, asegurando la continuidad de la misma, de acuerdo al Plan Estratégico de Negocio, desde la prospección de terrenos hasta la gestión y cierre de compromisos necesarios para entregarla al 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:

Estructura Organizacional



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 Prospecto). 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 forzadamente 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, abstinencia 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 hiciere 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 Prospecto de Colocación, 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.

COMISARIO

El suscrito ratifica las opiniones que se incluyen en el presente Prospecto y manifiesta bajo protesta de decir verdad que son las mismas que rindió ante la asamblea de accionistas, de conformidad con el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.



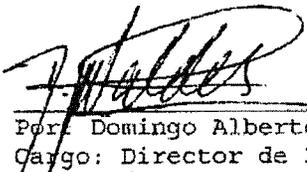
César Rodríguez Reyes

DIRECTIVOS 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 Prospecto, 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 Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



Por: Sergio Leal Aguirre
Cargo: Director General



Por: Domingo Alberto Valdés Díaz
Cargo: Director de Finanzas



Por: Dalia Alondra Rodríguez Álvarez
Cargo: Director Jurídico

INTERMEDIARIO COLOCADOR

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que mi representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la Emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, mi representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, mi representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la Emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el RNV y en la BMV.

Mi representada ha participado con la Emisora en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Emisora, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en el (los) mercado(s) de valores en la fecha de colocación.

**ACCIONES Y VALORES BANAMEX, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA,
INTEGRANTE DEL GRUPO FINANCIERO BANAMEX**



Por: Ignacio Gómez-Daza Alarcón
Cargo: Apoderado

INTERMEDIARIO COLOCADOR

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que mi representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la Emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, mi representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, mi representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la Emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el RNV y en la BMV.

Mi representada ha participado con la Emisora en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Emisora, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en el (los) mercado(s) de valores en la fecha de colocación.

ACTINVER CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO ACTINVER



Por: Paulina Ezquerro Martín
Cargo: Apoderado

INTERMEDIARIO COLOCADOR

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que mi representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la Emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, mi representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

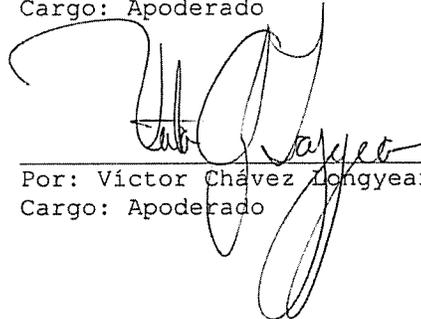
Igualmente, mi representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la Emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el RNV y en la BMV.

Mi representada ha participado con la Emisora en la definición del rango de precio de las Acciones materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características de la Emisora, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las Acciones y las condiciones imperantes en el (los) mercado(s) de valores en la fecha de colocación.

UBS CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V., UBS GRUPO FINANCIERO



Por: Damian Stafford Fraser Pakenham
Cargo: Apoderado



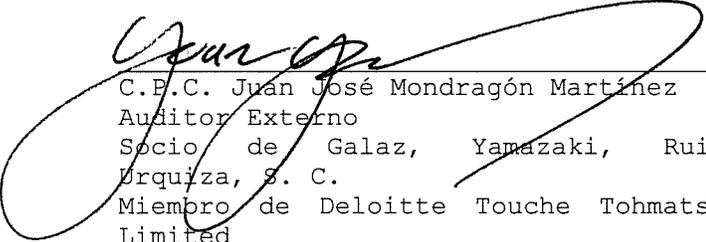
Por: Víctor Chávez Longyear
Cargo: Apoderado

AUDITOR EXTERNO

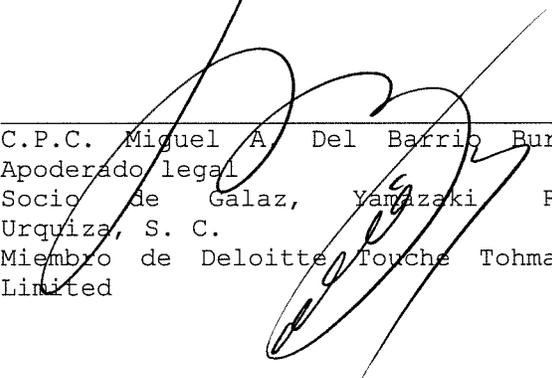
Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados de la Emisora y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, y por los años que terminaron en esas fechas, que contiene el presente Prospecto, fueron dictaminados con fecha 28 de marzo de 2016, de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, y que los estados financieros condensados consolidados intermedios no auditados de la Emisora y Subsidiarias al 30 de junio de 2016, y por los tres y seis meses que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015, contenidos en el presente Prospecto, fueron objeto de una revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el auditor independiente de la Emisora, con fecha 7 de septiembre de 2016.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente Prospecto 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 o revisados, señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, los suscritos no fuimos contratados para realizar, y no realizamos procedimientos adicionales con el objeto de expresar una opinión respecto de la demás información contenida en el presente Prospecto que no provenga de los estados financieros consolidados dictaminados o revisados.



C.P.C. Juan José Mondragón Martínez
Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz
Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu
Limited

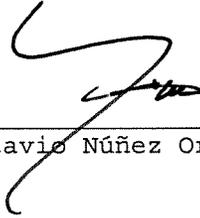


C.P.C. Miguel A. Del Barrio Burgos
Apoderado legal
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz
Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu
Limited

LICENCIADO EN DERECHO

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de las Acciones cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

KURI BREÑA, SÁNCHEZ UGARTE Y AZNAR, S.C.



Por: Luis Octavio Núñez Orellana
Cargo: Socio

ACCIONISTA VENDEDOR

El Accionista Vendedor suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que el presente Prospecto fue revisado, y a su leal saber y entender refleja razonablemente la información relativa a dicho Accionista Vendedor, estando de acuerdo con su contenido. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información relevante relativa a dicho Accionista Vendedor que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información relativa a dicho Accionista Vendedor que pudiera inducir a error a los inversionistas.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION

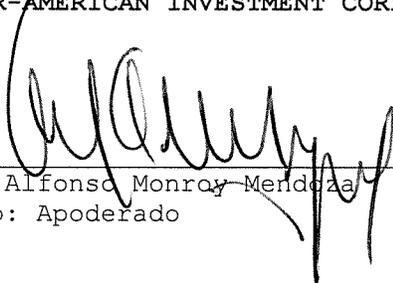


Por: Ary Isaac Naïm
Cargo: Apoderado

ACCIONISTA VENDEDOR

El Accionista Vendedor suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que el presente Prospecto fue revisado, y a su leal saber y entender refleja razonablemente la información relativa a dicho Accionista Vendedor, estando de acuerdo con su contenido. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información relevante relativa a dicho Accionista Vendedor que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información relativa a dicho Accionista Vendedor que pudiera inducir a error a los inversionistas.

INTER-AMERICAN INVESTMENT CORPORATION



Por: Alfonso Monroy Mendoza
Cargo: Apoderado

VII. ANEXOS

1. Estados financieros consolidados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, e informe de los auditores independientes del 28 de marzo de 2016.
2. Informes del Comisario por los ejercicios 2015, 2014 y 2013.
3. Estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados al 30 de junio de 2016 y por los periodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015, e informe de los auditores independientes del 7 de septiembre de 2016.
4. Opinión Legal.
5. Título de Acciones.

1. Estados financieros consolidados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, e informe de los auditores independientes del 28 de marzo de 2016.

**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 2015, 2014 y 2013, e informe de los auditores independientes del 28 de marzo de 2016

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

Informe de los auditores independientes y estados financieros consolidados 2015, 2014 y 2013

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados consolidados de posición financiera	3
Estados consolidados de utilidad y otro resultado integral	4
Estados consolidados de cambios en el capital contable	5
Estados consolidados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7

Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias

Informe de los auditores independientes sobre los estados financieros consolidados

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias (la “Entidad” o “Vinte”), los cuales comprenden los estados consolidados de posición financiera al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, y los estados consolidados de utilidad y otro resultado integral, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la administración de la Entidad en relación con los estados financieros consolidados

La administración es responsable de la preparación y la presentación razonable de estos estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, y del control interno que la administración de la Entidad considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales debido a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores independientes

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados adjuntos con base en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos los requisitos de ética, así como que planeemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores materiales.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de error material en los estados financieros consolidados debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados por parte de la Entidad, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración de la Entidad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros consolidados en su conjunto.

Consideramos que la evidencia que hemos obtenido en nuestras auditorías proporciona una base suficiente y adecuada para sustentar nuestra opinión de auditoría.

(Continúa)

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo correspondientes a los años terminados en dichas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Juan José Mondragón Martínez

Ciudad de México, México
28 de marzo de 2016

(Concluye)

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

Estados consolidados de posición financiera

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos)

Activos	Notas	2015	2014	2013
<i>Activo a corto plazo:</i>				
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	6	\$ 212,504	\$ 234,091	\$ 205,357
Cuentas por cobrar	7	243,759	328,954	261,568
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	11	2,436	-	-
Inventarios inmobiliarios	8	2,007,044	1,546,929	1,516,139
Pagos anticipados y otros activos	9	109,217	76,214	74,807
Total de activo a corto plazo		<u>2,574,960</u>	<u>2,186,188</u>	<u>2,057,871</u>
<i>Activo a largo plazo:</i>				
Inventarios inmobiliarios	8	645,593	776,253	594,855
Pagos anticipados y otros activos	9	31,307	-	-
Propiedades, mobiliario y equipo	10	29,247	25,490	30,854
Inversión en negocio conjunto	11	59,712	10,000	-
Otros activos	12	14,188	10,601	10,412
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	7	503	552	1,206
Total de activo a largo plazo		<u>780,550</u>	<u>822,896</u>	<u>637,327</u>
Total de activos		<u>\$ 3,355,510</u>	<u>\$ 3,009,084</u>	<u>\$ 2,695,198</u>
Pasivos y capital contable				
<i>Pasivo a corto plazo:</i>				
Préstamos de instituciones financieras	13	\$ -	\$ -	\$ 30,000
Porción circulante de la deuda a largo plazo	15	40,000	145,000	240,000
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	14	99,941	35,000	-
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos		26,602	28,765	126,033
Cuentas por pagar a proveedores		167,259	144,023	119,615
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	17	106,140	110,857	83,928
Anticipo de clientes		56,846	133,655	111,925
Impuestos y gastos acumulados	18	86,226	52,778	50,876
Impuesto sobre la renta		4,729	19,808	16,055
Participación de utilidades por pagar		13,448	8,372	6,312
Total de pasivo a corto plazo		<u>601,191</u>	<u>678,258</u>	<u>784,744</u>
<i>Pasivo a largo plazo:</i>				
Deuda a largo plazo	15	859,491	737,669	609,699
Beneficios a empleados	19	1,445	1,085	834
Proveedores de terrenos a largo plazo		28,819	-	-
Impuestos a la utilidad diferidos	27	381,557	293,971	232,053
Total de pasivo a largo plazo		<u>1,271,312</u>	<u>1,032,725</u>	<u>842,586</u>
Total de pasivos		<u>1,872,503</u>	<u>1,710,983</u>	<u>1,627,330</u>
Contingencias y compromisos (Notas 28 y 29)				
<i>Capital contable:</i>				
Capital social	20	251,357	251,357	251,357
Utilidades acumuladas		1,231,650	1,046,744	816,511
Total de capital contable		<u>1,483,007</u>	<u>1,298,101</u>	<u>1,067,868</u>
Total pasivos y capital contable		<u>\$ 3,355,510</u>	<u>\$ 3,009,084</u>	<u>\$ 2,695,198</u>

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 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos, excepto utilidad por acción, la cual está en pesos)

	Notas	2015	2014	2013
Ingresos por ventas inmobiliarias y otros	21	\$ 2,568,954	\$ 2,306,600	\$ 1,881,000
Costo de ventas inmobiliarias y otros	22	<u>(1,775,881)</u>	<u>(1,614,323)</u>	<u>(1,337,476)</u>
Utilidad bruta		793,073	692,277	543,524
Gastos generales y de administración	24	(113,377)	(98,206)	(82,668)
Gastos de dirección y planeación	24	(82,455)	(71,905)	(70,121)
Gastos de venta	24	(90,961)	(98,802)	(86,808)
Costos financieros (Neto de intereses capitalizados por \$69,233, \$58,681 y \$48,446, respectivamente)	23	(48,095)	(48,640)	(60,828)
Ingresos por intereses		4,711	7,792	12,557
Participación en el resultado del negocio conjunto	11	(288)	-	-
Otros ingresos		11,208	5,935	7,074
Otros gastos		<u>(18,988)</u>	<u>(19,824)</u>	<u>(16,048)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la utilidad		454,828	368,627	246,682
Impuestos a la utilidad	27	<u>(131,415)</u>	<u>(91,613)</u>	<u>(59,559)</u>
Utilidad neta e integral consolidada		<u>\$ 323,413</u>	<u>\$ 277,014</u>	<u>\$ 187,123</u>
Promedio ponderado de acciones		<u>40,616</u>	<u>40,616</u>	<u>39,085</u>
Utilidad por acción (básica y diluida)	25	<u>\$ 7.96</u>	<u>\$ 6.82</u>	<u>\$ 4.79</u>

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 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos)

	Capital social	Utilidades acumuladas	Total
Saldos al 1 de enero de 2013	\$ 145,550	\$ 660,188	\$ 805,738
Incremento de capital social	105,807	-	105,807
Dividendos pagados	-	(30,800)	(30,800)
Utilidad integral	<u>-</u>	<u>187,123</u>	<u>187,123</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013	251,357	816,511	1,067,868
Dividendos pagados	-	(46,781)	(46,781)
Utilidad integral	<u>-</u>	<u>277,014</u>	<u>277,014</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	251,357	1,046,744	1,298,101
Dividendos pagados	-	(138,507)	(138,507)
Utilidad integral	<u>-</u>	<u>323,413</u>	<u>323,413</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	<u>\$ 251,357</u>	<u>\$ 1,231,650</u>	<u>\$ 1,483,007</u>

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 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos)

	2015	2014	2013
Flujos de efectivo de actividades de operación:			
Utilidad neta e integral consolidada	\$ 323,413	\$ 277,014	\$ 187,123
Ajustes por:			
Impuestos a la utilidad reconocidos en resultados	131,415	91,613	59,559
Depreciación y amortización	12,822	11,859	14,671
Amortización de gastos de emisión de deuda	9,686	11,632	13,870
Bajas de propiedades, mobiliario y equipo	1,034	1,272	(426)
Participación en el resultado del negocio conjunto	288	-	-
Costo capitalizado atribuible a inventarios inmobiliarios asignables al costo de ventas	69,233	58,681	48,446
Costos financieros reconocidos en resultados	<u>38,409</u>	<u>37,009</u>	<u>46,958</u>
	586,300	489,080	370,201
Cambios en el capital de trabajo:			
Decremento (incremento) en cuentas por cobrar	82,808	(66,731)	(61,245)
(Incremento) en inventarios inmobiliarios	(302,852)	(183,423)	(441,760)
(Incremento) decremento en otros activos circulantes	(46,556)	(1,360)	40,724
Incremento (decremento) en proveedores	32,976	(89,994)	(30,998)
(Decremento) incremento en acreedores diversos, subcontratistas y otros	(4,716)	26,928	27,956
(Decremento) incremento en anticipo de clientes	(76,809)	21,730	80,439
Incremento en impuestos y gastos acumulados	18,368	5,654	15,711
Incremento (decremento) en participación del personal en las utilidades pagadas	5,075	2,060	(2,730)
Incremento (decremento) en beneficios a los empleados	360	251	(53)
Impuestos a la utilidad pagados	<u>(43,829)</u>	<u>(29,695)</u>	<u>(10,013)</u>
Flujo neto de efectivo generado en (utilizado en) actividades de operación	<u>251,125</u>	<u>174,500</u>	<u>(11,768)</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Adquisición de mobiliario y equipo	(14,345)	(5,751)	(15,678)
Inversión en negocio conjunto	(50,000)	(10,000)	-
Pagos anticipados de propiedad y equipo	(17,908)	-	-
Adquisición de otros activos	<u>(6,701)</u>	<u>(2,252)</u>	<u>(346)</u>
Flujo neto de efectivo utilizado por actividades de inversión	<u>(88,954)</u>	<u>(18,003)</u>	<u>(16,024)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:			
Efectivo recibido de instituciones financieras	1,667,194	1,670,618	1,624,788
Aumento de capital social	-	-	105,807
Efectivo recibido por emisión de certificados bursátiles	-	200,000	-
Obtención de obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuro	205,506	140,000	-
Pago de certificados bursátiles	(105,000)	(150,000)	(130,000)
Pago de préstamos de instituciones financieras	(1,552,171)	(1,708,788)	(1,317,971)
Pago de obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuro	(140,565)	(105,000)	(23,829)
Pago por gastos por colocación de deuda	(2,887)	(20,491)	(15,770)
Pago de dividendos	(138,507)	(46,781)	(30,800)
Pago de intereses	<u>(117,328)</u>	<u>(107,321)</u>	<u>(109,274)</u>
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado en actividades de financiamiento	<u>(183,758)</u>	<u>(127,763)</u>	<u>102,951</u>
(Decremento) incremento neto de efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	(21,587)	28,734	75,159
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al principio del año	<u>234,091</u>	<u>205,357</u>	<u>130,198</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al final del año	<u>\$ 212,504</u>	<u>\$ 234,091</u>	<u>\$ 205,357</u>

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 2015, 2014 y 2013

(En miles de pesos)

1. Información general

Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y en conjunto con sus subsidiarias (colectivamente, la “Entidad” o “Vinte”), está constituida en México, bajo la forma de Sociedad Anónima Promotora de Inversión 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 planes de los reguladores gubernamentales afectan el desempeño del sector incidiendo directamente en la construcción habitacional y comercial. Es así como una de las variables claves a considerar en el negocio inmobiliario son los terrenos donde se van a llevar a cabo los proyectos; por lo tanto, los cambios en los planes de las agencias reguladoras pueden afectar la inversión y por lo mismo constituir un riesgo. Cambios en las políticas gubernamentales y estrategias, ajustes a los programas y presupuestos de fomento de vivienda por parte de los institutos de vivienda y cambios en las políticas tributarias relacionadas con las viviendas, podrían afectar la operación de la Entidad o a los compradores finales.

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.

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 2015

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 2015.

Modificaciones a la IAS 19 Planes de Beneficios Definidos: Contribuciones de Empleados

La Entidad ha aplicado las modificaciones a esta norma por primera vez en este año.

Estas modificaciones se han aplicado de forma retroactiva. La aplicación de estas modificaciones no ha tenido ningún impacto material en las revelaciones o los importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la Entidad.

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>
IFRS 15	<i>Ingresos de Contratos con Clientes</i>
Modificaciones a la IFRS 11	<i>Contabilización para Adquisiciones de Inversiones en Operaciones Conjuntas</i>
Modificaciones a la IAS 1	<i>Iniciativa de Revelaciones</i>

Modificaciones a la IAS 16 y la IAS 38	<i>Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización</i>
Modificaciones a la IAS 16 y la IAS 41	<i>Agricultura: Plantas Productoras</i>
Modificaciones a la IAS 10 e IAS 28	<i>Venta o aportación de bienes entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto</i>
Modificaciones a la IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28	<i>Entidades de Inversión: aplicación de la Excepción de Consolidación</i>
Modificaciones a las IFRS	<i>Mejoras anuales a las IFRS Ciclo 2012-2014</i>

¹ En vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016, permitiéndose la aplicación anticipada.

² En vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación anticipada.

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 medición***

Los estados financieros consolidados de la Entidad han sido preparados sobre la base de costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de 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 controla una subsidiaria cuando los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, 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.	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

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.

Las vidas útiles son como se muestra a continuación:

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

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 tangibles***

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 2015, 2014 y 2013, 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.
- Remediaciones

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

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

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

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

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.

x. ***Reclasificaciones***

Los estados financieros consolidados por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012 han sido reclasificados en ciertos rubros para conformar su presentación con la utilizada en 2014.

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 27, 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 valuar 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 2015, 2014 y 2013 fueron:

	2015	2014	2013
Compra de terrenos con proveedores, no pagados	\$ <u>55,421</u>	\$ <u>28,765</u>	\$ <u>126,033</u>

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, puede ser conciliado con las partidas relacionadas en el estado consolidado de posición financiera como sigue:

	2015	2014	2013
Efectivo y depósitos bancarios	\$ 23,318	\$ 42,114	\$ 13,484
Inversiones en valores a corto plazo disponibles a la vista	183,340	163,909	181,707
Efectivo restringido a corto plazo	<u>5,846</u>	<u>28,068</u>	<u>10,166</u>
Total	<u>\$ 212,504</u>	<u>\$ 234,091</u>	<u>\$ 205,357</u>

7. Cuentas por cobrar

	2015	2014	2013
Cuentas por cobrar por ventas de viviendas	\$ 224,624	\$ 298,935	\$ 241,257
Cuenta por cobrar de lotes comerciales	1,118	3,987	6,483
Cuenta por cobrar por equipamiento y servicios	19,584	28,964	16,557

	2015	2014	2013
Cuenta por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	<u>(503)</u> 244,823	<u>(552)</u> 331,334	<u>(1,206)</u> 263,091
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(1,064)</u>	<u>(2,380)</u>	<u>(1,523)</u>
	<u>\$ 243,759</u>	<u>\$ 328,954</u>	<u>\$ 261,568</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:

	2015	2014	2013
90-120 días	\$ 776	\$ 1,756	\$ 743
Más de 120 días	<u>2,678</u>	<u>6,753</u>	<u>12,322</u>
Total	<u>\$ 3,454</u>	<u>\$ 8,509</u>	<u>\$ 13,065</u>

Cambio en la estimación para cuentas de cobro dudoso:

	2015	2014	2013
Saldos al inicio del año	\$ 2,380	\$ 1,523	\$ -
Incremento de importes considerados incobrables durante el año	-	857	1,523
Reversión de pérdidas por deterioro	<u>(1,316)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldos al final del año	<u>\$ 1,064</u>	<u>\$ 2,380</u>	<u>\$ 1,523</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 Entidad, durante los últimos doce meses terminados en 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. Durante los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2013 el 13.8% de las viviendas fueron financiadas a través de INFONAVIT Tradicional, 12.6% INFONAVIT Total, 43.2% FOVISSSTE, 18.2% Banca comercial, 5.6% Cofinanciamientos y 6.6% sin crédito hipotecario.

8. Inventarios inmobiliarios

	2015	2014	2013
Terrenos en desarrollo	\$ 1,942,894	\$ 1,734,910	\$ 1,511,042
Construcción en proceso de desarrollos inmobiliarios	492,089	394,896	418,990
Inventario de vivienda terminada	36,272	30,349	30,370
Inventario de locales comerciales y casas modelo	73,159	70,936	63,965
Costos indirectos de obra	56,958	51,244	53,014
Materiales para construcción	<u>51,265</u>	<u>40,847</u>	<u>33,613</u>
	2,652,637	2,323,182	2,110,994
Inventario inmobiliario a largo plazo (incluye terrenos en breña, urbanización e infraestructura)	<u>(645,593)</u>	<u>(776,253)</u>	<u>(594,855)</u>
Total inventarios inmobiliarios a corto plazo	<u>\$ 2,007,044</u>	<u>\$ 1,546,929</u>	<u>\$ 1,516,139</u>

Los inventarios inmobiliarios reconocidos en el costo de ventas por consumo durante los años terminados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, fueron de \$1,775,881, \$1,614,323 y \$1,337,476, respectivamente.

Algunos de estos inventarios inmobiliarios han sido otorgados en garantía de los préstamos de instituciones financieras y de la deuda a largo plazo que se menciona en las Notas 13 y 15, con valor en libros de \$486,027, \$458,473 y \$442,644, al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.

9. Pagos anticipados y otros activos

	2015	2014	2013
Anticipo a proveedores de terrenos	\$ 39,646	\$ 40,161	\$ 33,531
Anticipo de acreedores	41,189	1,784	1,103
Anticipo a proveedores y subcontratistas	623	13,477	6,203
Seguros pagados por anticipado	<u>3,274</u>	<u>2,012</u>	<u>2,339</u>
	84,732	57,434	43,176
Impuestos por recuperar	52,564	14,508	23,482
Deudores diversos	2,027	3,364	3,974
Funcionarios y empleados	<u>1,201</u>	<u>908</u>	<u>4,175</u>
	55,792	18,780	31,631
Anticipo a proveedores de terrenos y de acreedores a largo plazo (1)	<u>(31,307)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 109,217</u>	<u>\$ 76,214</u>	<u>\$ 74,807</u>

(1) Corresponde al pago anticipado por la compra de terrenos ubicados en Monterrey, N. L. y el pago anticipado, para la compraventa de oficinas corporativas.

10. Propiedades, mobiliario y equipo

	2015	2014	2013
Terrenos	\$ 1,241	\$ 1,241	\$ 1,241
Edificios	2,640	2,640	2,640
Equipo de cómputo y comunicación	14,359	14,777	19,724
Mobiliario y equipo	13,675	10,956	9,569
Maquinaria y equipo	3,619	3,761	8,535
Equipo de transporte y casetas móviles	22,254	18,832	18,943
Mobiliario casa muestra	4,686	3,227	1,775
Depreciación acumulada	<u>(33,227)</u>	<u>(29,944)</u>	<u>(31,573)</u>
Total	<u>\$ 29,247</u>	<u>\$ 25,490</u>	<u>\$ 30,854</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	<u>3,227</u>	<u>1,459</u>	<u>-</u>	<u>4,686</u>
Total inversión	<u>55,434</u>	<u>14,345</u>	<u>(7,305)</u>	<u>62,474</u>
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	<u>332</u>	<u>371</u>	<u>-</u>	<u>703</u>
Total depreciación acumulada	<u>29,944</u>	<u>9,554</u>	<u>(6,271)</u>	<u>33,227</u>
Inversión neta	<u>\$ 25,490</u>	<u>\$ 4,791</u>	<u>\$ (1,034)</u>	<u>\$ 29,247</u>

	Saldo al 31 de diciembre de 2013	Adiciones/Depreciación	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2014
Inversión:				
Terrenos	\$ 1,241	\$ -	\$ -	\$ 1,241
Edificios	2,640	-	-	2,640
Equipo de cómputo y comunicación	19,724	1,336	(6,283)	14,777
Mobiliario y equipo	9,569	1,613	(226)	10,956
Maquinaria y equipo	8,535	-	(4,774)	3,761
Equipo de transporte y casetas móviles	18,943	1,350	(1,461)	18,832
Mobiliario casa muestra	<u>1,775</u>	<u>1,452</u>	<u>-</u>	<u>3,227</u>
Total inversión	<u>62,427</u>	<u>5,751</u>	<u>(12,744)</u>	<u>55,434</u>
Depreciación acumulada:				
Edificios	509	132	-	641
Equipo de cómputo y comunicación	11,788	3,545	(5,976)	9,357
Mobiliario y equipo	4,158	1,804	(107)	5,855
Maquinaria y equipo	7,295	294	(4,774)	2,815
Equipo de transporte y casetas móviles	7,740	4,077	(873)	10,944
Mobiliario casa muestra	<u>83</u>	<u>249</u>	<u>-</u>	<u>332</u>
Total depreciación acumulada	<u>31,573</u>	<u>10,101</u>	<u>(11,730)</u>	<u>29,944</u>
Inversión neta	<u>\$ 30,854</u>	<u>\$ (4,350)</u>	<u>\$ (1,014)</u>	<u>\$ 25,490</u>
Saldo al 1 de enero de 2013				
		Adiciones/Depreciación	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2013
Inversión:				
Terrenos	\$ 1,241	\$ -	\$ -	\$ 1,241
Edificios	2,587	53	-	2,640
Equipo de cómputo y comunicación	16,363	3,944	(583)	19,724
Mobiliario y equipo	7,061	2,669	(161)	9,569
Maquinaria y equipo	8,575	33	(73)	8,535
Equipo de investigación	2,781	-	(2,781)	-
Equipo de transporte y casetas móviles	15,719	5,678	(2,454)	18,943
Mobiliario casa muestra	<u>-</u>	<u>1,775</u>	<u>-</u>	<u>1,775</u>
Total inversión	<u>54,327</u>	<u>14,152</u>	<u>(6,052)</u>	<u>62,427</u>
Depreciación acumulada:				
Edificios	379	130	-	509
Equipo de cómputo y comunicación	9,127	3,897	(1,236)	11,788
Mobiliario y equipo	2,538	1,688	(68)	4,158
Maquinaria y equipo	4,686	2,609	-	7,295
Equipo de investigación	1,741	248	(1,989)	-
Equipo de transporte y casetas móviles	5,283	4,096	(1,639)	7,740
Mobiliario casa muestra	<u>-</u>	<u>83</u>	<u>-</u>	<u>83</u>
Total depreciación acumulada	<u>23,754</u>	<u>12,751</u>	<u>(4,932)</u>	<u>31,573</u>
Inversión neta	<u>\$ 30,573</u>	<u>\$ 1,401</u>	<u>\$ (1,120)</u>	<u>\$ 30,854</u>

11. Inversión en negocio conjunto

Vinte mantiene la siguiente participación significativa en negocio conjunto:

Negocio Conjunto	% de Participación	Participación			Participación en los Resultados		
		2015	2014	2013	2015	2014	2013
Fideicomiso 2185 (i)	50%	<u>\$59,712</u>	<u>\$10,000</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ (288)</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

- (i) Con fecha 17 de diciembre de 2014 fue celebrado un Convenio de Coinversión entre Vinte y OHL Desarrollos México, S.A. de C.V. (OHLDM) para la realización de un Proyecto de desarrollo y comercialización residencial denominado "Ciudad Mayakobá" ubicado en Playa del Carmen, municipio de solidaridad, Quintana Roo, México, el proyecto consistirá en 3,600 viviendas y ciertos lotes comerciales. En esta misma fecha fue constituido por parte de Vinte un fideicomiso con actividad empresarial que sirve de vehículo para la ejecución de dicho proyecto. Vinte y OHLDM invertirán conjuntamente \$120,000, donde cada uno aportará \$60,000 siendo el porcentaje de derechos fideicomisarios igual a 50% para cada una de las dos partes.

Durante el ejercicio 2015, la Entidad realizó aportaciones al Fideicomiso por \$49,712.

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 2015, Vinte tiene una cuenta por cobrar con el Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185, de \$2,436.

12. Otros activos

	2015	2014	2013
Software	\$ 14,505	\$ 8,982	\$ 8,294
Gastos de instalación	3,185	2,804	2,024
Equipos	1,042	1,042	1,058
Amortización	<u>(6,383)</u>	<u>(3,912)</u>	<u>(2,696)</u>
	12,349	8,916	8,680
Patentes	1,163	908	471
Depósitos en garantía	<u>676</u>	<u>777</u>	<u>1,261</u>
Total	<u>\$ 14,188</u>	<u>\$ 10,601</u>	<u>\$ 10,412</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	777	90	(191)	676
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	234	53	-	287
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>
	Saldo al 31 de diciembre de 2013	Adiciones	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2014
Inversión:				
Software	\$ 8,294	\$ 1,471	\$ (783)	\$ 8,982
Gastos de instalación	2,024	780	-	2,804
Equipos	1,058	-	(16)	1,042
Patentes	471	438	(1)	908
Depósitos en garantía	1,261	33	(517)	777
Total inversión	<u>13,108</u>	<u>2,722</u>	<u>(1,317)</u>	<u>14,513</u>
Amortización acumulada:				
Software	2,228	1,608	(529)	3,307
Gastos de instalación	272	99	-	371
Equipos	196	50	(12)	234
Total amortización acumulada	<u>2,696</u>	<u>1,757</u>	<u>(541)</u>	<u>3,912</u>
Inversión neta	<u>\$ 10,412</u>	<u>\$ 965</u>	<u>\$ (776)</u>	<u>\$ 10,601</u>
	Saldo al 1 de enero de 2013	Adiciones	Bajas	Saldo al 31 de diciembre de 2013
Inversión:				
Software	\$ 9,698	\$ 1,288	\$ (2,692)	\$ 8,294
Gastos de instalación	1,787	237	-	2,024
Equipos	1,058	-	-	1,058
Patentes	-	471	-	471
Depósitos en garantía	1,344	191	(274)	1,261
Fianzas	42	-	(42)	-
Total inversión	<u>13,929</u>	<u>2,187</u>	<u>(3,008)</u>	<u>13,108</u>
Amortización acumulada:				
Software	4,854	1,610	(4,236)	2,228
Gastos de instalación	156	116	-	272
Equipos	4	194	(2)	196
Total amortización acumulada	<u>5,014</u>	<u>1,920</u>	<u>(4,238)</u>	<u>2,696</u>
Inversión neta	<u>\$ 8,915</u>	<u>\$ 267</u>	<u>\$ 1,230</u>	<u>\$ 10,412</u>

13. Préstamos de instituciones financieras

	2015	2014	2013
Sin garantía - a costo amortizado:			
Línea de Crédito Revolvente con Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero INVEX, con tasa de interés TIIE más 4.60%, con vencimiento en agosto de 2014.	\$ -	\$ -	\$ 30,000

TIIE - Tasa de interés interbancaria de equilibrio que es definida por el Banco de México; al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la TIIE fue de 3.54%, 3.31% y 3.79%, respectivamente.

14. 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 \$100,000 con vigencia de un año, renovable. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo por pagar fue de \$99,941 y \$35,000 respectivamente.

15. Deuda a largo plazo

	2015	2014	2013
Garantizada con inventarios inmobiliarios - a costo amortizado:			
Línea de Crédito hasta por \$300 millones de pesos con DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Integrante de KFW, con vencimiento el 8 de agosto de 2021 siendo el primer desembolso a tasa fija igual a 8.71%.	\$ 200,000	\$ 50,000	\$ -
Crédito revolvente, con Corporación Financiera Internacional (“IFC”) del Banco Mundial, tasa de interés TIIE, más 2.78% anual, con varios vencimientos, hasta el 15 de febrero de 2017 (1).	135,625	135,625	135,625
Línea de Crédito hasta por \$200 millones de pesos con DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Integrante de KFW y vencimiento el 15 de mayo de 2018; siendo el primer desembolso a tasa fija igual a 8.75% y el segundo a tasa fija igual a 8.43%.	100,000	140,000	180,000

	2015	2014	2013
Línea de Crédito Sindicado Revolvente por hasta \$700 millones de pesos con SHF y Nacional Financiera (“NAFIN”), con tasas de interés anual TIIE más 1.90% para Proyectos “Tradicionales”, TIIE más 1.48% para Proyectos “Certificados” y TIIE menos 0.37% para Proyectos “Ecocasa”; con vencimiento al 6 de noviembre de 2021.	54,616	52,094	14,921
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 TIIE más 2.90%.	50,000	50,000	50,000
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$150 millones de pesos con BBVA Bancomer, S. A., Grupo Financiero Bancomer, con vencimiento el 13 de junio de 2019, con tasa de interés TIIE más 2.90%.	47,680	47,680	-
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$138.2 millones de pesos con garantía hipotecaria con Banco Santander, S.A., Grupo Financiero Santander y vencimiento el 31 de agosto de 2018, con tasa de interés TIIE más 3.25%.	29,500	-	-
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$400 millones de pesos con Banco Nacional de México, S. A., Grupo Financiero Banamex, con vencimiento el 30 de junio de 2017, tasa de interés variable TIIE más 3.25% (2).	-	-	122,123
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$50 millones de pesos con Banco Regional de Monterrey, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banregio, con vencimiento el 25 de septiembre de 2018, tasa de interés TIIE más 3.25% (2).	-	47,000	50,400
Crédito Simple por \$50 millones de pesos con Agrofinanzas, S. A., Institución de Banca Múltiple, con vencimiento el 16 de diciembre de 2018, tasa de interés TIIE más 3.95% (2).	-	-	50,000

	2015	2014	2013
Sin garantía – a costo amortizado:			
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 TIIE más 2.90%.	80,000	80,000	-
Línea de Crédito Revolvente con Banco del Bajío, S.A., Institución de Banca Múltiple, con tasa de interés TIIE más 3.00%, con vencimiento el 10 de julio de 2018.	20,000	-	-
Línea de Crédito Revolvente con Banco del Bajío, S. A., Institución de Banca Múltiple, con tasa de interés TIIE más 3.00%, con vencimiento el 29 de julio de 2015 (2).	-	-	7,500
Programas de certificados bursátiles:			
Certificados Bursátiles VINTE14 con tasa de interés TIIE más 1.80% con vencimiento en junio 2019, garantizado parcialmente con aval del BID.	200,000	200,000	-
Certificados Bursátiles VINTE12 con tasa de interés TIIE más 1.75% con vencimiento en julio 2015, garantizado parcialmente con aval del BID.	-	105,000	200,000
Certificados Bursátiles VINTE11-2 con tasa de interés TIIE más 1.85% con vencimiento en junio 2014, garantizado parcialmente con aval del IFC.	-	-	35,000
Certificados Bursátiles VINTE11 con tasa de interés TIIE más 1.95% con vencimiento en marzo 2014, garantizado parcialmente con aval del IFC.	-	-	20,000
Total	917,421	907,399	865,569
Menos:			
Porción circulante del pasivo a largo plazo	(40,000)	(145,000)	(240,000)
Gastos de colocación de deuda	(47,062)	(44,176)	(23,684)
Amortización acumulada de gastos de colocación de deuda	29,132	19,446	7,814
Deuda a largo plazo	\$ 859,491	\$ 737,669	\$ 609,699

- (1) Con fecha 20 de noviembre de 2014, la Entidad celebró un convenio para ampliar la fecha de vencimiento al 15 de febrero de 2017.
- (2) Pagado anticipadamente.

Los vencimientos de la porción a largo plazo al 31 de diciembre de 2015, son:

Años	
2017	\$ 345,625
2018	109,500
2019	342,296
2020	40,000
2021	<u>40,000</u>
	<u>\$ 877,421</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 2015, 2014 y 2013 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 2015, 2014 y 2013, son como sigue:

	2015		2014		2013
IFC	\$ 8,180	\$	7,043	\$	7,360
BID	2,099		6,457		2,511

16. 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 2014 y 2013.

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:

	2015	2014	2013
Deuda (i)	\$ 899,491	\$ 882,669	\$ 879,699
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	<u>(212,504)</u>	<u>(234,091)</u>	<u>(205,357)</u>
Deuda neta	<u>\$ 686,987</u>	<u>\$ 648,578</u>	<u>\$ 674,342</u>
Capital contable (ii)	<u>\$ 1,483,007</u>	<u>\$ 1,298,101</u>	<u>\$ 1,067,868</u>
Índice de deuda neta a capital contable	<u>46.3%</u>	<u>50.0%</u>	<u>63.1%</u>

- (i) La deuda se define como “Préstamos de instituciones de crédito y deuda”.
- (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 2015, 2014 y 2013 las categorías de los instrumentos financieros son como se describe a continuación:

Activos financieros	2015	2014	2013
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	\$ 212,504	\$ 234,091	\$ 205,357
Costo amortizado:			
Cuentas por cobrar	243,759	328,954	261,568
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185	2,436	-	-
Funcionarios y empleados	1,201	908	4,175
Deudores diversos	<u>2,027</u>	<u>3,364</u>	<u>3,974</u>
	<u>\$ 461,927</u>	<u>\$ 567,317</u>	<u>\$ 475,074</u>
Pasivos financieros	2015	2014	2013
Costo amortizado:			
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	\$ 99,941	\$ 35,000	\$ -
Cuentas por pagar a proveedores de terreno	55,421	28,765	126,033
Cuentas por pagar a proveedores	167,259	144,023	119,615
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	106,140	110,857	82,049
Instrumentos financieros derivados	-	-	1,879
Préstamos de instituciones financieras y deuda	<u>899,491</u>	<u>882,669</u>	<u>879,699</u>
	<u>\$ 1,328,252</u>	<u>\$ 1,201,314</u>	<u>\$ 1,209,275</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 2015, se mantiene un nivel de endeudamiento de \$899.4 millones. De los cuales, la Entidad posee una deuda compuesta por \$703.7 (78.2%) en líneas corporativas con vencimiento en el corto plazo, \$195.7 (21.8%) a través de financiamiento bursátil. La porción circulante de la deuda corporativa de largo plazo es igual a \$40.0 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), 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.

	2015	2014	2013
Utilidad antes de impuestos sobre la utilidad	\$ 454,828	\$ 368,627	\$ 246,682
Menos: Ingresos por intereses	(4,711)	(7,792)	(12,557)
Más: Gastos por intereses	48,095	48,640	60,828
Utilidad de operación	498,212	409,475	294,953
Más: Gastos de depreciación y amortización	12,822	11,859	14,671
Más: Intereses capitalizados asignados al costo de ventas	69,233	58,681	48,446
Menos: Participación en el resultado del negocio conjunto	(288)	-	-
EBITDA	\$ 580,555	\$ 480,015	\$ 358,070

	2015	2014	2013
Deuda bruta (ver inciso c)	\$ 899,491	\$ 882,669	\$ 879,699
Deuda neta (ver inciso b)	686,987	648,578	674,342
Deuda bruta a EBITDA	1.55	1.84	2.46
Deuda neta a EBITDA	1.18	1.35	1.88

- 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 TIIE, 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 \$8,994, \$8,827 y \$8,797, al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, 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 2015, 2014 y 2013, en su mayoría a tasa variable (TIEE más sobretasa aplicable):

Deuda		Interés	2015	2014	2013
Bancarios	Corto plazo	Tasa variable	\$ -	\$ -	\$ 120,000
Bancarios	Largo plazo	Tasa variable	417,421	412,399	380,569
Bancarios	Corto plazo	Tasa fija	40,000	40,000	-
Bancarios	Largo plazo	Tasa fija	260,000	150,000	140,000
Bursátil	Corto plazo	Tasa variable	-	105,000	150,000
Bursátil	Largo plazo	Tasa variable	<u>200,000</u>	<u>200,000</u>	<u>105,000</u>
Total			<u>\$ 917,421</u>	<u>\$ 907,399</u>	<u>\$ 895,569</u>

- 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 2015, 2014 y 2013, la Entidad tiene líneas de crédito, cuyos montos aún no dispuestos ascienden a \$1,056,470, \$1,198,226 y \$1,420,681, 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.

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					Mayor a 6 años
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 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>

2013	Vencimientos por periodo					Mayor a 6 años
	Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Hasta 5 años	
Deuda a corto plazo:						
Créditos puente	\$ 30,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Certificados bursátiles	150,000	-	-	-	-	-
Deuda a largo plazo:						
Créditos corporativos	90,000	166,559	107,112	206,819	96,189	21,006
Certificados bursátiles	-	111,209	-	-	-	-
Deuda total	<u>270,000</u>	<u>277,768</u>	<u>107,112</u>	<u>206,819</u>	<u>96,189</u>	<u>21,006</u>
Proveedores de terreno	126,033	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores	119,615	-	-	-	-	-
Acreedores diversos y subcontratistas	<u>83,928</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>329,576</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total obligaciones contractuales	<u>\$ 599,576</u>	<u>\$ 277,768</u>	<u>\$ 107,112</u>	<u>\$ 206,819</u>	<u>\$ 96,189</u>	<u>\$ 21,006</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 2015		31 de diciembre de 2014		31 de diciembre de 2013	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos financieros:						
Documentos largo plazo (Nivel 2)	\$ (859,491)	\$ (858,875)	\$ (737,669)	\$ (737,370)	\$ (609,699)	\$ (600,914)

17. Acreedores diversos, subcontratistas y otros

	2015	2014	2013
Acreedores diversos y subcontratistas	\$ 58,273	\$ 70,277	\$ 45,612
Fondos de garantía retenidos	47,867	40,580	36,437
Instrumentos financieros derivados (IFD) (1)	-	-	1,879
Total	\$ 106,140	\$ 110,857	\$ 83,928

- (1) Derivado de la poca importancia no se presentan revelaciones adicionales, sin embargo, este IFD no cubrió ningún riesgo especulativo o de tipo de cambio.

18. Impuestos y gastos acumulados

	2015	2014	2013
Impuestos por pagar, excepto Impuesto Sobre la Renta	\$ 58,033	\$ 31,958	\$ 36,536
Provisión de infraestructura y áreas de donación	<u>28,193</u>	<u>20,820</u>	<u>14,340</u>
Total	<u>\$ 86,226</u>	<u>\$ 52,778</u>	<u>\$ 50,876</u>
Saldo al inicio del año	\$ 20,820	\$ 14,340	\$ 13,048
Provisiones	28,193	20,820	14,340
Reducciones por pagos	<u>(20,820)</u>	<u>(14,340)</u>	<u>(13,048)</u>
Saldos al final del año	<u>\$ 28,193</u>	<u>\$ 20,820</u>	<u>\$ 14,340</u>

La Entidad tiene como compromiso construir diversas obras de beneficio a las localidades, tales como escuelas, parques, clínicas, etc., en donde se encuentran sus proyectos, como parte de la obtención de licencias y autorizaciones de construcción, de conformidad con las regulaciones vigentes en cada localidad donde se encuentran los desarrollos Vinte.

19. Beneficios a empleados

Los importes reconocidos en los resultados de estos planes de beneficios definidos, son:

	2015	2014	2013
Costo de servicios presentes	\$ 250	\$ 215	\$ 799
Intereses sobre la obligación	80	66	86
Costo de servicios pasados	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>488</u>
	<u>\$ 330</u>	<u>\$ 281</u>	<u>\$ 1,373</u>

El importe incluido en el estado consolidado de posición financiera que surge de la obligación de la Entidad respecto a sus planes de beneficios definidos es el siguiente:

	2015	2014	2013
Pasivo neto generado por la obligación por beneficios definidos (Valor presente de la obligación por beneficios definidos no fondeados)	<u>\$ 1,445</u>	<u>\$ 1,085</u>	<u>\$ 834</u>

Cambios en el valor presente de la obligación por beneficios definidos en el periodo:

	2015	2014	2013
Saldo inicial de la obligación por beneficios definidos	\$ 1,085	\$ 834	\$ 887
Costo de servicios presentes	250	234	288
(Ganancias)/pérdidas actuariales	30	-	-
Costo por intereses	80	66	86
Beneficios pagados	<u>-</u>	<u>(49)</u>	<u>(427)</u>
Saldo final de la obligación por beneficios definidos	<u>\$ 1,445</u>	<u>\$ 1,085</u>	<u>\$ 834</u>

Compensación del personal de la gerencia - 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:

	2015	2014	2013
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>\$ 45,989</u>	<u>\$ 39,727</u>	<u>\$ 36,635</u>

20. Capital contable

a. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, el capital social se integra como sigue:

	Número de acciones	Importe
Capital fijo		
Clase I		
Serie A	50	\$ 50
Capital variable		
Clase II		
Serie A	34,486	131,527
Serie B	4,049	15,443
Serie C	<u>2,031</u>	<u>104,337</u>
Total	<u>40,616</u>	<u>\$ 251,357</u>

b. El capital de la sociedad es variable, el capital fijo sin derecho a retiro asciende a \$50, representado por 50 acciones ordinarias sin expresión de valor nominal, de la Clase I. El capital variable es ilimitado y está representado por acciones ordinarias, nominativas de Clase II, sin expresión de valor nominal. Tanto el capital social mínimo o fijo (Clase I), como el capital social variable (Clase II), se dividirán en tres series de acciones "A", "B" y "C".

c. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2015, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$69,253, equivalente a \$0.65 por acción.

- d. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2015, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$69,254, aplicado a la CUFIN, equivalente a \$0.65 por acción.
- e. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 15 de diciembre de 2014, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$26,331, aplicado a la CUFIN, equivalente a \$0.64 por acción.
- f. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2014, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$20,450, aplicado a la Cuenta de Utilidad Fiscal (CUFIN), equivalente a \$0.50 por acción.
- g. 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 acciones, correspondientes a la Clase II, Serie A, con un importe \$1,470 aportados en efectivo.
- h. 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 2,031 acciones Clase II, serie C, con un importe de \$104,337.
- i. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 4 de abril de 2013, 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.
- j. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 13 de diciembre de 2013, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$17,000, aplicado a la CUFIN, equivalente a \$0.42 por acción.
- k. Transmisión de acciones; derechos, limitaciones y restricciones - La reforma a los estatutos de la sociedad de fecha 12 de septiembre de 2014 prevé condiciones y limitaciones para la transmisión de acciones y en caso de que contravenga alguna de ellas, será nula. Las principales limitaciones dependiendo de la serie de acciones, son:

- 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.

- l. 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.
- m. Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre son:

	2015	2014	2013
Cuenta de capital de aportación	\$ 379,788	\$ 372,175	\$ 297,424
Cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN)	<u>28,590</u>	<u>28,641</u>	<u>29,211</u>
Total	<u>\$ 408,378</u>	<u>\$ 400,816</u>	<u>\$ 326,635</u>

21. Ingresos por ventas inmobiliarias y otros

	2015	2014	2013
Ingresos por venta de vivienda	\$ 2,451,462	\$ 2,228,434	\$ 1,801,971
Ingresos por venta de lotes y locales comerciales	19,762	811	21,784
Ingresos por venta de equipamiento y tecnologías para la vivienda	90,946	76,005	56,713
Ingresos por servicios de construcción, consultoría y otros	<u>6,784</u>	<u>1,350</u>	<u>532</u>
Total	<u>\$ 2,568,954</u>	<u>\$ 2,306,600</u>	<u>\$ 1,881,000</u>

22. 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:

	Ingresos y costos de ventas					
	2015		2014		2013	
	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas
Estado de México	\$ 1,166,161	\$ 811,732	\$ 1,250,378	\$ 875,104	\$ 1,055,168	\$ 750,272
Hidalgo	604,660	408,592	464,119	324,823	399,174	283,831
Quintana Roo	358,908	249,825	289,538	202,639	217,755	154,833
Querétaro	<u>439,225</u>	<u>305,732</u>	<u>302,565</u>	<u>211,757</u>	<u>208,903</u>	<u>148,540</u>
	<u>\$ 2,568,954</u>	<u>\$ 1,775,881</u>	<u>\$ 2,306,600</u>	<u>\$ 1,614,323</u>	<u>\$ 1,881,000</u>	<u>\$ 1,337,476</u>

El número de viviendas escrituradas y el precio promedio de las mismas, por ubicación geográfica, son los siguientes:

	No. de viviendas y precios promedio					
	2015		2014		2013	
	No. de viviendas	Precio promedio	No. de viviendas	Precio promedio	No. de viviendas	Precio promedio
Estado de México	1,620	\$ 719	1,987	\$ 629	1,628	\$ 648
Hidalgo	1,092	554	820	566	703	568
Quintana Roo	676	531	525	551	398	535
Querétaro	854	514	548	552	429	487

Los inventarios inmobiliarios de la Entidad por ubicación geográfica, son los siguientes:

	Inventario inmobiliario		
	2015	2014	2013
Estado de México	\$ 672,913	\$ 580,074	\$ 645,013
Hidalgo	742,050	681,203	548,508
Quintana Roo	676,179	485,335	488,368
Querétaro	380,624	404,636	429,105
Puebla	180,137	171,934	-
Nuevo León	<u>734</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 2,652,637</u>	<u>\$ 2,323,182</u>	<u>\$ 2,110,994</u>

23. Costo por préstamos

La conciliación de los costos por préstamos reconocidos en el inventario inmobiliario es como sigue:

	2015	2014	2013
Total del costo devengado	\$ 117,328	\$ 107,321	\$ 109,274
Costo capitalizado atribuible a inventarios inmobiliarios asignables al costo de ventas	<u>(69,233)</u>	<u>(58,681)</u>	<u>(48,446)</u>
Gastos financieros reconocidos el estado consolidado de utilidad y otro resultado integral	<u>\$ 48,095</u>	<u>\$ 48,640</u>	<u>\$ 60,828</u>

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, el monto invertido en el desarrollo de inventarios inmobiliarios asciende a \$2,250,661, \$2,279,923 y \$2,031,502, respectivamente. La tasa promedio ponderada de capitalización anualizada asciende a 6.74%, 7.33% y 7.15%, respectivamente.

24. Gastos por naturaleza

Los gastos por naturaleza, se describen a continuación:

	2015	2014	2013
Gastos generales y de administración			
Gastos por sueldos, salarios y gastos de personal	\$ 84,576	\$ 75,688	\$ 67,959
Gastos por mantenimiento y de oficina	11,617	13,215	7,251
Gasto por renta de oficinas	4,623	3,321	3,526
Gastos por depreciación y amortización	4,638	2,528	1,305
Otros gastos	1,332	2,392	1,710
Gastos por promoción	<u>6,591</u>	<u>1,062</u>	<u>917</u>
	<u>\$ 113,377</u>	<u>\$ 98,206</u>	<u>\$ 82,668</u>
Gastos de dirección y planeación			
Gastos por sueldos, salarios y gastos de personal	\$ 45,922	\$ 39,727	\$ 36,635
Gastos por honorarios profesionales	13,639	6,398	8,560
Gastos por mantenimiento y de oficinas	7,074	6,189	4,812
Propaganda y publicidad	4,996	5,180	9,003
Gastos por promoción	2,408	3,541	2,542
Gastos por depreciación y amortización	3,497	3,149	2,129
Otros gastos	<u>4,919</u>	<u>7,721</u>	<u>6,440</u>
	<u>\$ 82,455</u>	<u>\$ 71,905</u>	<u>\$ 70,121</u>

	2015	2014	2013
Gastos de venta			
Gastos por honorarios profesionales	\$ 47,073	\$ 61,915	\$ 54,914
Propaganda y publicidad	33,143	26,586	24,404
Gastos por mantenimiento y de oficinas de ventas	4,514	4,018	5,664
Otros gastos	3,994	4,598	377
Gastos por depreciación y amortización	<u>2,237</u>	<u>1,685</u>	<u>1,449</u>
	<u>\$ 90,961</u>	<u>\$ 98,802</u>	<u>\$ 86,808</u>

25. Utilidad por acción

La utilidad por acción al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, es:

	2015	2014	2013
Utilidad neta	<u>\$ 323,413</u>	<u>\$ 277,014</u>	<u>\$ 187,123</u>
Promedio ponderado de acciones	<u>40,616</u>	<u>40,616</u>	<u>39,085</u>
Utilidad por acción	<u>\$ 7.96</u>	<u>\$ 6.82</u>	<u>\$ 4.79</u>

26. Saldos en moneda extranjera

a. La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, son:

Moneda	Saldos en moneda extranjera		
	2015	2014	2013
Dólares estadounidenses:			
Activos monetarios - posición activa neta	<u>361,835</u>	<u>37,348</u>	<u>54,514</u>
Equivalente en moneda nacional	<u>\$ 6,274,147</u>	<u>\$ 550,315</u>	<u>\$ 712,237</u>

b. Los tipos de cambio aplicados a la fecha de los estados financieros consolidado del 31 de diciembre de 2015, 2014, 2013 y 28 de marzo de 2016, fueron como sigue:

	2015	2014	2013	28 de marzo de 2016
Dólar Banco de México	<u>\$ 17.3398</u>	<u>\$ 14.7348</u>	<u>\$ 13.0652</u>	<u>\$ -</u>

27. Impuestos a la utilidad

La Entidad está sujeta al ISR cuya tasa es del 30% y hasta 2013 al IETU.

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

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

A partir de 2013, se calcula únicamente ISR diferido debido a la abrogación del IETU.

a Los impuestos a la utilidad reconocidos en resultados, se integran como sigue:

	2015	2014	2013
ISR causado	\$ (43,829)	\$ (29,695)	\$ (22,130)
ISR diferido	<u>(87,586)</u>	<u>(61,918)</u>	<u>(37,429)</u>
	<u>\$ (131,415)</u>	<u>\$ (91,613)</u>	<u>\$ (59,559)</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:

	2015 %	2014 %	2013 %
Tasa legal	30.00	30.00	30.00
Efectos de la inflación	(1.15)	(6.51)	(7.17)
No deducibles	<u>0.04</u>	<u>1.36</u>	<u>1.31</u>
Tasa efectiva	<u>28.89%</u>	<u>24.85%</u>	<u>24.14%</u>

c La integración de los impuestos diferidos es como sigue:

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>
	(426,306)	(40,112)	(466,418)
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	<u>2,356</u>	<u>(161)</u>	<u>2,195</u>
	(375,853)	(50,453)	(426,306)
Pérdidas fiscales por amortizar	<u>143,800</u>	<u>(11,465)</u>	<u>132,335</u>
	<u>\$ (232,053)</u>	<u>\$ (61,918)</u>	<u>\$ (293,971)</u>

2013	Saldo inicial	Reconocido en los resultados	Saldo final
Diferencias temporales			
Inventarios inmobiliarios	\$ (251,977)	\$ (147,976)	\$ (399,953)
Anticipos de clientes	8,510	4,523	13,033
Acreedores diversos	6,465	86	6,551
Propiedades, mobiliario y equipo	3,792	(1,866)	1,926
PTU	273	(273)	-
Obligaciones laborales	147	87	234
Otros	(6,418)	8,774	2,356
	(239,208)	(136,645)	(375,853)
Pérdidas fiscales por amortizar	44,584	99,216	143,800
	<u>\$ (194,624)</u>	<u>\$ (37,429)</u>	<u>\$ (232,053)</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 2015, son:

Año de vencimiento	Pérdidas fiscales
2018	\$ 4,758
2019	-
2020	6,634
2021	3,797
2022	1,799
2023	232,739
2024	9,754
2025	23,388
	<u>\$ 282,869</u>

28. 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 2010, están sujetos a una posible revisión.
- b. La Entidad interpuso juicio de amparo indirecto el pasado 6 de marzo de 2015 en contra del “Decreto por el que se otorgan beneficios fiscales en materia de vivienda”. La demanda se turnó al Juzgado Décimo Tercero del Distrito en el Estado de México, bajo el número de expediente 260/2015. La Entidad se encuentra a la espera de que se dicte la sentencia.

29. Compromisos

- a. La Entidad arrienda inmuebles para sus oficinas; los gastos por renta ascendieron a \$4,623, \$3,321 y \$3,526 en 2015, 2014 y 2013, 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 \$23,142, \$22,752 y \$30,897 en 2015, 2014 y 2013, respectivamente. Los contratos de arrendamiento son anuales, por lo que no se tienen establecidos pagos mínimos.

30. Hechos posteriores

El 8 de enero de 2016, la Entidad celebró un convenio con Zei Twenty Investments, L. P., con dirección en 2 North Riverside Plaza Suite 1500 Chicago, Illinois 60606, U.S.A., para obtener un crédito por un monto de \$25 millones de dólares, en el cual la Entidad emitió: (i) obligaciones quirografarias, no susceptibles de convertirse en acciones de la Sociedad (non-convertible debentures), por un monto de \$10 millones de dólares, y (ii) obligaciones quirografarias que, sujeto a ciertas condiciones, las cuales serán susceptibles de convertirse en acciones representativas de la parte variable del capital social de la Sociedad (convertible debentures) por un monto de \$15 millones de dólares.

31. Autorización de emisión de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados adjuntos fueron autorizados para su emisión el 28 de marzo de 2016 por el Lic. Domingo Alberto Valdés Díaz, Director de Finanzas y el L. C. César Rodríguez Reyes, Contralor Corporativo, 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.

* * * * *

2. Informes del Comisario por los ejercicios 2015, 2014 y 2013.

El suscrito Secretario del Consejo de Administración de Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V. hace contar y certifica que se presentó a todos los accionistas de la Sociedad con fecha 8 de abril de 2016 el siguiente Informe del Comisario:

Informe del Comisario a la Asamblea de Accionistas de VINTE Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.

A los señores accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.

Estimados Señores:

En cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 166 fracción IV de la Ley General de Sociedades Mercantiles, rindo a ustedes mi informe y opinión sobre la veracidad, razonabilidad y suficiencia de la información que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de Vinte Vivienda Integrales, S.A.P.I. de C.V. (la "Sociedad") durante el ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 2015.

He obtenido del Consejo de Administración toda la información sobre las operaciones, documentación y registros de la Sociedad que juzgué necesario analizar. Asimismo, he revisado el balance general de la Sociedad correspondiente al ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 2015, con sus correspondientes estados de resultados, estados de variaciones en el capital contable y estados de flujos de efectivo durante dicho ejercicio, los cuales se someten a la consideración de los accionistas de la Sociedad para su información y aprobación.

En mi opinión, con base en la información que he obtenido de los auditores externos de la Sociedad:

1. Los criterios y políticas contables y de información seguidos por la Sociedad para preparar la información financiera, son adecuados, suficientes y han sido aplicados de forma consistente.
2. La información presentada por el Consejo de Administración refleja en una forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015, así como los resultados de sus operaciones y los cambios en su patrimonio y situación financiera durante el ejercicio respecto del cual se rinde este informe, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

En virtud de lo anterior, es mi opinión que la información presentada por el Consejo de Administración de la Sociedad sea aprobada en sus términos.

Ciudad de México a 8 de abril de 2016.

Atentamente,



César Rodríguez Reyes
Comisario

Certifico la presente en mi carácter de Secretario del Consejo de Administración a los 8 días del mes de abril de 2016 en Ciudad de México, México.



Alfredo Nava Escárcega
Secretario del Consejo de Administración

El suscrito Secretario del Consejo de Administración de Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V. hace contar y certifica que se presentó a todos los accionistas de la Sociedad con fecha 26 de marzo de 2015 el siguiente Informe del Comisario:

Informe del Comisario a la Asamblea de Accionistas de VINTE Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.

A los señores accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.

Estimados Señores:

En cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 166 fracción IV de la Ley General de Sociedades Mercantiles, rindo a ustedes mi informe y opinión sobre la veracidad, razonabilidad y suficiencia de la información que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de Vinte Vivienda Integrales, S.A.P.I. de C.V. (la "Sociedad") durante el ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 2014.

He obtenido del Consejo de Administración toda la información sobre las operaciones, documentación y registros de la Sociedad que juzgué necesario analizar. Asimismo, he revisado el balance general de la Sociedad correspondiente al ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 2014, con sus correspondientes estados de resultados, estados de variaciones en el capital contable y estados de flujos de efectivo durante dicho ejercicio, los cuales se someten a la consideración de los accionistas de la Sociedad para su información y aprobación.

En mi opinión, con base en la información que he obtenido de los auditores externos de la Sociedad:

1. Los criterios y políticas contables y de información seguidos por la Sociedad para preparar la información financiera, son adecuados, suficientes y han sido aplicados de forma consistente.
2. La información presentada por el Consejo de Administración refleja en una forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014, así como los resultados de sus operaciones y los cambios en su patrimonio y situación financiera durante el ejercicio respecto del cual se rinde este informe, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

En virtud de lo anterior, es mi opinión que la información presentada por el Consejo de Administración de la Sociedad sea aprobada en sus términos.

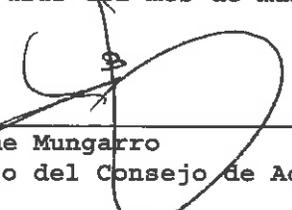
Ciudad de México, Distrito Federal, 26 de marzo de 2015.

Atentamente,



César Rodríguez Reyes
Comisario

Certifico la presente en mi carácter de Secretario del Consejo de Administración a los 26 días del mes de marzo de 2015 en México. D.F.



René Jaime Mungarro
Secretario del Consejo de Administración

El suscrito Secretario del Consejo de Administración de Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V. hace contar y certifica que en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada a las 11:00 horas del día 14 de abril de 2014, se presentó el siguiente Informe del Comisario:

Informe del Comisario a la Asamblea de Accionistas de VINTE Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.

A los señores accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.

Estimados Señores:

En cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 166 fracción IV de la Ley General de Sociedades Mercantiles, rindo a ustedes mi informe y opinión sobre la veracidad, razonabilidad y suficiencia de la información que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, en relación con la marcha de Vinte Vivienda Integrales, S.A.P.I. de C.V. (la "Sociedad") durante el ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 2013.

He obtenido del Consejo de Administración toda la información sobre las operaciones, documentación y registros de la Sociedad que juzgué necesario analizar. Asimismo, he revisado el balance general de la Sociedad correspondiente al ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 2013, con sus correspondientes estados de resultados, estados de variaciones en el capital contable y estados de flujos de efectivo durante dicho ejercicio, los cuales se someten a la consideración de los accionistas de la Sociedad para su información y aprobación.

En mi opinión, con base en la información que he obtenido de los auditores externos de la Sociedad:

1. Los criterios y políticas contables y de información seguidos por la Sociedad para preparar la información financiera, son adecuados, suficientes y han sido aplicados de forma consistente.
2. La información presentada por el Consejo de Administración refleja en una forma veraz, razonable y suficiente la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, así como los resultados de sus operaciones y los cambios en su patrimonio y situación financiera durante el ejercicio respecto del cual se rinde este informe, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

En virtud de lo anterior, es mi opinión que la información presentada por el Consejo de Administración de la Sociedad sea aprobada en sus términos.

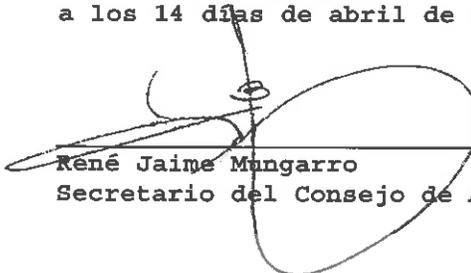
Ciudad de México, Distrito Federal, 14 de abril de 2014

Atentamente,



César Rodríguez Reyes
Comisario

Certifico la presente en mi carácter de Secretario del Consejo de Administración a los 14 días de abril de 2014 en México. D.F.



René Jaime Mungarro
Secretario del Consejo de Administración

3. Estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados al 30 de junio de 2016 y por los periodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015, e informe de los auditores independientes del 7 de septiembre de 2016.

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

Estados financieros consolidados
condensados intermedios no auditados
al 30 de junio de 2016 y por los
periodos de seis y tres meses
terminados el 30 de junio de 2016 y
2015 e informe de los auditores
independientes del 7 de septiembre de
2016

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

Informe de revisión limitada de los auditores independientes y estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados por el periodo de seis y tres meses que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015

Contenido	Página
Informe de revisión limitada de los auditores independientes	1
Estados consolidados condensados intermedios de posición financiera intermedios no auditados	2
Estados consolidados condensados intermedios de utilidad no auditados	3
Estados consolidados condensados intermedios de cambios el capital contable no auditados	4
Estados consolidados condensados intermedios de flujos de efectivo no auditados	5
Notas a los estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados	6

Informe de revisión limitada de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V.

Introducción

Hemos llevado a cabo la revisión limitada del estado consolidado condensado intermedio de posición financiera de Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias (Vinte o la Entidad) al 30 de junio de 2016 y de los estados consolidados condensados intermedios de utilidad, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo por los periodos de seis y tres meses que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa, que les son relativos. La administración de la Entidad es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados condensados intermedios de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, *Información Financiera Intermedia*. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre esta información financiera intermedia consolidada condensada con base en nuestra revisión.

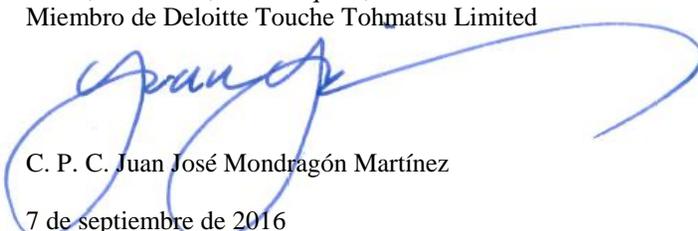
Alcance de la revisión

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Auditoría 2410, *Revisión de Información Financiera Intermedia Realizada por los Auditores Independientes de la Entidad*. Una revisión de información financiera intermedia consiste en llevar a cabo investigaciones, principalmente con el personal responsable de los asuntos financieros y contables, así como en aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión es sustancialmente menor en alcance que una auditoría realizada de conformidad con las normas internacionales de auditoría y en consecuencia, no permite tener la seguridad de conocer todos los asuntos importantes que pudiese identificarse con una auditoría. Consecuentemente, no expresamos una opinión de auditoría sobre la información financiera intermedia consolidada condensada.

Conclusión

Con base en nuestra revisión, no tuvimos conocimiento de situación alguna que llamara nuestra atención para considerar que la información financiera intermedia consolidada condensada no auditada que se acompaña no presente razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Vinte Viviendas Integrales, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias al 30 de junio de 2016, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo, por el período de seis y tres meses que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad 34, *“Información Financiera Intermedia”*.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C. P. C. Juan José Mondragón Martínez

7 de septiembre de 2016

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

Estados consolidados condensados intermedios de posición financiera no auditados

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015

(En miles de pesos)

	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<i>Activo a corto plazo:</i>			
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido	5	\$ 218,391	\$ 212,504
Cuentas por cobrar	6	213,502	243,759
Cuentas por cobrar al Fideicomiso Mayakoba No. CIB/2185		5,359	2,436
Inventarios inmobiliarios	7	2,225,098	2,007,044
Pagos anticipados y otros activos	8	<u>203,567</u>	<u>109,217</u>
Total de activo a corto plazo		<u>2,865,917</u>	<u>2,574,960</u>
<i>Activo a largo plazo:</i>			
Inventarios inmobiliarios	7	607,771	645,593
Pagos anticipados y otros activos	8	20,422	31,307
Propiedades, mobiliario y equipo	9	33,026	29,247
Inversión en negocio conjunto	10	57,943	59,712
Otros activos	11	15,979	14,188
Cuentas por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	6	<u>296</u>	<u>503</u>
Total de activo a largo plazo		<u>735,437</u>	<u>780,550</u>
Total de activos		<u>\$ 3,601,354</u>	<u>\$ 3,355,510</u>
<i>Pasivo a corto plazo:</i>			
Porción circulante de la deuda a largo plazo	13	\$ 250,625	\$ 40,000
Obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuros	12	28,315	99,941
Cuentas por pagar a proveedores de terrenos		35,320	26,602
Cuentas por pagar a proveedores		130,071	167,259
Dividendo por pagar		72,500	-
Acreedores diversos, subcontratistas y otros	15	91,389	106,140
Anticipo de clientes		81,628	56,846
Impuestos y gastos acumulados	16	77,794	86,226
Impuesto sobre la renta		4,018	4,729
Participación de utilidades por pagar		<u>8,242</u>	<u>13,448</u>
Total de pasivo a corto plazo		<u>779,902</u>	<u>601,191</u>
<i>Pasivo a largo plazo:</i>			
Deuda a largo plazo	13	897,997	859,491
Beneficios a empleados		1,582	1,445
Proveedores de terrenos a largo plazo		15,518	28,819
Impuestos a la utilidad diferidos	22	<u>414,344</u>	<u>381,557</u>
Total de pasivo a largo plazo		<u>1,329,441</u>	<u>1,271,312</u>
Total de pasivos		<u>2,109,343</u>	<u>1,872,503</u>
Contingencias y compromisos (Notas 23 y 24)			
<i>Capital contable:</i>			
Capital social	17	251,357	251,357
Utilidades retenidas		<u>1,240,654</u>	<u>1,231,650</u>
Total de capital contable		<u>1,492,011</u>	<u>1,483,007</u>
Total pasivos y capital contable		<u>\$ 3,601,354</u>	<u>\$ 3,355,510</u>

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

Estados consolidados condensados intermedios de utilidad no auditados

Por el periodo de seis y tres meses que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015

(En miles de pesos, excepto utilidad por acción, la cual está en pesos)

	Notas	Por los seis meses terminados el 30 de junio de		Por los tres meses terminados el 30 de junio de	
		2016	2015	2016	2015
Ingresos por ventas inmobiliarias y otros	19	\$ 1,230,837	\$ 1,181,087	\$ 633,761	\$ 577,051
Costo de ventas inmobiliarias y otros	19	<u>846,773</u>	<u>833,199</u>	<u>435,868</u>	<u>407,317</u>
Utilidad bruta		384,064	347,888	197,893	169,734
Gastos generales y de administración	21	(60,034)	(51,817)	(32,467)	(26,176)
Gastos de dirección y planeación	21	(47,967)	(48,478)	(29,211)	(25,857)
Gastos de venta	21	(45,880)	(43,624)	(24,711)	(19,470)
Costos financieros (Neto de intereses capitalizados por \$28,211, \$31,381, \$14,245 y \$15,496, respectivamente)	20	(25,705)	(27,491)	(13,679)	(11,837)
Ingresos por intereses		3,340	8,488	2,093	3,829
Participación en el resultado del negocio conjunto	10	(1,769)	-	(1,003)	-
Otros ingresos		8,738	3,418	1,878	2,759
Otros gastos		<u>(7,480)</u>	<u>(5,701)</u>	<u>(1,020)</u>	<u>(4,480)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la utilidad		207,307	182,683	99,773	88,502
Gasto por impuesto a la utilidad	22	<u>(53,303)</u>	<u>(44,033)</u>	<u>(24,793)</u>	<u>(20,582)</u>
Utilidad neta e integral consolidada		<u>\$ 154,004</u>	<u>\$ 138,650</u>	<u>\$ 74,980</u>	<u>\$ 67,920</u>
Promedio ponderado de acciones		<u>40,616</u>	<u>40,616</u>	<u>40,616</u>	<u>40,616</u>
Utilidad por acción (básica y diluida)		<u>\$ 3.79</u>	<u>\$ 3.41</u>	<u>\$ 1.85</u>	<u>\$ 1.67</u>

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

Estados consolidados condensados intermedios de cambios en el capital contable no auditados

Por el periodo de seis meses que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015

(En miles de pesos)

	Capital social	Utilidades retenidas	Total
Saldos al 1 de enero de 2015	\$ 251,357	\$ 1,046,744	\$ 1,298,101
Dividendos pagados	-	(69,253)	(69,253)
Utilidad integral	<u>-</u>	<u>138,650</u>	<u>138,650</u>
Saldos al 30 de junio de 2015	<u>\$ 251,357</u>	<u>\$ 1,116,141</u>	<u>\$ 1,367,498</u>
Saldos al 1 de enero de 2016	\$ 251,357	\$ 1,231,650	\$ 1,483,007
Dividendos decretados	-	(145,000)	(145,000)
Utilidad integral	<u>-</u>	<u>154,004</u>	<u>154,004</u>
Saldos al 30 de junio de 2016	<u>\$ 251,357</u>	<u>\$ 1,240,654</u>	<u>\$ 1,492,011</u>

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

Estados consolidados condensados intermedios de flujos de efectivo no auditados

Por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 y 2015
(En miles de pesos)

	30 de junio de 2016	30 de junio de 2015
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
Utilidad consolidada antes de impuestos a la utilidad	\$ 154,004	\$ 138,650
Ajustes por:		
Impuestos a la utilidad reconocidos en resultados	53,303	44,033
Depreciación y amortización	7,243	5,785
Amortización de gastos de emisión de deuda	3,875	4,888
Bajas de propiedades, mobiliario y equipo	349	768
Participación en el resultado del negocio conjunto	1,769	1,003
Costo capitalizado atribuible a inventarios inmobiliarios asignables al costo de ventas	28,211	31,381
Costos financieros reconocidos en resultados	<u>21,830</u>	<u>22,603</u>
	270,584	249,111
Cambios en el capital de trabajo:		
Decremento en cuentas por cobrar	27,541	162,904
(Incremento) decremento en inventarios inmobiliarios	(184,815)	25,717
(Incremento) en otros activos circulantes	(74,951)	(29,141)
(Decremento) en proveedores	(37,188)	(68,488)
(Decremento) en acreedores diversos, subcontratistas y otros	(14,751)	(28,167)
Incremento en anticipo de clientes	24,782	7,727
(Decremento) incremento en impuestos y gastos acumulados	(9,143)	3,841
(Decremento) en participación del personal en las utilidades pagadas	(5,206)	(8,342)
Incremento en beneficios a los empleados	137	128
Impuestos a la utilidad pagados	<u>(22,091)</u>	<u>(15,477)</u>
Flujo neto de efectivo (utilizado) generado en actividades de operación	<u>(25,101)</u>	<u>299,813</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:		
Adquisición de mobiliario y equipo	(9,135)	(6,529)
Inversión en negocio conjunto	-	(6,003)
Pagos anticipados de propiedad y equipo	(7,308)	-
Adquisición de otros activos	<u>(3,658)</u>	<u>-</u>
Flujo neto de efectivo utilizado por actividades de inversión	<u>(20,101)</u>	<u>(12,532)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:		
Efectivo recibido de instituciones financieras	383,500	859,032
Obtención de obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuro	61,354	-
Pago de certificados bursátiles	-	(90,000)
Pago de préstamos de instituciones financieras	(133,972)	(935,571)
Pago de obligaciones garantizadas por venta de contratos de derechos de cobro futuro	(132,980)	(2,304)
Pago por gastos por colocación de deuda	(4,272)	(414)
Pago de dividendos	(72,500)	(69,253)
Pago de intereses	<u>(50,041)</u>	<u>(53,984)</u>
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) en actividades de financiamiento	<u>51,089</u>	<u>(292,494)</u>
Incremento (decremento) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	5,887	(5,213)
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al principio del periodo	<u>212,504</u>	<u>234,091</u>
Efectivo, equivalentes de efectivo y efectivo restringido al final del periodo	<u>\$ 218,391</u>	<u>\$ 228,878</u>

Notas a los estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados

Por el periodo de seis y tres meses terminado el 30 de junio de 2016 y 2015
(En miles de pesos)

1. Bases de presentación

Los estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados por los seis y tres meses que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015 han sido preparados de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad (IAS, por sus siglas en inglés) 34, *Información Financiera Intermedia*. La Entidad ha incluido todos los ajustes (que consisten principalmente en ajustes normales y recurrentes) que se consideran necesarios para la presentación razonable de los estados financieros intermedios consolidados condensados no auditados. Los resultados de las operaciones para los periodos presentados no son necesariamente indicativos de los resultados para el año completo.

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados no incluyen toda la información requerida en un juego completo de estados financieros consolidados anuales y deben leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Entidad al y por el año terminado el 31 de diciembre 2015.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados han sido preparados sobre la base del costo histórico. El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios. El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación.

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 Entidad ha presentado un perfil cíclico en el comportamiento de sus ingresos de forma que la mayoría de los ingresos de la Entidad son registrados y recibidos en el cuarto trimestre del año y menor en el primer trimestre. La estacionalidad que presenta la Entidad 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 la Entidad 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 la Entidad 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 Entidad ha experimentado, y se estima continuará experimentando, variaciones significativas en los resultados de sus operaciones de un trimestre a otro.

Bases de consolidación de los estados financieros

Los estados financieros consolidados condensados intermedios no auditados incluyen los de la Entidad y los de sus subsidiarias en las que tiene control.

La Entidad reevalúa si controla una subsidiaria cuando los hechos y circunstancias indican que hay cambios en el control.

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la participación accionaria en su capital social de las subsidiarias consolidadas se muestra a continuación:

	Participación		Tipo de negocio
	2016 %	2015 %	
Conectividad para el Hábitat, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Consultoría y servicios de Internet
Edificaciones e Ingenierías del Centro, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Servicios de personal y construcción
Promotora de Viviendas Integrales, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Construcción y venta de vivienda
Urbanizaciones Inmobiliarias del Centro, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Consultoría y asesoría en construcción
Vinte Administración, Diseño y Consultoría, S. A. de C. V.	99.99	99.99	Servicios de personal y asesoría
Comercializadora de Equipamientos y Mobiliarios para la Vivienda S. A. de C. V.	99.99	99.99	Comercialización de equipamiento para la vivienda, electrodomésticos, línea blanca y accesorios

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.

2. IFRS nuevas y modificadas emitidas pero no vigentes

La Entidad no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y modificadas que han sido emitidas pero aún no están vigentes:

IFRS 9	<i>Instrumentos Financieros</i>
IFRS 15	<i>Ingresos por Contratos con Clientes</i>
IFRS 16	<i>Arrendamiento³</i>
Modificaciones a la IFRS 11	<i>Contabilización para Adquisiciones de Inversiones en Operaciones Conjuntas</i>
Modificaciones a la IAS 16 e IAS 38	<i>Aclaración de Métodos de Depreciación y Amortización Aceptables</i>
Modificaciones a la IAS 19	<i>Planes de Beneficios definidos: Contribuciones de empleados</i>

¹ Entrada en vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017, se permite su aplicación anticipada

² Entrada en vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, se permite su aplicación anticipada

³ Entrada en vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019, se permite su aplicación anticipada

3. Principales políticas contables

La Entidad ha aplicado las mismas políticas contables y métodos de cálculo en la preparación de estos estados financieros intermedios consolidados condensados no auditados que las aplicadas en los estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre 2015.

4. Operaciones que no afectaron los flujos de efectivo

Las principales operaciones que no afectaron los flujos de efectivos de la Entidad por los periodos que terminaron el 30 de junio de 2016 y 2015 fueron:

	30 de junio de 2016	30 de junio de 2015
Compra de terrenos con proveedores, no pagados	\$ 50,838	\$ 26,602
Dividendo por pagar	<u>72,500</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 123,338</u>	<u>\$ 26,602</u>

5. Efectivo, equivalente de efectivo y efectivo restringido

El efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo de reporte, como se muestra en el estado consolidado condensado intermedio de flujos de efectivo no auditado, pueden ser conciliados con las partidas relacionadas en el estado consolidado condensado intermedio de posición financiera no auditado como sigue:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Efectivo y depósitos bancarios	\$ 20,651	\$ 23,318
Inversiones en valores a corto plazo disponibles a la vista	192,740	183,340
Efectivo restringido a corto plazo	<u>5,000</u>	<u>5,846</u>
Total	<u>\$ 218,391</u>	<u>\$ 212,504</u>

6. Cuentas por cobrar

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Cuentas por cobrar por ventas de viviendas	\$ 171,790	\$ 224,624
Cuenta por cobrar de lotes comerciales	36,062	1,118
Cuenta por cobrar por equipamiento y servicios	6,312	19,584
Cuenta por cobrar a largo plazo por venta de lotes comerciales	<u>(296)</u>	<u>(503)</u>
	213,868	244,823
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(366)</u>	<u>(1,064)</u>
	<u>\$ 213,502</u>	<u>\$ 243,759</u>

7. Inventarios inmobiliarios

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Terrenos en desarrollo	\$ 2,020,533	\$ 1,942,894
Construcción en proceso de desarrollos inmobiliarios	585,081	492,089
Inventario de vivienda terminada	34,123	36,272
Inventario de locales comerciales y casas modelo	75,654	73,159
Costos indirectos de obra	58,056	56,958
Materiales para construcción	<u>59,422</u>	<u>51,265</u>
	2,832,869	2,652,637
Inventario inmobiliarios a largo plazo (incluye terrenos en breña, urbanización e infraestructura)	<u>(607,771)</u>	<u>(645,593)</u>
Total inventarios inmobiliarios a corto plazo	<u>\$ 2,225,098</u>	<u>\$ 2,007,044</u>

Los inventarios inmobiliarios reconocidos en el costo de ventas por consumo durante los periodos terminados el 30 de junio de 2016 y 2015, fueron de \$846,773 y \$833,199, respectivamente, y por los tres meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015, fueron de \$435,868 y \$407,317, respectivamente.

Algunos de estos inventarios inmobiliarios han sido otorgados en garantía de los préstamos de instituciones financieras y de la deuda a largo plazo que se menciona en la Nota 13, con valor en libros de \$544,838 al 30 de junio de 2016 y \$486,027 al 31 de diciembre de 2015, respectivamente.

8. Pagos anticipados y otros

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Anticipo a proveedores de terrenos	\$ 68,752	\$ 39,646
Anticipo de acreedores	66,280	41,189
Anticipo a proveedores y subcontratistas	2,792	623
Seguros y otros pagados por anticipado	<u>4,272</u>	<u>3,274</u>
	142,096	84,732
Impuestos por recuperar	62,140	52,564
Deudores diversos	8,566	2,027
Funcionarios y empleados	<u>11,187</u>	<u>1,201</u>
	81,893	55,792
Anticipo a proveedores de terrenos y de acreedores a largo plazo ⁽¹⁾	<u>(20,422)</u>	<u>(31,307)</u>
	<u>\$ 203,567</u>	<u>\$ 109,217</u>

(1) Corresponde al pago anticipado por la compra de terrenos ubicados en Monterrey, N. L. y el pago anticipado, para la compraventa de oficinas corporativas.

9. Propiedades, mobiliario y equipo

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Terrenos	\$ 1,241	\$ 1,241
Edificios	2,640	2,640
Equipo de cómputo y comunicación	17,228	14,359
Mobiliario y equipo	14,370	13,675
Maquinaria y equipo	3,688	3,619
Equipo de transporte y casetas móviles	24,678	22,254
Mobiliario casa muestra	5,606	4,686
Depreciación acumulada	<u>(36,425)</u>	<u>(33,227)</u>
Total	<u>\$ 33,026</u>	<u>\$ 29,247</u>

La depreciación correspondiente a los seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015 fue de \$5,007, \$4,593, \$3,127 y \$2,238, respectivamente.

10. Inversión en negocio conjunto

Vinte mantiene la siguiente participación significativa en negocio conjunto:

Negocio Conjunto	% de Participación	Participación		Participación en la utilidad	
		Jun 2016	Dic 2015	Jun 2016	Jun 2015
Fideicomiso CIB/2185 (i)	50%	<u>\$ 57,943</u>	<u>\$ 59,712</u>	<u>\$ (1,769)</u>	<u>\$ -</u>

- (i) Con fecha 17 de diciembre de 2014 fue celebrado un Convenio de Coinversión entre Vinte y OHL Desarrollos México, S. A. de C. V. (OHLDM) para la realización de un Proyecto de desarrollo y comercialización residencial denominado "Ciudad Mayakobá" ubicado en Playa del Carmen, municipio de solidaridad, Quintana Roo, México, el proyecto consistirá en aproximadamente 3,600 viviendas y ciertos lotes comerciales. En esta misma fecha fue constituido por parte de Vinte un fideicomiso con actividad empresarial que sirve de vehículo para la ejecución de dicho proyecto.

Vinte y OHLDM invertirán conjuntamente \$120,000, donde cada uno aportará \$60,000 siendo el porcentaje de derechos fideicomisarios igual a 50% para cada una de las dos partes.

Durante el ejercicio 2015, la Entidad realizó aportaciones al Fideicomiso por \$49,712.

11. Otros activos

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Software	\$ 16,953	\$ 14,505
Gastos de instalación	3,381	3,185
Equipos	1,042	1,042
Amortización	<u>(7,604)</u>	<u>(6,383)</u>
	13,772	12,349
Patentes	1,163	1,163
Depósitos en garantía	<u>1,044</u>	<u>676</u>
Total	<u>\$ 15,979</u>	<u>\$ 14,188</u>

La amortización por los seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015 fue de \$2,236, \$1,192, \$1,177 y \$688, respectivamente.

12. 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 \$100,000 con vigencia de un año, renovable. Al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015, el saldo por pagar de este contrato fue de \$28,315 y \$99,941, respectivamente.

13. Deuda a largo plazo

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Garantizada con inventarios inmobiliarios - a costo amortizado:		
Línea de Crédito hasta por \$300 millones de pesos con DEG- Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH, Integrante de KFW, con vencimiento el 8 de agosto de 2021 siendo el primer desembolso a tasa fija igual a 8.71%.	\$ 300,000	\$ 200,000
Crédito revolvente, con Corporación Financiera Internacional (“IFC”) del Banco Mundial, tasa de interés TIIE, más 2.78% anual, con varios vencimientos, hasta el 15 de febrero de 2017.	135,625	135,625
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$138.2 millones de pesos con garantía hipotecaria con Banco Santander, S.A., Integrante del Grupo Financiero Santander con vencimiento el 31 de agosto de 2018, con tasa de interés TIIE más 3.25%.	133,000	29,500
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%.	80,000	100,000
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 25 de septiembre de 2018, tasa de interés TIIE más 3.25%.	70,000	-
Línea de Crédito Sindicado Revolvente hasta por \$700 millones de pesos con SHF y Nacional Financiera (NAFIN), con tasas de interés anual TIIE más 1.90% para Proyectos “Tradicionales”, TIIE más 1.48% para Proyectos “Certificados” y TIIE menos 0.37% para Proyectos “Ecocasa”; vencimiento al 6 de noviembre de 2021.	40,324	54,616
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 TIIE más 2.90%.	25,000	50,000
Línea de Crédito Revolvente hasta por \$150 millones de pesos con BBVA Bancomer, S. A., Grupo Financiero Bancomer, con vencimiento el 13 de junio de 2019, con tasa de interés TIIE más 2.90% (1).	-	47,680

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Sin garantía - a costo amortizado:		
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 TIIIE más 3.50%.	70,000	-
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 TIIIE más 2.90%.	53,000	80,000
Línea de Crédito Express hasta por \$30 millones de pesos con Banco Invex, S. A., Grupo Financiero, con tasa de interés TIIIE más 4.60%, con vencimiento en junio de 2017.	30,000	-
Línea de Crédito Revolvente con Banco del Bajío, S. A., Institución de Banca Múltiple, con tasa de interés TIIIE más 3.00%, con vencimiento el 10 de julio de 2018.	30,000	20,000
Programas de certificados bursátiles:		
Certificados Bursátiles VINTE14 con una tasa de interés TIIIE más 1.80% con vencimiento en junio 2019, garantizado parcialmente con el aval del BID.	<u>200,000</u>	<u>200,000</u>
Total	1,166,949	917,421
Menos:		
Porción circulante del pasivo a largo plazo	(250,625)	(40,000)
Gastos de colocación de deuda	(51,334)	(47,062)
Amortización acumulada de gastos de colocación de deuda	<u>33,007</u>	<u>29,132</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$ 897,997</u>	<u>\$ 859,491</u>

(1) Pagado anticipadamente.

	30 de junio de 2016
Deuda a largo plazo	\$ 1,166,949
Porción circulante de la deuda a largo plazo	<u>(250,625)</u>
	916,324
Los movimientos de la deuda al 30 de junio 2016 se analiza como sigue:	
Monto de apertura al 1 de enero de 2016	917,421
Pagos efectuados a la deuda	(133,972)
Recursos obtenidos por adquisición de nuevos préstamos	<u>383,500</u>
Montos de cierre al 30 de junio de 2016	<u>\$ 1,166,949</u>

Los vencimientos de la porción a largo plazo al 30 de junio de 2016, son:

Años	
2017	\$ 40,000
2018	238,831
2019	417,169
2020	40,000
2021	<u>180,324</u>
	<u>\$ 916,324</u>

Principales acuerdos en los contratos de deuda

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 Entidad, 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, dichas cláusulas han sido cumplidas al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, respectivamente.

Los intereses y primas pagadas a partes relacionadas al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, son como sigue:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
IFC	\$ 4,642	\$ 8,180
BID	1,072	2,099

14. Instrumentos financieros

- a. **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 variables que están relacionadas a indicadores de mercado.

El valor razonable de la deuda a largo plazo se obtiene 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.

	30 de junio de 2016		31 de diciembre de 2015	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Documentos largo plazo (Nivel 2)	\$ (897,997)	\$ (889,704)	\$ (859,491)	\$ (858,875)

15. Acreedores diversos, subcontratistas y otros

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Acreeedores diversos y subcontratistas	\$ 44,432	\$ 58,273
Fondos de garantía retenidos	<u>46,957</u>	<u>47,867</u>
Total	<u>\$ 91,389</u>	<u>\$ 106,140</u>

16. Impuestos y gastos acumulados

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Impuestos por pagar, excepto impuesto sobre la renta	\$ 34,934	\$ 58,033
Provisión de infraestructura y áreas de donación	<u>42,860</u>	<u>28,193</u>
Total	<u>\$ 77,794</u>	<u>\$ 86,226</u>
Saldo al inicio del año	\$ 28,193	\$ 20,820
Provisiones	42,860	28,193
Reducciones por pagos	<u>(28,193)</u>	<u>(20,820)</u>
Saldos al final del año	<u>\$ 42,860</u>	<u>\$ 28,193</u>

La Entidad tiene como compromiso construir diversas obras de beneficio a las localidades, tales como escuelas, parques, clínicas, etc., en donde se encuentran sus proyectos, como parte de la obtención de licencias y autorizaciones de construcción, de conformidad con las regulaciones vigentes en cada localidad donde se encuentran los desarrollos Vinte.

17. Capital contable

- a. Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el capital social se integra como sigue:

	Número de acciones	Importe
Capital fijo:		
Clase I:		
Serie A	50	\$ 50
Capital variable:		
Clase II:		
Serie A	34,486	131,527
Serie B	4,049	15,443
Serie C	<u>2,031</u>	<u>104,337</u>
Total	<u><u>40,616</u></u>	<u><u>\$ 251,357</u></u>

- b. El capital de la sociedad es variable, el capital fijo sin derecho a retiro asciende a \$50, representado por 50 acciones ordinarias sin expresión de valor nominal, de la Clase I. El capital variable es ilimitado y está representado por acciones ordinarias, nominativas de Clase II, sin expresión de valor nominal. Tanto el capital social mínimo o fijo (Clase I), como el capital social variable (Clase II), se dividirán en tres series de acciones "A", "B" y "C".
- c. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2016, se decretaron dividendos por un importe de \$145,000, equivalente a \$3.57 por acción, de los cuales se pagaron en efectivo \$72,500 a la fecha de los estados financieros.
- d. En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2015, se decretó el pago de dividendos en efectivo, por un importe de \$69,253, equivalente a \$0.65 por acción.
- e. Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable son como sigue:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Cuenta de capital de aportación	\$ 380,965	\$ 379,788
Cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN)	<u>-</u>	<u>28,590</u>
Total	<u><u>\$ 380,965</u></u>	<u><u>\$ 408,378</u></u>

18. Ingresos por ventas inmobiliarias y otros

	Por los seis meses terminados el 30 de junio de		Por los tres meses terminados el 30 de junio de	
	2016	2015	2016	2015
Ingresos por venta de vivienda	\$ 1,135,032	\$ 1,122,582	\$ 593,488	\$ 541,164
Ingresos por venta de equipamiento y tecnologías para la vivienda	49,507	46,336	24,309	26,536
Ingresos por venta de lotes y locales comerciales	42,933	7,941	14,537	6,737
Ingresos por servicios de construcción, consultoría y otros	<u>3,365</u>	<u>4,228</u>	<u>1,427</u>	<u>2,614</u>
Total	<u><u>\$ 1,230,837</u></u>	<u><u>\$ 1,181,087</u></u>	<u><u>\$ 633,761</u></u>	<u><u>\$ 577,051</u></u>

19. 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 Nuevo León.

Los ingresos de las operaciones continuas y los costos de venta de la Entidad de clientes, por ubicación geográfica son los siguientes:

	Ingresos y costos de ventas			
	Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2016		Por los tres meses terminados el 30 de junio de 2016	
	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas
Estado de México	\$ 569,410	\$ 391,734	\$ 274,966	\$ 189,108
Hidalgo	282,151	194,110	155,635	107,037
Quintana Roo	269,355	185,307	147,250	101,271
Querétaro	<u>109,921</u>	<u>75,622</u>	<u>55,910</u>	<u>38,452</u>
	<u>\$ 1,230,837</u>	<u>\$ 846,773</u>	<u>\$ 633,761</u>	<u>\$ 435,868</u>

	Ingresos y costos de ventas			
	Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2015		Por los tres meses terminados el 30 de junio de 2015	
	Ingresos	Costo de ventas	Ingresos	Costo de ventas
Estado de México	\$ 516,862	\$ 364,621	\$ 219,426	\$ 154,884
Hidalgo	278,824	196,697	132,756	93,707
Quintana Roo	191,848	135,339	112,946	79,724
Querétaro	<u>193,553</u>	<u>136,542</u>	<u>111,923</u>	<u>79,002</u>
	<u>\$ 1,181,087</u>	<u>\$ 833,199</u>	<u>\$ 577,051</u>	<u>\$ 407,317</u>

Los inventarios inmobiliarios de la Entidad por ubicación geográfica, son los siguientes:

	Inventario inmobiliario	
	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Estado de México	\$ 700,597	\$ 672,913
Hidalgo	787,509	742,050
Quintana Roo	700,478	676,179
Querétaro	414,089	380,624
Puebla	228,910	180,137
Monterrey	<u>1,286</u>	<u>734</u>
	<u>\$ 2,832,869</u>	<u>\$ 2,652,637</u>

20. Costo por préstamos

La conciliación de los costos por préstamos reconocidos en el inventario es como sigue:

	Por los seis meses terminados el 30 de junio de		Por los tres meses terminados el 30 de junio de	
	2016	2015	2016	2015
Total del costo devengado	\$ 53,916	\$ 58,872	\$ 27,924	\$ 27,333
Costo capitalizado atribuible a inventarios inmobiliarios asignables al costo de ventas	<u>(28,211)</u>	<u>(31,381)</u>	<u>(14,245)</u>	<u>(15,496)</u>
Gastos financieros reconocidos en el estado consolidado de utilidad y otro resultado integral	<u>\$ 25,705</u>	<u>\$ 27,491</u>	<u>\$ 13,679</u>	<u>\$ 11,837</u>

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el monto invertido en el desarrollo de inventarios inmobiliarios asciende a \$1,594,000 y \$2,250,661, respectivamente. La tasa promedio ponderada de capitalización anualizada asciende a 2.66% y 6.74%, respectivamente.

21. Gastos por naturaleza

Los gastos por naturaleza, se describen a continuación:

	Por los seis meses terminados el 30 de junio de		Por los tres meses terminados el 30 de junio de	
	2016	2015	2016	2015
<i>Gastos generales y de administración</i>				
Gastos por sueldos, salarios y gastos de personal	\$ 46,408	\$ 39,504	\$ 24,650	\$ 20,348
Gastos por mantenimiento y de oficina	6,021	5,975	3,560	2,868
Gasto por renta de oficinas	2,639	2,152	1,318	1,035
Gastos por depreciación y amortización	1,892	1,516	1,227	790
Otros gastos	2,302	2,163	467	249
Gastos por promoción	<u>772</u>	<u>507</u>	<u>1,245</u>	<u>886</u>
	<u>\$ 60,034</u>	<u>\$ 51,817</u>	<u>\$ 32,467</u>	<u>\$ 26,176</u>
	Por los seis meses terminados el 30 de junio de		Por los tres meses terminados el 30 de junio de	
	2016	2015	2016	2015
<i>Gastos de dirección y planeación</i>				
Gastos por sueldos, salarios y gastos de personal	\$ 22,521	\$ 19,929	\$ 13,795	\$ 12,409
Gastos por honorarios profesionales	5,556	7,805	3,293	4,644
Gastos por mantenimiento y de oficinas	4,501	3,492	2,538	1,715
Propaganda y publicidad	5,675	7,479	3,723	3,069
Gastos por promoción	2,228	3,596	1,681	453
Gastos por depreciación y amortización	1,950	1,659	1,186	878
Otros gastos	<u>5,536</u>	<u>4,518</u>	<u>2,995</u>	<u>2,689</u>
	<u>\$ 47,967</u>	<u>\$ 48,478</u>	<u>\$ 29,211</u>	<u>\$ 25,857</u>

	Por los seis meses terminados el 30 de junio de		Por los tres meses terminados el 30 de junio de	
	2016	2015	2016	2015
<i>Gastos de venta</i>				
Gastos por honorarios profesionales	\$ 23,656	\$ 21,911	\$ 12,244	\$ 11,713
Propaganda y publicidad	17,702	16,744	9,853	6,697
Gastos por mantenimiento y de oficinas de ventas	2,183	2,123	1,157	616
Otros gastos	958	1,889	562	183
Gastos por depreciación y amortización	<u>1,381</u>	<u>957</u>	<u>895</u>	<u>261</u>
	<u>\$ 45,880</u>	<u>\$ 43,624</u>	<u>\$ 24,711</u>	<u>\$ 19,470</u>

22. Impuestos a la utilidad

La Entidad está sujeta al ISR cuya tasa es del 30%.

- a. Los impuestos a la utilidad reconocidos en resultados, se integran como sigue:

	Por los seis meses terminados el 30 de junio de		Por los tres meses terminados el 30 de junio de	
	2016	2015	2016	2015
ISR causado	\$ 20,516	\$ 17,283	\$ 9,574	\$ 8,982
ISR diferido	<u>32,787</u>	<u>26,750</u>	<u>15,219</u>	<u>11,600</u>
	<u>\$ 53,303</u>	<u>\$ 44,033</u>	<u>\$ 24,793</u>	<u>\$ 20,582</u>

23. 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 a cabo revisiones de los impuestos pagados por Entidades Mexicanas por un periodo de 5 años; por lo tanto los años fiscales desde 2010, están sujetos a una posible revisión.
- b. La Entidad interpuso juicio de amparo indirecto el pasado 6 de marzo de 2015 en contra del “Decreto por el que se otorgan beneficios fiscales en materia de vivienda”. La demanda se turnó al Juzgado Décimo Tercero del Distrito en el Estado de México, bajo el número de expediente 260/2015. La Entidad se encuentra a la espera de que se dicte la sentencia.

24. Compromisos

- a. La Entidad arrienda inmuebles para sus oficinas; los gastos por renta ascendieron a \$2,639 y \$2,152 por los seis meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015, respectivamente y \$1,318 y \$1,035 por los tres meses terminados del 1 de abril al 30 de junio de 2016 y 2015, 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 \$11,260 y \$10,618 por los seis meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015, respectivamente y \$5,830 y \$5,257 por los tres meses terminados del 1 de abril al 30 de junio de 2016 y 2015, respectivamente. Los contratos de arrendamiento son anuales, por lo que no se tienen establecidos pagos mínimos.

25. Hechos posteriores

Con fecha 15 de julio de 2016, la Entidad adquirió las acciones de Autopistas del Occidente, S. A. de C. V. (ADOCSA), el cual incluye derechos de copropiedad sobre diversos inmuebles pertenecientes al desarrollo inmobiliario denominado “La Vista Residencial”, ubicado en el municipio de Santiago de Querétaro, Querétaro.

El 5 de septiembre de 2016 ADOCSA se fusiona con Promotora de Viviendas Integrales, S. A. de C. V., asumiendo, esta última todos sus derechos y obligaciones a partir de esa fecha.

26. Autorización de emisión de estados financieros consolidados condensados intermedios

Los estados financieros consolidados condensados intermedios adjuntos fueron autorizados para su emisión el 7 de septiembre de 2016 por el Lic. Domingo Alberto Valdés Díaz, Director de Finanzas y el L. C. César Rodríguez Reyes, Contralor Corporativo, consecuentemente estos no reflejan los hechos ocurridos después de esa fecha.

* * * * *

4. Opinión Legal.

Ciudad de México, a 28 de septiembre de 2016.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES
DIRECCIÓN GENERAL DE EMISORAS
INSURGENTES SUR 1971, TORRE NORTE, PISO 7
COLONIA GUADALUPE INN
01020 CIUDAD DE MÉXICO

Atención: Lic. Bryan Lepe Sánchez
Director General de Emisoras

Estimados señores:

Hacemos referencia a la solicitud que fue presentada ante esa Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "Comisión"), mediante la cual Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. (la "Emisora") solicitó autorización para (i) la inscripción de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Emisora (las "Acciones") en el Registro Nacional de Valores que mantiene esa Comisión (el "RNV"), y (ii) (a) la oferta pública primaria de suscripción de Acciones que la Emisora pretende llevar a cabo en los Estados Unidos Mexicanos ("México"), a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "BMV") (la "Oferta Primaria en México"), y (b) la oferta pública secundaria de venta de Acciones que Sergio Leal Aguirre, Carlos Alberto Cadena Ortiz de Montellano, René Jaime Mungarro, Antonio Blas Zúñiga Hernández, José Antonio Soto Montoya, Domingo Alberto Valdés Díaz, *International Finance Corporation* e *Inter-American Investment Corporation* (en su conjunto, los "Accionistas Vendedores") pretenden llevar a cabo en México, a través de la BMV (la "Oferta Secundaria en México" y, conjuntamente con la Oferta Primaria en México, la "Oferta en México"). De forma simultánea con la Oferta en México, la Emisora tiene la intención de llevar a cabo una oferta privada primaria de suscripción de Acciones, a través de la BMV, 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 (la "Oferta Internacional" y, conjuntamente con la Oferta en México, la "Oferta Global").

Hemos actuado como asesores legales externos de la Emisora respecto de la Oferta en México. En tal carácter, hemos revisado la documentación de la Emisora que se señala más adelante, a efecto de rendir una opinión sobre dicha documentación, en cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 85, fracción IV, y 87, fracción II de la Ley del Mercado de Valores (la "LMV"), así como en el artículo 2, fracción I, inciso h) de las "*Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores*" emitidas por esa Comisión y publicadas en el Diario Oficial de la Federación con fecha 19 de marzo de 2003, según las mismas han sido modificadas a esta fecha (la "Circular Única").

Para emitir la presente opinión, hemos revisado los siguientes documentos:

I. De la Emisora.

- a) Copia certificada de la escritura pública No. 73,602 de fecha 16 de agosto de 2001, otorgada ante la fe del licenciado José Visoso Del Valle, titular de la Notaría Pública No. 92 de la Ciudad de México, en la que se hace constar la constitución de la Emisora (en ese entonces denominada Vinte Viviendas Integrales, S.A. de C.V.). El primer testimonio de dicha escritura pública quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil No. 280518, con fecha 6 de septiembre de 2001.
- b) Copia certificada de la escritura pública No. 70,379 de fecha 26 de marzo de 2008, otorgada ante la fe del licenciado Mario Filogonio Rea Field, titular de la Notaría Pública No. 135 de la Ciudad de México, en la que se hace constar la adopción de la modalidad de sociedad anónima promotora de inversión de capital variable, así como la reforma total de los estatutos sociales de la Emisora. El primer testimonio de dicha escritura pública quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil No. 280518, con fecha 4 de agosto de 2008.
- c) Testimonio original de la escritura pública No. 76,680 de fecha 25 de abril de 2014, otorgada ante la fe del licenciado Mario Filogonio Rea Field, titular de la Notaría Pública No. 135 de la Ciudad de México, en la

que se hace constar una compulsa de los estatutos sociales de la Emisora.

- d) Testimonio original de la escritura pública No. 77,067 de fecha 29 de agosto de 2014, otorgada ante la fe del licenciado Mario Filogonio Rea Field, titular de la Notaría Pública No. 135 de la Ciudad de México, en la que se hace constar la modificación a los estatutos sociales de la Emisora. El primer testimonio de dicha escritura pública quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil No. 280518, con fecha 9 de octubre de 2014.
- e) Testimonio original de la escritura pública No. 78,705 de fecha 23 de septiembre de 2016, otorgada ante la fe del licenciado Mario Filogonio Rea Field, titular de la Notaría Pública No. 135 de la Ciudad de México, en la que se hace constar la protocolización de las resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los Accionistas de la Emisora con fecha 20 de septiembre de 2016 (las "Resoluciones de Accionistas"), mediante las cuales se aprobaron, entre otros asuntos, los siguientes: (i) que la Emisora solicite la inscripción de las Acciones en el RNV y su listado para cotización en la BMV, así como la realización de la Oferta Global; (ii) la división (*split*) de las Acciones; (iii) la reforma total de los estatutos sociales de la Emisora (los "Estatutos Sociales"), incluyendo la adopción por parte de la Emisora de la modalidad de sociedad anónima bursátil de capital variable; (iv) la conversión y/o reclasificación de las Acciones en una Serie Única; (v) el aumento en la parte variable del capital social de la Emisora mediante la correspondiente emisión de Acciones, y (vi) el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración (los "Miembros del Consejo"), de ciertos Comités, así como del Director General de la Emisora. El primer testimonio de dicha escritura pública se encuentra en trámite de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio por lo reciente de su otorgamiento, según se acredita con la constancia emitida con fecha 26 de septiembre de 2016 por el licenciado Mario Filogonio Rea Field, titular de la Notaría Pública No. 135 de la Ciudad de México.

II. Otros Documentos.

- a) Original del oficio número 153/105950/2016, de fecha 27 de septiembre de 2016, emitido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante el cual se autoriza, entre otras cosas, (i) la inscripción en el RNV de la totalidad de las Acciones representativas del capital social autorizado de la Emisora, y (ii) la realización de la Oferta Global.
- b) Original del título de Acciones número 1 de fecha 27 de septiembre de 2016, el cual ampara 200,000 (doscientas mil) Acciones totalmente suscritas y pagadas, representativas de la totalidad del capital mínimo fijo del capital social de la Emisora, y se encuentra depositado en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ("Indeval") (el "Título 1").
- c) Original del título de Acciones número 2 de fecha 27 de septiembre de 2016, el cual ampara 162,262,968 (ciento sesenta y dos millones doscientas sesenta y dos mil novecientas sesenta y ocho) Acciones totalmente suscritas y pagadas, representativas de una parte del capital social variable de la Emisora, y se encuentra depositado en Indeval (el "Título 2").
- d) Original del certificado provisional de Acciones número 1 de fecha 27 de septiembre de 2016, el cual ampara 51,391,211 (cincuenta y un millones trescientas noventa y un mil doscientas once) Acciones de libre suscripción, representativas de una parte del capital social variable de la Emisora, y se encuentra depositado en Indeval (el "Certificado Provisional").

Nuestra opinión ha sido realizada con base en la documentación que nos fue proporcionada por la Emisora y los documentos a los que hacemos referencia anteriormente. No hemos hecho investigación independiente en los registros públicos correspondientes ni en los registros corporativos de la Emisora a efecto de verificar la veracidad de la documentación que nos fue proporcionada u otros aspectos relacionados con la misma. Consecuentemente, para efectos de la presente opinión, hemos asumido (i) que todas las firmas, actas y documentos que hemos revisado son auténticos; (ii) que los documentos que la Emisora nos ha proporcionado no han sido modificados a la fecha; (iii) que a partir de esta fecha o a la fecha en que efectivamente se

lleve a cabo la Oferta Global, la Emisora no habrá revocado, limitado o modificado las facultades otorgadas a sus representantes o la designación de los Miembros del Consejo conforme a las Resoluciones de Accionistas, y (iv) que todas y cada una de las declaraciones de las partes contenidas en los documentos referidos en la presente son y serán ciertas.

En relación con lo anterior, nos permitimos emitir la siguiente opinión:

1. La Emisora es una sociedad anónima bursátil de capital variable, debidamente constituida y existente de conformidad con la LMV y la Ley General de Sociedades Mercantiles (la "LGSM").
2. Los Estatutos Sociales de la Emisora aprobados mediante las Resoluciones de Accionistas se apegan a lo previsto por la LMV y por la Circular Única.
3. Las Resoluciones de Accionistas constituyen un instrumento jurídico válido y legal y, por lo tanto, los acuerdos del órgano interno competente de la Emisora para aprobar la Oferta Global han sido válidamente adoptados de conformidad con los requisitos que establece la legislación aplicable de México.
4. En términos de los Estatutos Sociales de la Emisora y de las Resoluciones de Accionistas, los señores Sergio Leal Aguirre y René Jaime Mungarro están debidamente facultados, en su carácter de Miembros del Consejo, para suscribir el Título 1, el Título 2 y el Certificado Provisional.
5. El Título 1, el Título 2 y el Certificado Provisional se apegan a derecho, son jurídicamente válidos de conformidad con lo previsto en las Resoluciones de Accionistas, los Estatutos Sociales de la Emisora, la LGSM y la LMV, y son exigibles en contra de la Emisora de conformidad con sus términos.

La presente opinión está sujeta a las siguientes limitaciones:

- a) Nuestra opinión se limita única y exclusivamente a los aspectos antes mencionados y se emite con base en la revisión de los documentos descritos en la misma y la legislación mexicana vigente a la fecha de la presente.

- b) La presente opinión se basa exclusivamente en derecho mexicano y se refiere únicamente a documentos regidos por el mismo.

La presente opinión es emitida a solicitud expresa de la Emisora, única y exclusivamente para obtener la autorización de esa Comisión para llevar a cabo la Oferta Global.

No expresamos opinión alguna respecto de cuestiones que surjan con posterioridad a la fecha de la presente, y no asumimos responsabilidad u obligación alguna de informar a ustedes o a cualquier otra persona respecto de cambios en las opiniones antes expresadas que resulten de cuestiones, circunstancias o eventos que pudieran surgir en el futuro o de los que lleguemos a tener conocimiento con fecha posterior a la de la presente.

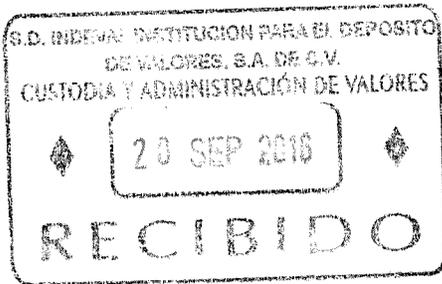
Atentamente,

Kuri Breña, Sánchez Ugarte y Aznar, S.C.



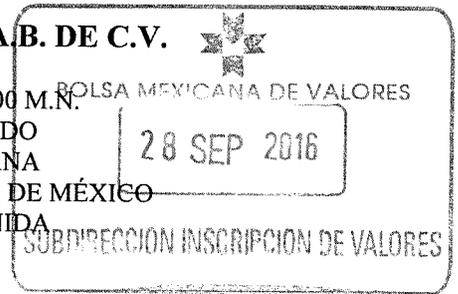
Luis Octavio Núñez Orellana
Socio

5. Título de Acciones.



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

CAPITAL SOCIAL MÍNIMO FIJO: \$50,000.00 M.N.
CAPITAL SOCIAL VARIABLE: ILIMITADO
NACIONALIDAD: MEXICANA
DOMICILIO SOCIAL: CIUDAD DE MÉXICO
DURACIÓN: INDEFINIDA



El presente título se expide para su depósito en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. (“Indeval”), en términos y para los efectos del Artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores (la “LMV”), y ampara 200,000 (doscientas mil) acciones, ordinarias, nominativas, Serie Única, totalmente suscritas y pagadas, y por lo tanto liberadas, sin expresión de valor nominal, representativas de la totalidad del capital mínimo fijo sin derecho a retiro del capital social de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. (la “Sociedad”). El capital social de la Sociedad se encuentra representado por un total de 213,854,179 (doscientos trece millones ochocientos cincuenta y cuatro mil ciento setenta y nueve) acciones, ordinarias, nominativas, Serie Única, sin expresión de valor nominal, de las cuales 200,000 (doscientas mil) acciones corresponden al capital mínimo fijo sin derecho a retiro del capital social de la Sociedad y 213,654,179 (doscientos trece millones seiscientos cincuenta y cuatro mil ciento setenta y nueve) acciones corresponden al capital variable de la Sociedad.

En términos del artículo 282 de la LMV, la Sociedad determina que el presente título no lleve cupones adheridos, haciendo las veces de estos las constancias que Indeval expida para tal efecto.

La Sociedad se constituyó con la denominación “Vinte Viviendas Integrales, S.A. de C.V.”, mediante escritura pública número 73,602, de fecha 16 de agosto de 2001, otorgada ante la de del Lic. José Visoso del Valle, Notario Público No. 92 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil número 280518, con fecha 6 de septiembre de 2001.

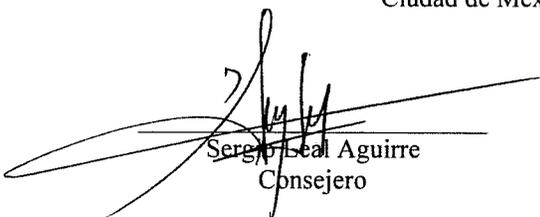
En asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas, se resolvió aprobar que la Sociedad adoptara la modalidad de una sociedad anónima promotora de inversión de capital variable y, en consecuencia, modificar su denominación a “Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.”. Dicha asamblea fue protocolizada mediante escritura pública número 70,379, de fecha 26 de marzo de 2008, otorgada ante la fe del Lic. Mario Filogonio Rea Field, Notario Público No. 135 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil número 280518, con fecha 4 de agosto de 2008.

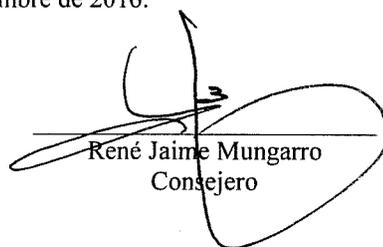
Mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Sociedad con fecha 20 de septiembre de 2016, se resolvió, entre otros asuntos, (i) que la Sociedad adopte la modalidad de sociedad anónima bursátil de capital variable y en consecuencia la modificación de la denominación social a “Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.”; (ii) la reforma integral de los estatutos sociales, y (iii) llevar a cabo una oferta pública primaria y secundaria de acciones de la Sociedad. Dichas resoluciones fueron protocolizadas mediante escritura pública número 78,705, de fecha 23 de septiembre de 2016, otorgada ante la fe del Lic. Mario Filogonio Rea Field, Notario Público No. 135 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra en proceso de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México por lo reciente de su otorgamiento.

La Sociedad es de nacionalidad mexicana. Los extranjeros que en el acto de la constitución o en cualquier tiempo ulterior adquieran acciones de la Sociedad, se obligan ante la Secretaría de Relaciones Exteriores a considerarse como mexicanos respecto de (a) las acciones o derechos que adquieran de la Sociedad, (b) los bienes, derechos, concesiones, participaciones o intereses de que sea titular la Sociedad, y (c) los derechos y obligaciones que deriven de los contratos en los que sea parte la Sociedad, y se entenderá que renuncian a invocar la protección de su gobierno, bajo la pena, en caso contrario, de perder en beneficio de la Nación Mexicana los derechos y bienes que hubieren adquirido.

De conformidad con lo establecido en la Cláusula Novena de los estatutos sociales de la Sociedad (“Disposiciones en Materia de Cambio de Control”), sujeto a ciertas excepciones, en ciertos casos se requiere la previa autorización del Consejo de Administración o de la asamblea general extraordinaria de accionistas para llevar a cabo la adquisición de acciones.

Ciudad de México, a 27 de septiembre de 2016.

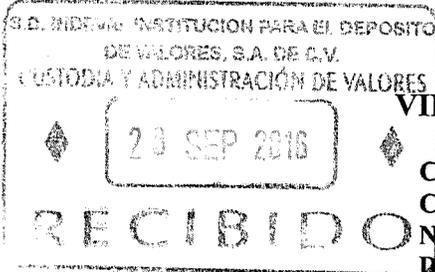
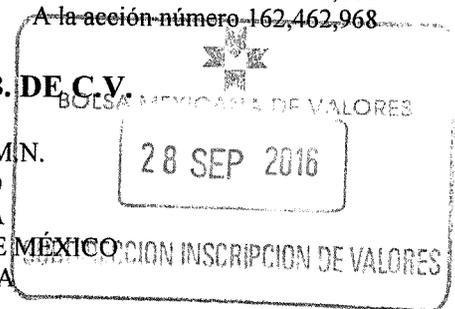

Sergio Leal Aguirre
Consejero


René Jaime Mungarro
Consejero

PRINCIPALES DERECHOS CONCEDIDOS Y OBLIGACIONES IMPUESTAS A LOS ACCIONISTAS

SEXTA. Capital Social y Acciones. El capital de la Sociedad 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 refiera al derecho de separación contemplado por la Cláusula Décima Tercera de los Estatutos Sociales. 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 (cincuenta y cuatro) de la Ley del Mercado de Valores, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad 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 (ciento doce) y 113 (ciento trece) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Las acciones distintas a las ordinarias, sin derecho de voto o con derecho de voto limitado o restringido, no podrán exceder del 25% (veinticinco por ciento) del capital social que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores considere como colocado ante el público inversionista. En la fecha de la oferta pública. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 5 (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 Sociedad. **SÉPTIMA. Acciones de Tesorería; Colocación.** La Sociedad podrá emitir acciones no suscritas, las cuales se conservarán en la tesorería de la Sociedad para ser entregadas en la medida que se realice su suscripción y pago, incluyendo cuando sea resultado de la conversión de valores convertibles en acciones. Asimismo, la Sociedad podrá emitir acciones no suscritas para su colocación ante el público inversionista, conforme a los términos y siempre que se cumplan las condiciones previstas al efecto por el artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores, incluyendo la obtención de la autorización de oferta pública de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 (ciento treinta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Cláusula Décima Cuarta de los Estatutos Sociales no será aplicable tratándose de aumentos de capital realizados (i) al amparo del citado artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores o de cualquier disposición que la sustituya, o (ii) con motivo de la emisión de valores convertibles en acciones de la Sociedad. **NOVENA. Disposiciones en Materia de Cambio de Control. A. Definición de Términos.** Para los fines de esta Clausula, los términos que se mencionan a continuación tendrán el significado que a cada término se atribuye: **"Acciones"** significa cualesquiera y todas las acciones ordinarias representativas del capital social de la Sociedad, cualquiera que sea su clase, serie, subserie o denominación, o cualquier título, valor, derecho (desprendible o no, representado o no por cualquier instrumento, o resultante de disposiciones convencionales o contractuales) o instrumento emitido o creado con base en, con referencia a, o cuyo valor subyacente sean esas acciones, incluyendo certificados de participación ordinarios, certificados de depósito o títulos de crédito respecto de los mismos, independientemente de la legislación que los rija o del mercado en el que estén colocados o se hubieren celebrado u otorgado, o que confiera algún derecho sobre esas acciones o sea convertible en, o canjeable por, dichas acciones, incluyendo instrumentos y operaciones financieras derivadas, opciones, títulos opcionales o cualquier derecho, opción o instrumento similar o equivalente, o cualquier derecho integral o parcial respecto de, o relacionado con, dichas acciones representativas del capital de la Sociedad. **"Adquisición"** tiene el significado previsto en el texto de esta Clausula. **"Afilada"** significa cualquier sociedad que Controle a, sea Controlada por, o esté bajo Control común con, cualquier Persona. **"Competidor"** significa cualquier Persona dedicada, directa o indirectamente, por cualquier medio y a través de cualquier entidad, vehículo o contrato, de manera preponderante, (i) al negocio de desarrollo de proyectos inmobiliarios para uso residencial, incluyendo, sin limitación, directa e indirectamente, la compra, venta, construcción, remodelación, arrendamiento o comercialización, o cualquier modalidad similar, de todo tipo de bienes inmuebles para tales fines, y/o (ii) a la compraventa, arrendamiento u operaciones similares respecto de bienes inmuebles para uso residencial, en el entendido de que el Consejo de Administración de la Sociedad podrá, caso por caso, acordar excepciones al concepto de Competidor, mediante resoluciones tomadas en los términos de los Estatutos Sociales. El concepto "Competidor" incluye a cualquier Persona que, en su carácter de inversionista o accionista tenga una Influencia Significativa en, o sea una Afilada o Subsidiaria de, ya sea directa o indirecta, alguna entidad dedicada de manera preponderante a cualquiera de las actividades descritas en los incisos (i) y/o (ii) anteriores. **"Consortio"** significa el conjunto de personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, vinculadas entre sí por una o más personas físicas que, integrando o no un Grupo de Personas, tengan el Control de las primeras, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. **"Control"**, **"Controlar"** o **"Controlada"** significa la capacidad de una Persona o Grupo de Personas, de cualquier naturaleza, como quiera que se denomine, e independientemente de la jurisdicción en que estén constituidas, de llevar a cabo cualquiera de los actos siguientes: (i) imponer, directa o indirectamente, decisiones o determinaciones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o equivalentes de una persona moral, (ii) mantener la titularidad de acciones o derechos respecto de las mismas que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital social de una persona moral, (iii) dirigir o de cualquier forma determinar, directa o indirectamente, la administración, la estrategia y las principales políticas de una persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier forma. **"Grupo de Personas"** significa las Personas que tengan acuerdos, de cualquier naturaleza, verbales o escritos, para tomar decisiones en un mismo sentido o actuar de manera conjunta. Se presume, salvo prueba en contrario, que constituyen un "Grupo de Personas": (i) las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, los cónyuges, la concubina y el concubinario, (ii) las personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, que formen parte de un mismo Consortio o Grupo Empresarial y la persona o conjunto de personas que tengan el Control de dichas personas morales, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. **"Grupo Empresarial"** significa el conjunto de personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, organizadas conforme a esquemas de participación directa o indirecta en el capital social, o de cualquier otra forma, en las que una misma persona moral mantenga el Control de las demás personas morales, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. **"Influencia Significativa"** significa la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, por cualquier medio, ejercer el derecho de voto respecto de cuando menos el 20% (veinte por ciento) del capital social de una persona moral, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. **"Participación Relevante"** significa la propiedad o tenencia, individual o conjunta, directa o indirectamente, a través de cualquier persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa, Consortio, Grupo de Personas o Grupo Empresarial, u otra forma de asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, como quiera que se denomine, tenga o no existencia o personalidad jurídica, y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, de cuando menos el 30% (treinta por ciento) de Acciones o equivalente de una persona moral. **"Persona"** significa cualquier persona física o moral, sociedad, fondo de inversión, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o cualquier otra forma de asociación económica o mercantil o cualquiera de las Subsidiarias o Afiladas de las mismas, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen, tenga o no existencia jurídica, y conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, o cualquier Consortio, Grupo de Personas o Grupo Empresarial que actúen o pretendan actuar de una manera conjunta, concertada o coordinada para efectos de esta Clausula. **"Personas Relacionadas"** significa las Personas que, respecto de la Sociedad, se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes: (a) las Personas que Controlen o tengan Influencia Significativa en cualquier persona moral que forme parte del Grupo Empresarial o Consortio al que la Sociedad pertenezca, así como los consejeros, administradores o los directivos relevantes de las Personas integrantes de dicho Consortio o Grupo Empresarial; (b) las Personas que tengan Poder de Mandato, de cualquier naturaleza, respecto de una Persona que forme parte del Consortio o Grupo Empresarial al que pertenezca la Sociedad; (c) el cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos (a) y (b) anteriores, así como los socios de, o copropietarios junto con, las personas físicas mencionadas en dichos incisos (a) y (b) anteriores, ejerzan el Control o tengan una Influencia Significativa. **"Poder de Mandato"** significa la capacidad de hecho de influir de manera decisiva en los acuerdos adoptados en las asambleas de accionistas o sesiones del consejo de administración o en la gestión, conducción y ejecución de los negocios de una emisora o personas morales que esta controle o en las que tenga una Influencia Significativa. Se presume que tienen Poder de Mandato en una persona moral, salvo prueba en contrario, las personas que se ubiquen en cualquiera de los supuestos siguientes: (a) Los accionistas que tengan el Control. (b) Los individuos que tengan vínculos con una emisora o con las personas morales que integran el Grupo Empresarial o Consortio al que aquella pertenezca, a través de cargos vitales, honoríficos o con cualquier otro título análogo o semejante a los anteriores. (c) Las personas que hayan transmitido el Control de la persona moral bajo cualquier título y de manera gratuita o a un valor inferior al de mercado o contable, en favor de individuos con los que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, el cónyuge, la concubina o el concubinario. (d) Quienes instruyan a consejeros o directivos relevantes de la persona moral, la toma de decisiones o la ejecución de operaciones en una sociedad o en las personas morales que esta controle. **"Subsidiaria"** significa cualquier sociedad respecto de la cual una Persona sea propietaria de la mayoría de las acciones representativas de su capital social o respecto de la cual una Persona tenga el derecho de designar a la mayoría de los miembros de su consejo de administración (u órgano de administración equivalente) o a su administrador. **B. Autorización de Adquisición de Valores por el Consejo de Administración.** 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 Consortio (una "Adquisición"), 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, como resultado un número 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). 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 Consortio mediante la cual adquieran Acciones adicionales de la Sociedad que representen un 2% (dos por ciento) o más, deberá notificarse por escrito al Consejo de Administración de la Sociedad, en el domicilio de la Sociedad. Lo anterior, en el entendido de que (1) no se requerirá autorización adicional para realizar Adquisiciones o celebrar posteriores a la primera autorización relativa a la integración de una tenencia accionaria, directa o indirecta, igual o mayor al 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento), hasta que el porcentaje de participación en el capital social implique una Influencia Significativa, y (2) con respecto a cualesquiera accionistas de la Sociedad, 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 Sociedad) de la fecha de la realización de la oferta pública inicial de las Acciones de la Sociedad): (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. Para estos efectos, la Persona que individualmente, o conjuntamente con la o las Personas Relacionadas de que se trate, o bien, el Grupo de Personas, Grupo Empresarial o Consortio que pretenda realizar cualquiera de las referidas Adquisiciones (incluyendo fusiones, consolidaciones u operaciones similares) deberán cumplir con lo siguiente: 1. Una solicitud escrita de autorización deberá presentarse por el o los interesados, a la consideración del Consejo de Administración. Dicha solicitud deberá ser dirigida y entregada, en forma fehaciente, al Presidente del Consejo de Administración, con copia al Secretario de dicho Consejo, en el domicilio de la Sociedad. La solicitud mencionada deberá contener la siguiente información: (i) el número y clase o serie de Acciones de las que la o las Personas de que se trate y/o cualquier Persona Relacionada con la o las mismas o el Grupo de Personas, Grupo Empresarial o Consortio (a) sea propietario o copropietario, ya sea directamente o a través de cualquier Persona o Persona Relacionada, y/o (b) respecto de las cuales tenga, comparta o goce algún derecho, ya sea por contrato o por cualquier otra razón; (ii) el número y clase o serie de Acciones que se pretendan adquirir, ya sea directa o indirectamente, por cualquier medio; (iii) el porcentaje que las Acciones a que se refieren los incisos (i) y (ii) anteriores representen del total de las Acciones emitidas por la Sociedad; (iv) la identidad y nacionalidad de la o las Personas, Grupo de Personas, Consortio o Grupo Empresarial que pretenda adquirir las Acciones de que se trate, en el entendido de que si cualquiera de ellas es una persona moral, fondo de inversión, fideicomiso o figura similar, o cualquier otro vehículo, entidad, empresa o forma de asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, tenga o no existencia jurídica, y conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, deberá especificarse la identidad y nacionalidad de los socios o accionistas, fideicomisarios o su equivalente, beneficiarios, miembros del comité técnico o su equivalente, causahabientes, administrador o su equivalente, miembros o asociados, así como la identidad y nacionalidad de la Persona o Personas que Controlen, directa o indirectamente, a la persona moral, fondo de inversión, fideicomiso o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, tenga o no existencia jurídica, y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción de que se trate; (v) las razones y objetivos por los cuales pretenda adquirir las Acciones objeto de la autorización solicitada, mencionando particularmente si tiene el propósito de adquirir, directa o indirectamente, (a) acciones adicionales a aquellas referidas en la solicitud de autorización, (b) una Influencia Significativa, (c) una Participación Relevante, o (d) el Control de la Sociedad; (vi) si es, o tiene participación en el capital social de, directa o indirectamente, un Competidor de la Sociedad o de cualquier Subsidiaria o Afilada de la Sociedad, y si tiene la facultad de adquirir las Acciones, de conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales y en la legislación aplicable; de ser el caso, si está en proceso de obtener cualquier consentimiento o autorización, de qué Persona, y los plazos y términos en los que espera obtenerlo; (vii) el origen de los recursos económicos que pretenda utilizar para pagar el precio de las Acciones objeto de la solicitud; en el supuesto de que los recursos provengan de algún financiamiento, el solicitante deberá especificar la identidad y nacionalidad de la Persona que le provea de dichos recursos, los estados financieros u otra prueba de solvencia de la Persona que le provea de recursos, y deberá entregar, junto con la solicitud de autorización, la documentación suscrita por esa Persona, que acredite y explique los términos y las condiciones de dicho financiamiento, incluyendo cualquier garantía que convenga en constituir. El Consejo de Administración podrá solicitar la constitución o el otorgamiento de (a) fianza, (b) fideicomiso de garantía, (c) carta de crédito irrevocable, (d) depósito, o (e) cualquier otra garantía, por hasta una cantidad equivalente al 100% (cien por ciento) del precio de las Acciones que se pretenden adquirir, designando a la Sociedad o sus accionistas, a través de la Sociedad, como beneficiarios, con objeto de asegurar el resarcimiento de los daños y perjuicios que pudiere sufrir la Sociedad o sus accionistas por la falsedad de la información presentada o como consecuencia de la solicitud o por cualquier acto u omisión del solicitante, directa o indirectamente; (viii) si ha recibido recursos económicos, en préstamo o por cualquier otro concepto, de una Persona Relacionada o Competidor o ha facilitado recursos económicos en préstamo o en cualquier otro concepto a una Persona Relacionada o Competidor, con objeto de que se pague el precio de Acciones o se celebre la operación o convenio de que se trate; (ix) la identidad y nacionalidad de la institución financiera que actuaría como intermediario, en el supuesto de que la Adquisición de que se trate se realice a través de oferta pública; (x) de ser el caso, por tratarse de una oferta pública de compra, copia del proyecto de folleto informativo o documento similar, que tenga la intención de utilizar para la Adquisición de las Acciones o en relación con la operación o convenio de que se trate, completo a esa fecha, y una declaración respecto a si el mismo ha sido autorizado por, o presentado a autorización de, las autoridades competentes (incluyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores), y (xi) un domicilio en la Ciudad de México para recibir notificaciones y avisos en relación con la solicitud presentada. En los casos que el Consejo de Administración así lo determine, en virtud de la imposibilidad de conocer cierta información al recibir la solicitud respectiva, de que dicha información todavía no pueda ser divulgada o por otras razones, el Consejo de Administración podrá exceptuar el cumplimiento de uno o más de los requisitos antes mencionados al solicitante. 2. Dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a la fecha en que hubiera recibido la solicitud de autorización a que se refiere el párrafo 1 anterior, el Presidente o el Secretario convocarán al Consejo de Administración para considerar, discutir y resolver sobre la solicitud de autorización mencionada. Las convocatorias para las sesiones del Consejo de Administración deberán ser formuladas por escrito y enviados por el Presidente o el Secretario a cada uno de los Consejeros propietarios y suplentes, con cuando menos la anticipación prevista en los Estatutos Sociales, por correo, mensajería, telefax o correo electrónico, a sus domicilios, o a los lugares que los mismos Consejeros hayan señalado por escrito para ser citados para los asuntos a que esta Clausula se refiere. Las convocatorias deberán especificar la hora, la fecha, el lugar de reunión y el Orden del Día respectivo. 3. El Consejo de Administración resolverá sobre las solicitudes de autorización que se presenten en términos de esta Clausula de los Estatutos Sociales, dentro de los 90 (noventa) 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 de conformidad con la presente Clausula. Tratándose de (i) solicitudes relativas a una Adquisición que tenga como resultado integrar una tenencia accionaria, directa o indirecta, 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), sin que dicha Adquisición 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 resolviera dentro del plazo de 90 (noventa) días naturales citados, 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 resolviera dentro del plazo de 90 (noventa) días naturales citados, la solicitud de autorización se considerará como negada. El Consejo de Administración podrá solicitar a la Persona que pretenda adquirir las Acciones de que se trate, la documentación adicional y las aclaraciones que considere razonablemente necesarias, así como sostener cualesquiera reuniones, para resolver sobre la solicitud de autorización que le hubiere sido presentada, dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la presentación de dicha solicitud, en el entendido de que el plazo referido en el párrafo anterior no correrá, ni la solicitud se considerará completa, sino hasta que la Persona que pretenda adquirir las Acciones de que se trate presente toda la información adicional que el Consejo de Administración razonablemente solicite. Dicha información adicional deberá ser presentada dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha en que fue solicitada por el propio Consejo de Administración. 4. Para considerar válidamente instalada una sesión del Consejo de Administración, en primera o ulterior convocatoria, para tratar cualquier asunto relacionado con: (i) solicitudes relativas a una Adquisición que tengan como resultado integrar una tenencia accionaria, directa o indirecta, 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), sin que dicha Adquisición tenga como consecuencia la adquisición de una Participación Relevante o un cambio de Control, se requerirá la asistencia de cuando menos la mayoría de sus miembros propietarios o de sus respectivos suplentes, en el entendido de que la ausencia del Presidente del Consejo de Administración no será impedimento para que se lleve a cabo la sesión, siempre y cuando se reúna el quórum previsto, y las resoluciones serán válidas cuando se tomen por la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, y (ii) solicitudes relativas a la Adquisición que implique (a) la adquisición de una Participación Relevante, o (b) un cambio de Control, se requerirá la asistencia de cuando menos el 67% (sesenta y siete por ciento) de sus miembros propietarios o de sus respectivos suplentes, en el entendido de que la ausencia del Presidente del Consejo de Administración no será impedimento para que se lleve a cabo la sesión, siempre y cuando se reúna el quórum previsto, y las resoluciones serán válidas cuando se tomen por el 67% (sesenta y siete por ciento) de los miembros del Consejo de Administración. Las sesiones de Consejo de Administración se convocarán, y las resoluciones se tomarán, únicamente en relación con la solicitud de autorización a que se refiere esta Clausula (o partes de dicha solicitud de autorización). 5. En el supuesto de que el Consejo de Administración autorice la Adquisición planteada, y dicha Adquisición 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 en cuestión deberán hacer oferta pública de compra por el 100% (cien por ciento) 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 Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 (trescientos sesenta y cinco) 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 Persona que, individual o conjuntamente, directa o indirectamente, tenga la intención de llevar a cabo la Adquisición objeto de la solicitud autorizada por el Consejo de Administración, más, en cada uno de dichos casos, una prima igual al 15% (quince por ciento), 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 Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 Sociedad 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% (sesenta y siete por ciento) 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 a que se refiere esta Cláusula deberá ser completada dentro de los 90 (noventa) días siguientes a la fecha en que la Adquisición de las Acciones según sea el caso, hubiese sido autorizada por el Consejo de Administración, de conformidad con lo previsto en la presente Cláusula. 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, una oferta de un tercero, reflejada en una solicitud que hayan sido debidamente autorizadas por el Consejo de Administración y que las mismas se hubieren concluido. Adicionalmente, aquellas Adquisiciones 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 Sociedad, sino hasta el momento en que la oferta pública de compra a que se refiere este apartado 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 trata hubiere sido concluida. 7. El Consejo de Administración podrá negar su autorización para la Adquisición solicitada, en su caso señalará al solicitante por escrito, las bases y razones de la negativa de autorización, pudiendo adicionalmente señalar, pero sin estar obligado a ello, los términos y condiciones conforme a los cuales estaría en posición de autorizar la Adquisición solicitada. El solicitante tendrá el derecho de solicitar y sostener una reunión con el Consejo de Administración, o con un comité *ad-hoc* nombrado por el Consejo de Administración, para explicar, ampliar o aclarar los términos de su solicitud, así como de manifestar su posición mediante un documento por escrito que presente al Consejo de Administración. 8. En la medida en que el Consejo de Administración rechace una solicitud de aprobación de una Adquisición que haya cumplido con todos los requisitos a que se refiere el apartado (B) de esta Cláusula, 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) en los términos del inciso (ii) del numeral 3 inmediato anterior, 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 Sociedad (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 (diez) 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 Sociedad 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. C. Disposiciones Generales. Para los efectos de esta Cláusula, se entenderá que son Acciones de una misma Persona, las Acciones de que una Persona sea titular, sumadas a las Acciones (i) de que cualquier Persona Relacionada sea titular, o (ii) de que cualquier persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, sea titular cuando esa persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, tenga o no existencia o personalidad jurídica, sea controlada por la Persona mencionada. Asimismo, cuando una o más Personas pretendan llevar a cabo una Adquisición de manera conjunta, coordinada o concertada, en un acto o sucesión de actos, sin importar el acto jurídico que lo origine, se considerarán como una sola Persona para los efectos de esta Cláusula. En dicha determinación se podrá considerar cualquier información de que, de hecho o de derecho, disponga el Consejo de Administración. En la evaluación que haga de las solicitudes de autorización a que se refiere esta Cláusula, el Consejo de Administración deberá tomar en cuenta los factores que estime pertinentes, actuando de buena fe y en el mejor interés de la Sociedad y de sus accionistas y en cumplimiento de sus deberes de diligencia y lealtad de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, incluyendo factores de carácter financiero, de mercado, de negocios, la solvencia moral y económica de los posibles adquirentes, el origen de los recursos que el posible adquirente utilice para realizar la Adquisición, posibles conflictos de interés, la protección de los accionistas minoritarios, los beneficios esperados para el desarrollo futuro de la Sociedad, el impacto en los planes y presupuestos de la Sociedad, la calidad, exactitud y veracidad de la información a que se refiere esta disposición que los posibles adquirentes hubieren presentado, la viabilidad de la oferta, el precio ofrecido, las condiciones a que esté sujeta la oferta, la identidad y credibilidad de los oferentes (en la medida en que fuere determinable y sin responsabilidad alguna para los Consejeros o para los accionistas), las fuentes de financiamiento de la oferta y el plazo de conclusión, que no se excluya a uno o más accionistas de la Sociedad, distintos de la Persona que pretenda obtener el Control, de los beneficios económicos que, en su caso, resulten de la aplicación de la presente Cláusula, y otros que consideren convenientes. Si se llegaren a realizar Adquisiciones restringidas en la presente Cláusula, 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 Sociedad, 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 Sociedad, y las inscripciones realizadas con anterioridad serán canceladas, y la Sociedad no reconocerá ni dará valor alguno a las constancias o listados a que se refiere el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores, 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. Las autorizaciones otorgadas por el Consejo de Administración conforme a lo previsto en esta Cláusula, dejarán de surtir efectos si la información y documentación con base en la cual esas autorizaciones fueron otorgadas no es o deja de ser veraz y/o legal. En caso de contravenir lo dispuesto en la presente Cláusula, 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 inapleable declarada por autoridad judicial competente, y/o (iii) 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 Sociedad, y (b) por parte de la Sociedad, o por parte de fideicomisos constituidos por la propia Sociedad. 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 Ley del Mercado de Valores 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 (8) por el porcentaje del capital social de la Sociedad que el 100% (cien por ciento) de las Acciones de la Sociedad, en aquellos casos en los que el adquirente respectivo pretenda adquirir el Control de la Sociedad como resultado de la Adquisición de que se trate. Las disposiciones de esta Cláusula se aplicarán en adición a las leyes y disposiciones de carácter general en materia de adquisiciones de valores obligatorias en los mercados en que coticen las Acciones u otros valores que se hayan emitido en relación con estas o derechos derivados de las mismas; en caso de que esta Cláusula se contraonga, en todo o en parte, a dichas leyes o disposiciones de carácter general, se estará a lo dispuesto por la ley o las disposiciones de carácter general en materia de adquisiciones de valores obligatorias. Esta Cláusula se inscribirá en el Registro Público de Comercio del domicilio de la Sociedad y se deberá hacer referencia expresa a lo establecido en la misma en los títulos de las acciones representativas del capital de la Sociedad, a efecto de que surta efectos frente a cualquier tercero. Esta Cláusula solo podrá eliminarse de los Estatutos Sociales o modificarse, mediante la resolución favorable de los accionistas que sean tenedores de, por lo menos, el 90% (noventa por ciento) de las Acciones en circulación en el momento de aprobarse la eliminación o modificación de que se trate, y siempre y cuando 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. DÉCIMA PRIMERA. Aumentos de Capital. 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 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores y la Cláusula Séptima de los Estatutos Sociales, (ii) los aumentos del capital social mediante la emisión de acciones no suscritas de la colocación de acciones propias a que se refiere la primera parte de la Cláusula Octava anterior, (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 Sociedad, 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 Ley General de Sociedades Mercantiles y las reglas previstas en esta Cláusula. Los aumentos del capital social en su parte fija se harán por resolución de la Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria de accionistas de conformidad con los Estatutos Sociales, 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 Sociedad. 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 hubiere 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 siguiente. Los aumentos de capital podrán efectuarse mediante capitalización de cuentas del capital contable de conformidad con lo establecido en el artículo 116 (ciento dieciséis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, 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 Sociedad 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 Sociedad de conformidad con lo establecido por el artículo 219 (doscientos diecinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a través del Secretario del Consejo de Administración. DÉCIMA SEGUNDA. Derechos Preferentes. 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 (quince) 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 a que se hace mención en esta Cláusula en relación con las acciones que se emitan (i) con motivo de la fusión o una combinación similar de la Sociedad, (ii) para la conversión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad 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 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores 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 Sociedad o bien serán canceladas, en ambos casos previa reducción del capital, según lo determine la Asamblea de conformidad con la legislación aplicable. DÉCIMA TERCERA. Reducción del Capital Social. Con excepción de las disminuciones del capital social derivadas del derecho de separación a que se refiere el artículo 206 (doscientos seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y las que resulten de la adquisición de acciones propias a que se refiere la Cláusula Octava anterior, el capital social únicamente podrá ser disminuido por acuerdo de la Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria de Accionistas, según sea el caso, conforme a lo previsto en esta Cláusula. Las disminuciones en el capital fijo deberán ser resueltas por acuerdo de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, de conformidad con los Estatutos Sociales. En este caso, se reformarán los Estatutos Sociales, cumpliendo en todo caso, con lo ordenado por el artículo 9 (nueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con excepción de las disminuciones del capital social que resulten de la adquisición de acciones propias a que se refiere la Cláusula Octava anterior. Las disminuciones en el capital variable deberán ser resueltas por acuerdo de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, de conformidad con los Estatutos Sociales, y 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. Las disminuciones del capital podrán efectuarse para absorber pérdidas, en el caso de que se ejerza el derecho de separación a que se refiere el artículo 206 (doscientos seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, como resultado de la adquisición de acciones propias en los términos que se establecen en la Cláusula Octava de los Estatutos Sociales, o en cualquier otro caso permitido conforme a la legislación aplicable. Las disminuciones del capital para absorber pérdidas se efectuarán proporcionalmente entre todas las acciones representativas del capital social, sin que sea necesario cancelar acciones, en virtud de que estas no tienen expresión de valor nominal. De conformidad con el artículo 50 (cincuenta) de la Ley del Mercado de Valores, los accionistas tenedores de acciones o títulos que las representen correspondientes a la parte variable del capital social de la Sociedad, no tendrán el derecho de retro a que se refiere el artículo 220 (doscientos veinte) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Salvo por las disminuciones del capital social resultantes de la adquisición de acciones de la Sociedad realizadas en los términos de la Cláusula Octava de los Estatutos Sociales, toda disminución del capital social deberá inscribirse en el Registro de Variaciones de Capital que para tal efecto llevará la Sociedad de conformidad con lo establecido por el artículo 219 (doscientos diecinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a través del Secretario del Consejo de Administración. DÉCIMA CUARTA. Amortización de Acciones. La Sociedad 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 (ciento treinta y seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles y el artículo 288 (doscientos ochenta y ocho) de la Ley del Mercado de Valores, 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 retro 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. DÉCIMA QUINTA. Cancelación de la Inscripción. En el evento de cancelación de la inscripción de las acciones representativas del capital de la Sociedad, o de títulos que las representen, del Registro Nacional de Valores, ya sea por solicitud de la propia Sociedad, 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% (noventa y cinco por ciento) del capital social suscrito y pagado de la Sociedad, o por resolución de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad deberá realizar, previo a dicha cancelación, una oferta pública de compra, dentro de los 180 (ciento ochenta) días siguientes al requerimiento o a la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según sea el caso, de conformidad con los términos del artículo 108 (ciento ocho) de la Ley del Mercado de Valores y sujetándose para dichos efectos de lo aplicable, a lo dispuesto por los artículos 96 (noventa y seis), 97 (noventa y siete), 98 (noventa y ocho), fracciones I y II, y 101 (ciento uno), párrafo primero, y demás aplicables de la Ley del Mercado de Valores. Los accionistas del grupo de control (conforme este término se define en la Ley del Mercado de Valores) serán subsidiariamente responsables con la Sociedad por el cumplimiento de lo previsto en esta Cláusula, de tratarse de un requerimiento de cancelación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 108 (ciento ocho) de la Ley del Mercado de Valores, y de conformidad con lo establecido en el artículo 101 (ciento uno) de la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración de la Sociedad deberá elaborar, a más tardar al 10º (décimo) día hábil posterior al inicio de la oferta pública de compra, escuchando la opinión del Comité de Prácticas Societarias, y dar a conocer al público inversionista, su opinión respecto del precio de la oferta pública de compra y los conflictos de interés que, en su caso, tenga cada uno de los miembros del Consejo de Administración respecto de la oferta. Dicha opinión podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración y el Director General de la Sociedad deberán revelar al público, junto con la citada opinión, la decisión que tomarán respecto de las acciones o valores referidos a acciones de su propiedad. DÉCIMA SÉPTIMA. Registro de Acciones. La Sociedad llevará un Libro de Registro de Acciones, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 128 (ciento veintiocho) y 129 (ciento veintinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como en el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores. Este registro será llevado por el Secretario de la Sociedad, una institución autorizada para el depósito de valores, una institución de crédito mexicana o por la persona que indique la Asamblea de Accionistas o el Consejo de Administración de la Sociedad, que actúe por cuenta y a nombre de la Sociedad como agente registrador. La Sociedad considerará como tenedor legítimo de acciones representativas del capital social de la Sociedad, a quien aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones. En el caso de que las acciones representativas del capital social de la Sociedad se coloquen en mercados de valores, bastará para su registro en dicho libro la indicación de esta circunstancia y de la institución para el depósito de valores en la que se encuentren depositados el o los títulos que las representen y, en tal caso, la Sociedad reconocerá como accionistas a quienes acrediten dicho carácter con las constancias expedidas por la institución para el depósito de valores de que se trate, complementadas con el listado de titulares de acciones correspondiente formulado por quienes aparezcan como depositantes en las citadas constancias, en los términos del artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores. El Libro de Registro de Acciones permanecerá cerrado desde la fecha en que se expidan las constancias de conformidad con el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores, hasta el día hábil siguiente de celebrada la Asamblea respectiva. Durante tales periodos no se hará inscripción alguna en el referido libro. DÉCIMA OCTAVA. Asamblea de Accionistas. La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la Sociedad. 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 (ciento ochenta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como las que se reúnan para tratar cualquiera de los asuntos mencionados en 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 (ciento ochenta y uno) de la Ley General de Sociedades Mercantiles 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. DÉCIMA NOVENA. 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% (diez por ciento) 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 el efecto sea aplicable el porcentaje señalado en el artículo 184 (ciento ochenta y cuatro) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Cualquier titular de 1 (una) acción ordinaria tendrá el mismo derecho en cualquiera de los casos a que se refiere el artículo 185 (ciento ochenta y cinco) de la Ley General de Sociedades Mercantiles respecto del Consejo de Administración o los Comités de Auditoría o de Prácticas Societarias. Si no se hiciera la convocatoria dentro de los 15 (quince) días siguientes a la fecha de la solicitud respectiva, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad, lo hará a petición de cualquier accionista interesado en términos de la legislación aplicable, quien deberá acreditar la

**VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V.****CAPITAL SOCIAL MÍNIMO FIJO: \$50,000.00 MIN.****CAPITAL SOCIAL VARIABLE: ILIMITADO****NACIONALIDAD: MEXICANA****DOMICILIO SOCIAL: CIUDAD DE MÉXICO****DURACIÓN: INDEFINIDA**

El presente título definitivo se expide para su depósito en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. (“Indeval”), en términos y para los efectos del Artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores (la “LMV”), y ampara 162,262,968 (ciento sesenta y dos millones doscientos sesenta y dos mil novecientos sesenta y ocho) acciones, ordinarias, nominativas, Serie Única, totalmente suscritas y pagadas, y por lo tanto liberadas, sin expresión de valor nominal, representativas de una parte del capital social variable de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. (la “Sociedad”). El capital social de la Sociedad se encuentra representado por un total de 213,854,179 (doscientos trece millones ochocientos cincuenta y cuatro mil ciento setenta y nueve) acciones, ordinarias, nominativas, Serie Única, sin expresión de valor nominal, de las cuales 200,000 (doscientas mil) acciones corresponden al capital mínimo fijo sin derecho a retiro del capital social de la Sociedad y 213,654,179 (doscientos trece millones seiscientos cincuenta y cuatro mil ciento setenta y nueve) acciones corresponden al capital variable de la Sociedad.

En términos del artículo 282 de la LMV, la Sociedad determina que el presente título no lleve cupones adheridos, haciendo las veces de estos las constancias que Indeval expida para tal efecto.

La Sociedad se constituyó con la denominación “Vinte Viviendas Integrales, S.A. de C.V.”, mediante escritura pública número 73,602, de fecha 16 de agosto de 2001, otorgada ante la de del Lic. José Visoso del Valle, Notario Público No. 92 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil número 280518, con fecha 6 de septiembre de 2001.

En asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas, se resolvió aprobar que la Sociedad adoptara la modalidad de una sociedad anónima promotora de inversión de capital variable y, en consecuencia, modificar su denominación a “Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.”. Dicha asamblea fue protocolizada mediante escritura pública número 70,379, de fecha 26 de marzo de 2008, otorgada ante la fe del Lic. Mario Filogonio Rea Field, Notario Público No. 135 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil número 280518, con fecha 4 de agosto de 2008.

Mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Sociedad con fecha 20 de septiembre de 2016, se resolvió, entre otros asuntos, (i) que la Sociedad adopte la modalidad de sociedad anónima bursátil de capital variable y en consecuencia la modificación de la denominación social a “Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.”; (ii) la reforma integral de los estatutos sociales, y (iii) llevar a cabo una oferta pública primaria y secundaria de acciones de la Sociedad. Dichas resoluciones fueron protocolizadas mediante escritura pública número 78,705, de fecha 23 de septiembre de 2016, otorgada ante la fe del Lic. Mario Filogonio Rea Field, Notario Público No. 135 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra en proceso de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México por lo reciente de su otorgamiento.

La Sociedad es de nacionalidad mexicana. Los extranjeros que en el acto de la constitución o en cualquier tiempo ulterior adquieran acciones de la Sociedad, se obligan ante la Secretaría de Relaciones Exteriores a considerarse como mexicanos respecto de (a) las acciones o derechos que adquieran de la Sociedad, (b) los bienes, derechos, concesiones, participaciones o intereses de que sea titular la Sociedad, y (c) los derechos y obligaciones que deriven de los contratos en los que sea parte la Sociedad, y se entenderá que renuncian a invocar la protección de su gobierno, bajo la pena, en caso contrario, de perder en beneficio de la Nación Mexicana los derechos y bienes que hubieren adquirido.

De conformidad con lo establecido en la Cláusula Novena de los estatutos sociales de la Sociedad (“Disposiciones en Materia de Cambio de Control”), sujeto a ciertas excepciones, en ciertos casos se requiere la previa autorización del Consejo de Administración o de la asamblea general extraordinaria de accionistas para llevar a cabo la adquisición de acciones.

Ciudad de México, a 27 de septiembre de 2016.

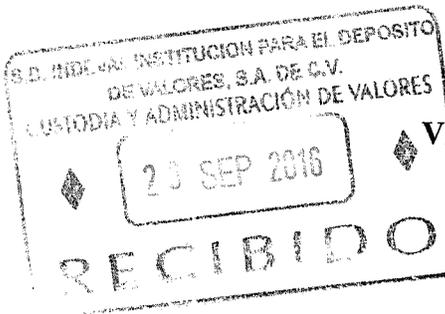
Sergio Neal Aguirre
Consejero

René Jaime Mungarro
Consejero

PRINCIPALES DERECHOS CONCEDIDOS Y OBLIGACIONES IMPUESTAS A LOS ACCIONISTAS

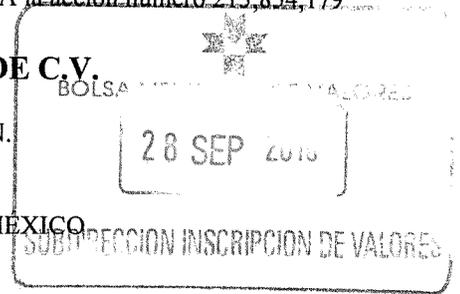
SEXTA. Capital Social y Acciones. El capital de la Sociedad es variable. El capital mínimo fijo sin derecho a retro, totalmente suscrito y pagado es de \$50,000.00 (cincuenta mil pesos 00/100 M.N.), representado por 200,000 (doscientas mil) acciones. El capital variable autorizado será limitado. El capital 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 refiera al derecho de separación contemplado por la Cláusula Décima Tercera de los Estatutos Sociales. 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 (cincuenta y cuatro) de la Ley del Mercado de Valores, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad 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 (ciento doce) y 113 (ciento trece) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Las acciones distintas a las ordinarias, sin derecho de voto o con derecho de voto limitado o restringido, no podrán exceder del 25% (veinticinco por ciento) del capital social de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores considere como colocado entre el público inversionista, en la fecha de la oferta pública. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 5 (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 Sociedad. **SÉPTIMA. Acciones de Tesorería; Colocación.** La Sociedad podrá emitir acciones no suscritas, las cuales se conservarán en la tesorería de la Sociedad para ser entregadas en la medida que se realice su suscripción y pago, incluyendo cuando sea resultado de la conversión de valores convertibles en acciones. Asimismo, la Sociedad podrá emitir acciones no suscritas para su colocación entre el público inversionista, conforme a los términos y siempre que se cumplan las condiciones previstas al efecto por el artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores, incluyendo la obtención de la autorización de oferta pública de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 (ciento treinta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Cláusula Décima Cuarta de los Estatutos Sociales no será aplicable tratándose de aumentos de capital realizados (i) al amparo del citado artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores o de cualquier disposición que la sustituya, o (ii) con motivo de la emisión de valores convertibles en acciones de la Sociedad. **NOVENA. Disposiciones en Materia de Cambio de Control. A. Definición de Términos.** Para los fines de esta Cláusula, los términos que se mencionan a continuación tendrán el significado que a cada término se atribuye: "Acciones" significa cualesquiera y todas las acciones ordinarias representativas del capital social de la Sociedad, cualquiera que sea su clase, serie, subserie o denominación, o cualquier título, valor, derecho (despedible o no, representado o no por cualquier instrumento, o resultado de disposiciones convencionales o contractuales) o instrumento emitido o creado con base en, con referencia a, o cuyo valor subyacente sean esas acciones, incluyendo certificados de participación ordinarios, certificados de depósito o títulos de crédito respecto de los mismos, independientemente de la legislación que los rija o del mercado en el que estén colocados o se hubieren celebrado u otorgado, o que confiera algún derecho sobre esas acciones o sea convertible en, o canjeable por, dichas acciones, incluyendo instrumentos y operaciones financieras derivadas, opciones, títulos opcionales o cualquier derecho, opción o instrumento similar o equivalente, o cualquier derecho integral o parcial respecto de, o relacionado con, dichas acciones representativas del capital de la Sociedad. "Adquisición" tiene el significado previsto en el texto de esta Cláusula. "Afilada" significa cualquier sociedad que Controle a, sea Controlada por, o esté bajo Control común con, cualquier Persona. "Competidor" significa cualquier Persona dedicada, directa o indirectamente, por cualquier medio y a través de cualquier entidad, vehículo o contrato, de manera preponderante, (i) al negocio de desarrollo de proyectos inmobiliarios para uso residencial, incluyendo, sin limitación, directa e indirectamente, la compra, venta, construcción, remodelación, arrendamiento, o comercialización, o cualquier modalidad similar, de todo tipo de bienes inmuebles para tales fines, y/o (ii) a la compraventa, arrendamiento u operaciones similares respecto de bienes inmuebles para uso residencial, en el entendido de que el Consejo de Administración de la Sociedad podrá, caso por caso, acordar excepciones al concepto de Competidor, mediante resoluciones tomadas en los términos de los Estatutos Sociales. El concepto "Competidor" incluye a cualquier Persona que, en su carácter de inversionista o accionista tenga una Influencia Significativa en, o sea una Afilada o Subsidiaria de, ya sea directa o indirecta, alguna entidad dedicada de manera preponderante a cualquiera de las actividades descritas en los incisos (i) y/o (ii) anteriores. "Consorcio" significa el conjunto de personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, vinculadas entre sí por una o más personas físicas que, integrando o no un Grupo de Personas, tengan el Control de las primeras, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. "Control", "Controlar" o "Controlada" significa la capacidad de una Persona o Grupo de Personas, de cualquier naturaleza, como quiera que se denomine, e independientemente de la jurisdicción en que estén constituidas, de llevar a cabo cualquiera de los actos siguientes: (i) imponer, directa o indirectamente, decisiones o determinaciones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o equivalentes de una persona moral, (ii) mantener la titularidad de acciones o derechos respecto de las mismas que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital social de una persona moral, (iii) dirigir o de cualquier forma determinar, directa o indirectamente, la administración, la estrategia y las principales políticas de una persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier forma. "Grupo de Personas" significa las Personas que tengan acuerdos, de cualquier naturaleza, verbales o escritos, para tomar decisiones en un mismo sentido o actuar de manera conjunta. Se presume, salvo prueba en contrario, que constituyen un "Grupo de Personas": (i) las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, los cónyuges, la concubina y el concubinario, (ii) las personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, que formen parte de un mismo Consorcio o Grupo Empresarial y la persona o conjunto de personas que tengan el Control de dichas personas morales, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. "Grupo Empresarial" significa el conjunto de personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, organizadas conforme a esquemas de participación directa o indirecta en el capital social, o de cualquier otra forma, en las que una misma persona moral mantenga el Control de las demás personas morales, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. "Influencia Significativa" significa la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, por cualquier medio, ejercer el derecho de voto respecto de cuando menos el 20% (veinte por ciento) del capital social de una persona moral, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. "Participación Relevante" significa la propiedad o tenencia, individual o conjunta, directa o indirectamente, a través de cualquier persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa, Consorcio, Grupo de Personas o Grupo Empresarial, u otra forma de asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, como quiera que se denomine, tenga o no existencia o personalidad jurídica, y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, de cuando menos el 30% (treinta por ciento) de Acciones o equivalente de una persona moral. "Persona" significa cualquier persona física o moral, sociedad, fondo de inversión, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o cualquier otra forma de asociación económica o mercantil o cualquiera de las Subsidiarias o Afiladas de las mismas, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen, tenga o no existencia jurídica, y conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, o cualquier Consorcio, Grupo de Personas o Grupo Empresarial que actúen o pretendan actuar de una manera conjunta, concertada o coordinada para efectos de esta Cláusula. "Personas Relacionadas" significa las Personas que, respecto de la Sociedad, se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes: (a) las Personas que Controlen o tengan Influencia Significativa en cualquier persona moral que forme parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que la Sociedad pertenezca, así como los consejeros, administradores o los directivos relevantes de las Personas integrantes de dicho Consorcio o Grupo Empresarial; (b) las Personas que tengan Poder de Mandato, de cualquier naturaleza, respecto de una Persona que forme parte del Consorcio o Grupo Empresarial al que pertenezca la Sociedad; (c) el cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos (a) y (b) anteriores, así como los socios de, o copropietarios junto con, las personas físicas mencionadas en dichos incisos o con los que mantengan relaciones de negocio; (d) las personas morales que sean parte del Consorcio o Grupo Empresarial al que pertenezca la Sociedad; e) las personas morales sobre las cuales alguna de las personas a que se refieren los incisos (a) a (c) anteriores, ejerzan el Control o tengan una Influencia Significativa. "Poder de Mandato" significa la capacidad de hecho o de influencia decisiva en los acuerdos adoptados en las asambleas de accionistas o sesiones del consejo de administración o en la gestión, conducción y ejecución de los negocios de una emisora o personas morales que esta controle o en las que tenga una Influencia Significativa. Se presume que tienen Poder de Mandato en una persona moral, salvo prueba en contrario, las personas que se ubiquen en cualquiera de los supuestos siguientes: (a) Los accionistas que tengan el Control. (b) Los individuos que tengan vínculos con una emisora o con las personas morales que integran el Grupo Empresarial o Consorcio al que aquella pertenezca, a través de cargos vitales, honoríficos o con cualquier otro título análogo o semejante a los anteriores. (c) Las personas que hayan transmitido el Control de la persona moral bajo cualquier título y de manera gratuita o a un valor inferior al de mercado o contable, en favor de individuos con los que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, el cónyuge, la concubina o el concubinario. (d) Quienes instruyan a consejeros o directivos relevantes de la persona moral, la toma de decisiones o la ejecución de operaciones en una sociedad o en las personas morales que esta controle. "Subsidiaria" significa cualquier sociedad respecto de la cual una Persona sea propietaria de la mayoría de las acciones representativas de su capital social o respecto de la cual una Persona tenga el derecho de designar a la mayoría de los miembros de su consejo de administración (u órgano de administración equivalente) o a su administrador. B. Autorización de Adquisición de Valores por el Consejo de Administración. 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 (una "Adquisición") 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% (nueve punto noventa y nueve por ciento) u otro múltiplo de 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento). 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 Sociedad que representen un 2% (dos por ciento) o más, deberá notificarse por escrito al Consejo de Administración de la Sociedad, en el domicilio de la Sociedad. Lo anterior, en el entendido de que (i) no se requerirá autorización adicional para realizar Adquisiciones o celebrar posteriores a la primera autorización relativa a la integración de una tenencia accionaria, directa o indirecta, igual o mayor al 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento), hasta que el porcentaje de participación en el capital social implique una Influencia Significativa, y (2) con respecto a cualesquiera accionistas de la Sociedad, 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 Sociedad previo a la fecha de la realización de la oferta pública inicial de las Acciones de la Sociedad): (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. Para estos efectos, la Persona que individualmente, o conjuntamente con la o las Personas Relacionadas de las que se trate, o bien, el Grupo de Personas, Grupo Empresarial o Consorcio que pretenda realizar cualquiera de las referidas Adquisiciones (incluyendo fusiones, consolidaciones u operaciones similares) deberán cumplir con lo siguiente: 1. Una solicitud escrita de autorización deberá presentarse por el o los interesados, a la consideración del Consejo de Administración. Dicha solicitud deberá ser dirigida y entregada, en forma fehaciente, al Presidente del Consejo de Administración, con copia al Secretario de dicho Consejo, en el domicilio de la Sociedad. La solicitud mencionada deberá contener la siguiente información: (i) el número y clase o serie de Acciones de las que la o las Personas de que se trate y/o cualquier Persona Relacionada con la o las mismas o el Grupo de Personas, Grupo Empresarial o Consorcio (a) sea propietario o copropietario, ya sea directamente o a través de cualquier Persona o Persona Relacionada, y/o (b) respecto de las cuales tenga, comparta o goce algún derecho, ya sea por contrato o por cualquier otra razón; (ii) el número y clase o serie de Acciones que se pretendan adquirir, ya sea directa o indirectamente, por cualquier medio; (iii) el porcentaje que las Acciones a que se refieren los incisos (i) y (ii) anteriores representen del total de las Acciones emitidas por la Sociedad; (iv) la identidad y nacionalidad de la o las Personas, Grupo de Personas, Consorcio o Grupo Empresarial que pretenda adquirir las Acciones de que se trate, en el entendido de que si cualquiera de ellas es una persona moral, fondo de inversión, fideicomiso o figura similar, o cualquier otro vehículo, entidad, empresa o forma de asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, tenga o no existencia jurídica, y conforme a las leyes de cualquier jurisdicción, deberá especificarse la identidad y nacionalidad de los socios o accionistas, fideicomitentes y fideicomisarios o su equivalente, beneficiarios, miembros del comité técnico o su equivalente, causahabientes, administrador o su equivalente, miembros o asociados, así como la identidad y nacionalidad de la Persona o Personas que Controlen, directa o indirectamente, a la persona moral, fondo de inversión, fideicomiso o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, tenga o no existencia jurídica, y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción de que se trate; (v) las razones y objetivos por los cuales pretenda adquirir las Acciones objeto de la autorización solicitada, mencionando particularmente si tiene el propósito de adquirir, directa o indirectamente, (a) acciones adicionales a aquellas referidas en la solicitud de autorización, (b) una Influencia Significativa, (c) una Participación Relevante, o (d) el Control de la Sociedad; (vi) si es, o tiene participación en el capital social de, directa o indirectamente, un Competidor de la Sociedad o de cualquier Subsidiaria o Afilada de la Sociedad, y si tiene la facultad de adquirir las Acciones, de conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales y en la legislación aplicable; de ser el caso, si está en proceso de obtener cualquier consentimiento o autorización, de qué Persona, y los plazos y términos en los que espera obtenerlo; (vii) el origen de los recursos económicos que pretenda utilizar para pagar el precio de las Acciones objeto de la solicitud; en el supuesto de que los recursos provengan de algún financiamiento, el solicitante deberá especificar la identidad y nacionalidad de la Persona que le provea de dichos recursos, los estados financieros u otra prueba de solvencia de la Persona que le provea de recursos, y deberá entregar, junto con la solicitud de autorización, la documentación suscrita por esa Persona, que acredite y explique los términos y las condiciones de dicho financiamiento, incluyendo cualquier garantía que convenga en constituir. El Consejo de Administración podrá solicitar la constitución o el otorgamiento de (a) fianza, (b) fideicomiso de garantía, (c) carta de crédito irrevocable, (d) depósito, o (e) cualquier otra garantía, por hasta una cantidad equivalente al 100% (cien por ciento) del precio de las Acciones que se pretenden adquirir, designando a la Sociedad o sus accionistas, a través de la Sociedad, como beneficiarios, con objeto de asegurar el resarcimiento de los daños y perjuicios que pudiere sufrir la Sociedad o sus accionistas por la falsedad de la información presentada o como consecuencia de la solicitud o por cualquier acto u omisión del solicitante, directa o indirectamente; (viii) si ha recibido recursos económicos, en préstamo o por cualquier otro concepto, de una Persona Relacionada o Competidor o ha facilitado recursos económicos en préstamo o en cualquier otro concepto a una Persona Relacionada o Competidor, con objeto de que se pague el precio de Acciones o se celebre la operación o convenio de que se trate; (ix) la identidad y nacionalidad de la institución financiera que actuaría como intermediario, en el supuesto de que la Adquisición de que se trate se realice a través de oferta pública; (x) de ser el caso, por tratarse de una oferta pública de compra, copia del proyecto de folleto informativo o documento similar, que tenga la intención de utilizar para la Adquisición de las Acciones o en relación con la operación o convenio de que se trate, completo a esa fecha, y una declaración respecto a si el mismo ha sido autorizado por, o presentado a autorización de, las autoridades competentes (incluyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores), y (xi) un domicilio en la Ciudad de México para recibir notificaciones y avisos en relación con la solicitud presentada. En los casos que el Consejo de Administración así lo determine, en virtud de la imposibilidad de conocer cierta información al recibir la solicitud respectiva, de que dicha información todavía no pueda ser divulgada o por otras razones, el Consejo de Administración podrá exceptuar el cumplimiento de uno o más de los requisitos antes mencionados al solicitante. 2. Dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a la fecha en que hubiera recibido la solicitud de autorización a que se refiere el párrafo 1 anterior, el Presidente o el Secretario convocarán al Consejo de Administración para considerar, discutir y resolver sobre la solicitud de autorización mencionada. Las convocatorias para las sesiones del Consejo de Administración deberán ser formuladas por escrito y enviados por el Presidente o el Secretario a cada uno de los Consejeros propietarios y suplentes, con cuando menos la anticipación prevista en los Estatutos Sociales, por correo, mensajería, telefónica o correo electrónico, a sus domicilios o a los lugares que los mismos Consejeros hayan señalado por escrito para ser citados para los asuntos a que esta Cláusula se refiere. Las convocatorias deberán especificar la hora, la fecha, el lugar de reunión y el Orden del Día respectivo. 3. El Consejo de Administración resolverá sobre las solicitudes de autorización que se presenten en términos de esta Cláusula de los Estatutos Sociales, dentro de los 90 (noventa) 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 de conformidad con la presente Cláusula. Tratándose de (i) solicitudes relativas a una Adquisición que tenga como resultado integrar una tenencia accionaria, directa o indirecta, 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), sin que dicha Adquisición 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 resolviera dentro del plazo de 90 (noventa) 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 resolviera dentro del plazo de 90 (noventa) días naturales citado, la solicitud de autorización se considerará como negada. El Consejo de Administración podrá solicitar a la Persona que pretenda adquirir las Acciones de que se trate, la documentación adicional y las aclaraciones que considere razonablemente necesarias, así como sostener cualesquiera reuniones, para resolver sobre la solicitud de autorización que le hubiere sido presentada, dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la presentación de dicha solicitud, en el entendido de que el plazo referido en el párrafo inmediato anterior no correrá, ni la solicitud se considerará completa, sino hasta que la Persona que pretenda adquirir las Acciones de que se trate presente toda la información adicional que el Consejo de Administración razonablemente solicite. Dicha información adicional deberá ser presentada dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha en que fue solicitada por el propio Consejo de Administración; 4. Para considerar válidamente instalada una sesión del Consejo de Administración, en primera o ulterior convocatoria, para tratar cualquier asunto relacionado con: (i) solicitudes relativas a una Adquisición que tengan como resultado integrar una tenencia accionaria, directa o indirecta, 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), sin que dicha Adquisición tenga como consecuencia la adquisición de una Participación Relevante o un cambio de Control, se requerirá la asistencia de cuando menos la mayoría de sus miembros propietarios o de sus respectivos suplentes, en el entendido de que la ausencia del Presidente del Consejo de Administración no será impedimento para que se lleve a cabo la sesión, siempre y cuando se reúna el quórum previsto, y las resoluciones serán válidas cuando se tomen por la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, y (ii) solicitudes relativas a la Adquisición que implique (a) la adquisición de una Participación Relevante, o (b) un cambio de Control, se requerirá la asistencia de cuando menos el 67% (sesenta y siete por ciento) de sus miembros propietarios o de sus respectivos suplentes, en el entendido de que la ausencia del Presidente del Consejo de Administración no será impedimento para que se lleve a cabo la sesión, siempre y cuando se reúna el quórum previsto, y las resoluciones serán válidas cuando se tomen por el 67% (sesenta y siete por ciento) de los miembros del Consejo de Administración. Las sesiones de Consejo de Administración se convocarán, y las resoluciones se tomarán, únicamente en relación con la solicitud de autorización a que se refiere esta Cláusula (o partes de dicha solicitud de autorización). 5. En el supuesto de que el Consejo de Administración autorice la Adquisición planteada, y dicha Adquisición 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 pretendían llevar a cabo la Adquisición en cuestión deberán hacer oferta pública de compra por el 100% (cien por ciento) 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 Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 (trescientos sesenta y cinco) 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 Persona que, individual o conjuntamente, directa o indirectamente, tenga la intención de llevar a cabo la Adquisición objeto de la solicitud autorizada por el Consejo de Administración, más, en cada uno de dichos casos, una prima igual al 15% (quince por ciento), 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 Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 Sociedad 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% (sesenta y siete por ciento) 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 siguientes a la fecha en que la Adquisición de las Acciones según sea el caso, hubiese sido autorizada por el Consejo de Administración, de conformidad con lo previsto en la presente Cláusula. 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, una oferta de un tercero, reflejada en una solicitud 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 en términos de esta Cláusula y de la legislación 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 Sociedad, una vez que hayan sido debidamente autorizadas por el Consejo de Administración y que las mismas se hubieren concluido. Adicionalmente, aquellas Adquisiciones 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 Sociedad, sino hasta el momento en que la oferta pública de compra a que se refiere este apartado 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. 7. El Consejo de Administración podrá negar su autorización para la Adquisición solicitada, en cuyo caso señalará al solicitante por escrito, las bases y razones de la negativa de autorización, pudiendo adicionalmente señalar, pero sin estar obligado a ello, los términos y condiciones conforme a los cuales estaría en posición de autorizar la Adquisición solicitada. El solicitante tendrá el derecho de solicitar y sostener una reunión con el Consejo de Administración, o con un comité *ad-hoc* nombrado por el Consejo de Administración, para explicar, ampliar o aclarar los términos de su solicitud, así como de manifestar su posición mediante un documento por escrito que presente al Consejo de Administración. 8. En la medida en que el Consejo de Administración rechace una solicitud de aprobación de una Adquisición que haya cumplido con todos los requisitos a que se refiere el apartado (B) de esta Cláusula, 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 voto en favor del rechazo de dicha solicitud por parte de la mayoría de los Consejeros independientes de la Sociedad (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 (diez) 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 Sociedad 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. C. Disposiciones Generales. Para los efectos de esta Cláusula, se entenderá que son Acciones de una misma Persona, las Acciones de que una Persona sea titular, sumadas a las Acciones (i) de que cualquier Persona Relacionada sea titular, o (ii) de que cualquier persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, sea titular cuando esa persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, tenga o no existencia o personalidad jurídica, sea Controlada por la Persona mencionada. Asimismo, cuando una o más Personas pretendan llevar a cabo una Adquisición de manera conjunta, coordinada o concertada, en un acto o sucesión de actos, sin importar el acto jurídico que lo origine, se considerará como una sola Persona para los efectos de esta Cláusula. El Consejo de Administración, considerando las definiciones contempladas en esta Cláusula, determinará si una o más Personas que pretendan llevar a cabo una Adquisición deben ser consideradas como una sola Persona para los efectos de esta Cláusula. En dicha determinación se podrá considerar cualquier información de que, de hecho o de derecho, disponga el Consejo de Administración. En la evaluación que haga de las solicitudes de autorización a que se refiere esta Cláusula, el Consejo de Administración deberá tomar en cuenta los factores que estime pertinentes, actuando de buena fe y en el mejor interés de la Sociedad y de sus accionistas y en cumplimiento de sus deberes de diligencia y lealtad de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, incluyendo factores de carácter financiero, de mercado, de negocios, la solvencia moral y económica de los posibles adquirentes, el origen de los recursos que el posible adquirente utilice para realizar la Adquisición, posibles conflictos de interés, la protección de los accionistas minoritarios, los beneficios esperados para el desarrollo futuro de la Sociedad, el impacto en los planes y presupuestos de la Sociedad, la calidad, exactitud y veracidad de la información a que se refiere esta disposición que los posibles adquirentes hubieren presentado, la viabilidad de la oferta, el precio ofrecido, las condiciones a que esté sujeta la oferta, la identidad y credibilidad de los oferentes (en la medida en que fuere determinable y sin responsabilidad alguna para los Consejeros o para los accionistas), las fuentes de financiamiento de la oferta y el plazo de conclusión, que no se excluya a uno o más accionistas de la Sociedad, distintos de la Persona que pretenda obtener el Control, de los beneficios económicos que, en su caso, resulten de la aplicación de la presente Cláusula, y otros que consideren convenientes. Si se llegaren a realizar Adquisiciones restringidas en la presente Cláusula, 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 Sociedad, 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 Sociedad, y las inscripciones realizadas con anterioridad serán canceladas, y la Sociedad no reconocerá ni dará valor alguno a las constancias o listados a que se refiere el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores, 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. Las autorizaciones otorgadas por el Consejo de Administración conforme a lo previsto en esta Cláusula, dejarán de surtir efectos si la información y documentación con base en la cual esas autorizaciones fueron otorgadas no es o deja de ser veraz y/o legal. En caso de contravenir lo dispuesto en la presente Cláusula, 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. Lo previsto en esta Cláusula 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 Sociedad, y (b) por parte de fideicomisos constituidos por la propia Sociedad. 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 Ley del Mercado de Valores 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 Sociedad 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 Sociedad, y (y) del 100% (cien por ciento) de las Acciones de la Sociedad, en aquellos casos en los que el adquirente respectivo pretenda adquirir el Control de la Sociedad como resultado de la Adquisición de que se trate. Las disposiciones de esta Cláusula se aplicarán en adición a las leyes y disposiciones de carácter general en materia de adquisiciones de valores obligatorias en los mercados en que coticen las Acciones u otros valores que se hayan emitido en relación con estas o derechos derivados de las mismas; en caso de que esta Cláusula se contraponga, en todo o en parte, a dichas leyes o disposiciones de carácter general, se estará a lo dispuesto por la ley o las disposiciones de carácter general en materia de adquisiciones de valores obligatorias. Esta Cláusula se inscribirá en el Registro Público de Comercio del domicilio de la Sociedad y se deberá hacer referencia expresa a lo establecido en la misma en los títulos de las acciones representativas del capital de la Sociedad, a efecto de que surta efectos frente a cualquier tercero. Esta Cláusula solo podrá eliminarse de los Estatutos Sociales o modificarse, mediante la resolución favorable de los accionistas que sean tenedores de, por lo menos, el 90% (noventa por ciento) de las Acciones en circulación en el momento de aprobarse la eliminación o modificación de que se trate, y siempre y cuando 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. **DÉCIMA PRIMERA. Aumentos de Capital.** 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 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores 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 anterior, (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 Sociedad, 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 Ley General de Sociedades Mercantiles y las reglas previstas en esta Cláusula. Los aumentos del capital social en su parte fija se harán por resolución de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de conformidad con los Estatutos Sociales, 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 de conformidad con los Estatutos Sociales, 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 Sociedad. 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 siguiente. Los aumentos de capital podrán efectuarse mediante capitalización de cuentas del capital contable de conformidad con lo establecido en el artículo 116 (ciento dieciséis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, 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 Sociedad 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 Sociedad de conformidad con lo establecido por el artículo 219 (doscientos diecinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a través del Secretario del Consejo de Administración. **DÉCIMA SEGUNDA. Derechos Preferentes.** 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 (quince) 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 a que se hace mención en esta Cláusula en relación con las acciones que se emitan (i) con motivo de la fusión o una combinación similar de la Sociedad, (ii) para la conversión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad 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 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores 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 Sociedad o bien serán canceladas, en ambos casos previa reducción del capital, según lo determine la Asamblea de conformidad con la legislación aplicable. **DÉCIMA TERCERA. Reducción del Capital Social.** Con excepción de las disminuciones del capital social derivadas del derecho de separación a que se refiere el artículo 206 (doscientos seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y las que resulten de la adquisición de acciones propias a que se refiere la Cláusula Octava anterior, el capital social únicamente podrá ser disminuido por acuerdo de la Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria de Accionistas, según sea el caso, conforme a lo previsto en esta Cláusula. Las disminuciones en el capital fijo deberán ser resueltas por acuerdo de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, de conformidad con los Estatutos Sociales. En este caso, se reformarán los Estatutos Sociales, cumpliendo en todo caso, con lo ordenado por el artículo 9 (nueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con excepción de las disminuciones del capital social que resulten de la adquisición de acciones propias a que se refiere la Cláusula Octava anterior. Las disminuciones en el capital variable deberán ser resueltas por acuerdo de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, de conformidad con los Estatutos Sociales, y 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. Las disminuciones del capital podrán efectuarse para absorber pérdidas, en el caso de que se ejerza el derecho de separación a que se refiere el artículo 206 (doscientos seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, como resultado de la adquisición de acciones propias en los términos que se establecen en la Cláusula Octava de los Estatutos Sociales, o en cualquier otro caso permitido conforme a la legislación aplicable. Las disminuciones del capital para absorber pérdidas se efectuarán proporcionalmente entre todas las acciones representativas del capital social, sin que sea necesario cancelar acciones, en virtud de que estas no tienen expresión de valor nominal. De conformidad con el artículo 50 (cincuenta) de la Ley del Mercado de Valores, los accionistas tenedores de acciones o títulos que las representen correspondientes a la parte variable del capital social de la Sociedad, no tendrán el derecho de retiro a que se refiere el artículo 220 (doscientos veinte) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Salvo por las disminuciones del capital social resultantes de la adquisición de acciones de la Sociedad realizadas en los términos de la Cláusula Octava de los Estatutos Sociales, toda disminución del capital social deberá de inscribirse en el Registro de Variaciones de Capital que para tal efecto llevará la Sociedad de conformidad con lo establecido por el artículo 219 (doscientos diecinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a través del Secretario del Consejo de Administración. **DÉCIMA CUARTA. Amortización de Acciones.** La Sociedad podrá amortizar acciones con utilidades reportables, 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 (ciento treinta y seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles y el artículo 288 (doscientos ochenta y ocho) de la Ley del Mercado de Valores, 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. **DÉCIMA QUINTA. Cancelación de la Inscripción.** En el evento de cancelación de la inscripción de las acciones representativas del capital de la Sociedad, o de títulos que las representen, del Registro Nacional de Valores, ya sea por solicitud de la propia Sociedad, 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% (noventa y cinco por ciento) del capital social suscrito y pagado de la Sociedad, o por resolución de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad deberá realizar, previo a dicha cancelación, una oferta pública de compra, dentro de los 180 (ciento ochenta) días siguientes al requerimiento o a la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según sea el caso, de conformidad con los términos del artículo 108 (ciento ocho) de la Ley del Mercado de Valores y sujetándose para dichos efectos, en lo aplicable, a lo dispuesto por los artículos 96 (noventa y seis), 97 (noventa y siete), 98 (noventa y ocho), fracciones I y II, y 101 (ciento uno), párrafo primero, y demás aplicables de la Ley del Mercado de Valores. Los accionistas del grupo de control (conforme este término se define en la Ley del Mercado de Valores) serán subsidiariamente responsables con la Sociedad por el cumplimiento de lo previsto en esta Cláusula, de tratarse de un requerimiento de cancelación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 108 (ciento ocho) de la Ley del Mercado de Valores, y de conformidad con lo establecido en el artículo 101 (ciento uno) de la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración de la Sociedad deberá elaborar, a más tardar al 10º (décimo) día hábil posterior al inicio de la oferta pública de compra, escuchando la opinión del Comité de Prácticas Societarias, y dar a conocer al público inversionista, su opinión respecto del precio de la oferta pública de compra y los conflictos de interés que, en su caso, tenga cada uno de los miembros del Consejo de Administración respecto de la oferta. Dicha opinión podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración y el Director General de la Sociedad deberán revelar al público, junto con la citada opinión, la decisión que tomarán respecto de las acciones o valores referidos a acciones de su propiedad. **DÉCIMA SÉPTIMA. Registro de Acciones.** La Sociedad llevará un Libro de Registro de Acciones, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 128 (ciento veintiocho) y 129 (ciento veintinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como en el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores. Este registro será llevado por el Secretario de la Sociedad, una institución autorizada para el depósito de valores, una institución de crédito mexicana o por la persona que indique la Asamblea de Accionistas o el Consejo de Administración de la Sociedad, que actúe por cuenta y a nombre de la Sociedad como agente registrador. La Sociedad considerará como tenedor legítimo de acciones representativas del capital social de la Sociedad, a quien aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones. En el caso de que las acciones representativas del capital social de la Sociedad se coloquen en mercados de valores, bastará para su registro en dicho libro la indicación de esta circunstancia y de la institución para el depósito de valores en la que se encuentren depositados el o los títulos que las representen y, en tal caso, la Sociedad reconocerá como accionistas a quienes acrediten dicho carácter con las constancias expedidas por la institución para el depósito de valores de que se trate, complementadas con el listado de titulares de acciones correspondiente formulado por quienes aparezcan como depositantes en las citadas constancias, en los términos del artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores. El Libro de Registro de Acciones permanecerá cerrado desde la fecha en que se expidan las constancias de conformidad con el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores, hasta el día hábil siguiente de celebrada la Asamblea respectiva. Durante tales periodos no se hará inscripción alguna en el referido libro. **DÉCIMA OCTAVA. Asamblea de Accionistas.** La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la Sociedad. 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 (ciento ochenta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como las que se reúnan para tratar cualquiera de los asuntos mencionados en 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 (ciento ochenta y uno) de la Ley General de Sociedades Mercantiles 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 actos. **DÉCIMA NOVENA. 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% (diez por ciento) 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 (ciento ochenta y cuatro) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Cualquier titular de 1 (una) acción ordinaria tendrá el mismo derecho en cualquiera de los casos a que se refiere el artículo 185 (ciento ochenta y cinco) de la Ley General de Sociedades Mercantiles respecto del Consejo de Administración o los Comités de Auditoría o de Prácticas Societarias. Si no se hiciera la convocatoria dentro de los 15 (quince) días siguientes a la fecha de la solicitud respectiva, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad, lo hará a petición de cualquier accionista interesado en términos de la legislación aplicable, quien deberá acreditar la



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

CAPITAL SOCIAL MÍNIMO FIJO: \$50,000.00 M.N.
CAPITAL SOCIAL VARIABLE: ILIMITADO
NACIONALIDAD: MEXICANA
DOMICILIO SOCIAL: CIUDAD DE MÉXICO
DURACIÓN: INDEFINIDA



El presente certificado provisional se expide para su depósito en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. (“Indeval”), en términos y para los efectos del Artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores (la “LMV”), y ampara 51,391,211 (cincuenta y un millones trescientos noventa y un mil doscientos once) acciones, ordinarias, nominativas, Serie Única, de libre suscripción, sin expresión de valor nominal, representativas de una parte del capital social variable de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. (la “Sociedad”). Dichas acciones quedarán depositadas en la tesorería de la Sociedad, para su posterior colocación y puesta en circulación, en términos de las resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas con fecha 20 de septiembre de 2016, de tal forma que las acciones que sean íntegramente suscritas y pagadas se considerarán liberadas. Incluyendo las acciones que ampara el presente certificado provisional, el capital social de la Sociedad se encuentra representado por un total de 213,854,179 (doscientos trece millones ochocientos cincuenta y cuatro mil ciento setenta y nueve) acciones, ordinarias, nominativas, Serie Única, sin expresión de valor nominal, de las cuales 200,000 (doscientas mil) acciones corresponden al capital mínimo fijo sin derecho a retiro del capital social de la Sociedad y 213,654,179 (doscientos trece millones seiscientos cincuenta y cuatro mil ciento setenta y nueve) acciones corresponden al capital variable de la Sociedad.

En términos del artículo 282 de la LMV, la Sociedad determina que el presente certificado provisional no lleve cupones adheridos, haciendo las veces de estos las constancias que Indeval expida para tal efecto.

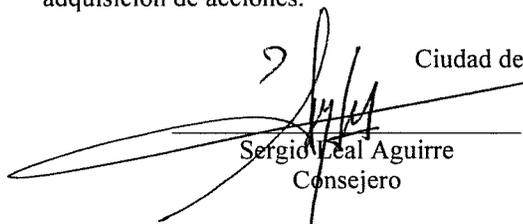
La Sociedad se constituyó con la denominación “Vinte Viviendas Integrales, S.A. de C.V.”, mediante escritura pública número 73,602, de fecha 16 de agosto de 2001, otorgada ante la de del Lic. José Visoso del Valle, Notario Público No. 92 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil número 280518, con fecha 6 de septiembre de 2001.

En asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas, se resolvió aprobar que la Sociedad adoptara la modalidad de una sociedad anónima promotora de inversión de capital variable y, en consecuencia, modificar su denominación a “Vinte Viviendas Integrales, S.A.P.I. de C.V.”. Dicha asamblea fue protocolizada mediante escritura pública número 70,379, de fecha 26 de marzo de 2008, otorgada ante la fe del Lic. Mario Filogonio Rea Field, Notario Público No. 135 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México en el folio mercantil número 280518, con fecha 4 de agosto de 2008.

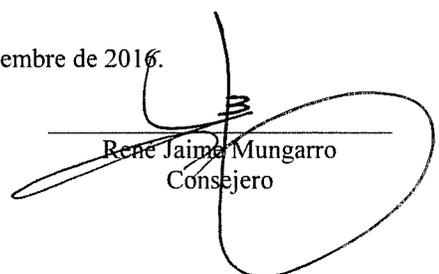
Mediante resoluciones adoptadas de manera unánime y por escrito por los accionistas de la Sociedad con fecha 20 de septiembre de 2016, se resolvió, entre otros asuntos, (i) que la Sociedad adopte la modalidad de sociedad anónima bursátil de capital variable y en consecuencia la modificación de la denominación social a “Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.”; (ii) la reforma integral de los estatutos sociales, y (iii) llevar a cabo una oferta pública primaria y secundaria de acciones de la Sociedad. Dichas resoluciones fueron protocolizadas mediante escritura pública número 78,705, de fecha 23 de septiembre de 2016, otorgada ante la fe del Lic. Mario Filogonio Rea Field, Notario Público No. 135 de la Ciudad de México, cuyo primer testimonio se encuentra en proceso de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de México por lo reciente de su otorgamiento.

La Sociedad es de nacionalidad mexicana. Los extranjeros que en el acto de la constitución o en cualquier tiempo ulterior adquieran acciones de la Sociedad, se obligan ante la Secretaría de Relaciones Exteriores a considerarse como mexicanos respecto de (a) las acciones o derechos que adquieran de la Sociedad, (b) los bienes, derechos, concesiones, participaciones o intereses de que sea titular la Sociedad, y (c) los derechos y obligaciones que deriven de los contratos en los que sea parte la Sociedad, y se entenderá que renuncian a invocar la protección de su gobierno, bajo la pena, en caso contrario, de perder en beneficio de la Nación Mexicana los derechos y bienes que hubieren adquirido.

De conformidad con lo establecido en la Cláusula Novena de los estatutos sociales de la Sociedad (“Disposiciones en Materia de Cambio de Control”), sujeto a ciertas excepciones, en ciertos casos se requiere la previa autorización del Consejo de Administración o de la asamblea general extraordinaria de accionistas para llevar a cabo la adquisición de acciones.


 Sergio Leal Aguirre
 Consejero

Ciudad de México, a 27 de septiembre de 2016.


 Rene Jaime Mungarro
 Consejero

PRINCIPALES DERECHOS CONCEDIDOS Y OBLIGACIONES IMPUESTAS A LOS ACCIONISTAS

SEXTA. Capital Social y Acciones. El capital de la Sociedad es variable. El capital mínimo fijo sin derecho a retro, 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 Decimatercera de los Estatutos Sociales. 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 (cincuenta y cuatro) de la Ley del Mercado de Valores, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad podrá emitir acciones sin derecho a voto, al igual que con el limitante de otros derechos corporativos, así como acciones de voto restringido distintas o conforme a lo que prevén los artículos 112 (ciento doce) y 113 (ciento trece) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Las acciones distintas a las ordinarias, sin derecho de voto o con derecho de voto limitado o restringido, no podrán exceder del 25% (veinticinco por ciento) del capital social que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores considere como colocado ante el público inversionista, en la fecha de la oferta pública. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 5 (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 Sociedad. **SÉPTIMA. Acciones de Tesorería; Colocación.** La Sociedad podrá emitir acciones no suscritas, las cuales se conservarán en la tesorería de la Sociedad para ser entregadas en la medida que se realice su suscripción y pago, incluyendo cuando sea resultado de la conversión de valores convertibles en acciones. Asimismo, la Sociedad podrá emitir acciones no suscritas para su colocación entre el público inversionista, conforme a los términos y siempre que se cumplan las condiciones previstas al efecto por el artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores, incluyendo la obtención de la autorización de oferta pública de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 (ciento treinta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Cláusula Décima Cuarta de los Estatutos Sociales no será aplicable tratándose de aumentos de capital realizados (i) al amparo del citado artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores o de cualquier disposición que la sustituya, o (ii) con motivo de la emisión de valores convertibles en acciones de la Sociedad. **NOVENA. Disposiciones en Materia de Cambio de Control. A. Definición de Términos.** Para los fines de esta Cláusula, los términos que se mencionan a continuación tendrán el significado que a cada término se atribuye: **"Acciones"** significa cualesquiera y todas las acciones ordinarias representativas del capital social de la Sociedad, cualquiera que sea su clase, serie, subserie o denominación, o cualquier título, valor, derecho (desprendible o no, representado o no por cualquier instrumento, o resultante de disposiciones convencionales o contractuales) o instrumento emitido o creado con base en, con referencia a, o cuyo valor subyacente sean esas acciones, incluyendo certificados de participación ordinarios, certificados de depósito o títulos de crédito respecto de los mismos, independientemente de la legislación que los rija o del mercado en el que estén colocados o se hubieren celebrado u otorgado, o que confiera algún derecho sobre esas acciones o sea convertible en, o canjeable por, dichas acciones, incluyendo instrumentos y operaciones financieras derivadas, opciones, títulos opcionales o cualquier derecho, opción o instrumento similar o equivalente, o cualquier derecho integral o parcial respecto de, o relacionado con, dichas acciones representativas del capital de la Sociedad. **"Adquisición"** tiene el significado previsto en el texto de esta Cláusula. **"Afiliada"** significa cualquier sociedad que Controle a, sea Controlada por, o esté bajo Control común con, cualquier Persona. **"Competidor"** significa cualquier Persona dedicada, directa o indirectamente, por cualquier medio y a través de cualquier entidad, vehículo o contrato, de manera preponderante, (i) al negocio de desarrollo de proyectos inmobiliarios para uso residencial, incluyendo, sin limitación, directa e indirectamente, la compra, venta, construcción, remodelación, arrendamiento o comercialización, o cualquier modalidad similar, de todo tipo de bienes inmuebles para tales fines, y/o (ii) a la compraventa, arrendamiento u operaciones similares respecto de bienes inmuebles para uso residencial, en el entendido de que el Consejo de Administración de la Sociedad podrá, caso por caso, acordar excepciones al concepto de Competidor, mediante resoluciones tomadas en los términos de los Estatutos Sociales. El concepto "Competidor" incluye a cualquier Persona que, en su carácter de inversionista o accionista tenga una Influencia Significativa en, o sea una Afiliada o Subsidiaria de, ya sea directa o indirecta, alguna entidad dedicada de manera preponderante a cualquiera de las actividades descritas en los incisos (i) y/o (ii) anteriores. **"Consortio"** significa el conjunto de personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, vinculadas entre sí por una o más personas físicas que, integrando o no un Grupo de Personas, tengan el Control de las primeras, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares **"Control"**, **"Controlar"** o **"Controlada"** significa la capacidad de una Persona o Grupo de Personas, de cualquier naturaleza, como quiera que se denomine, e independientemente de la jurisdicción en que estén constituidas, de llevar a cabo cualquiera de los actos siguientes: (i) imponer, directa o indirectamente, decisiones o determinaciones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o equivalentes de una persona moral, (ii) mantener la titularidad de acciones o derechos respecto de las mismas que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital social de una persona moral, (iii) dirigir o de cualquier forma determinar, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las principales políticas de una persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier forma. **"Grupo de Personas"** significa las Personas que tengan acuerdos, de cualquier naturaleza, verbales o escritos, para tomar decisiones en un mismo sentido o actuar de manera conjunta. Se presume, salvo prueba en contrario, que constituyen un **"Grupo de Personas"**: (i) las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, los cónyuges, la concubina y el concubinario; (ii) las personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, que formen parte de un mismo Consortio o Grupo Empresarial y la persona o conjunto de personas que tengan el Control de dichas personas morales, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. **"Grupo Empresarial"** significa el conjunto de personas morales, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen e independientemente de la jurisdicción conforme a la cual estén constituidas, organizadas conforme a esquemas de participación directa o indirecta en el capital social, o de cualquier otra forma, en las que una misma persona moral mantenga el Control de las demás personas morales, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. **"Influencia Significativa"** significa la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, por cualquier medio, ejercer el derecho de voto respecto de cuando menos el 20% (veinte por ciento) del capital social de una persona moral, en el entendido de que el concepto de personas morales se entenderá que incluye fideicomisos o contratos similares. **"Participación Relevante"** significa la propiedad o tenencia, individual o conjunta, directa o indirectamente, a través de cualquier persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa, Consortio, Grupo de Personas o Grupo Empresarial, u otra forma de asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, como quiera que se denomine, tenga o no existencia o personalidad jurídica, y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, de cuando menos el 30% (treinta por ciento) de Acciones o equivalente de una persona moral. **"Persona"** significa cualquier persona física o moral, sociedad, fondo de inversión, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o cualquier otra forma de asociación económica o mercantil o cualquiera de las Subsidiarias o Afiliadas de las mismas, de cualquier naturaleza, como quiera que se denominen, tenga o no existencia jurídica, y conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, o cualquier Consortio, Grupo de Personas o Grupo Empresarial que actúen o pretendan actuar de una manera conjunta, concertada o coordinada para efectos de esta Cláusula. **"Personas Relacionadas"** significa las Personas que, respecto de la Sociedad, se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes: (a) las Personas que Controlen o tengan Influencia Significativa en cualquier persona moral que forme parte del Grupo Empresarial o Consortio al que la Sociedad pertenece, así como los consejeros, administradores o los directivos relevantes de las Personas integrantes de dicho Consortio o Grupo Empresarial; (b) las Personas que tengan Poder de Mando, de cualquier naturaleza, respecto de una Persona que forme parte del Consortio o Grupo Empresarial al que pertenece la Sociedad; (c) el cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos (a) y (b) anteriores, así como los socios de, o copropietarios junto con, las personas físicas mencionadas en dichos incisos o con los que mantengan relaciones de negocio; (d) las personas morales que sean parte del Consortio o Grupo Empresarial al que pertenece la Sociedad; e) las personas morales sobre las cuales alguna de las personas a que se refieren los incisos (a) a (c) anteriores, ejerzan el Control o tengan una Influencia Significativa. **"Poder de Mando"** significa la capacidad de hecho de influir de manera decisiva en los acuerdos adoptados en las asambleas de accionistas o sesiones del consejo de administración o en la gestión, conducción y ejecución de los negocios de una emisora o personas morales que esta controle o en las que tenga una Influencia Significativa. Se presume que tienen Poder de Mando en una persona moral, salvo prueba en contrario, las personas que se ubiquen en cualquiera de los supuestos siguientes: (a) Los accionistas que controlen el Control. (b) Los individuos que tengan vínculos con una emisora o con las personas morales que integran el Grupo Empresarial o Consortio al que aquella pertenece, a través de cargos vitales, honoríficos o con cualquier otro título análogo o semejante a los anteriores. (c) Las personas que hayan transmitido el Control de la persona moral bajo cualquier título y de manera gratuita o a un valor inferior al de mercado o contable, en favor de individuos con los que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, el cónyuge, la concubina o el concubinario. (d) Quienes instruyan a consejeros o directivos relevantes de la persona moral, la toma de decisiones o la ejecución de operaciones en una sociedad o en las personas morales que esta controle. **"Subsidiaria"** significa cualquier sociedad respecto de la cual una Persona sea propietaria de la mayoría de las acciones representativas de su capital social o respecto de la cual una Persona tenga el derecho de designar a la mayoría de los miembros de su consejo de administración (u órgano de administración equivalente) o a su administrador. **B. Autorización de Adquisición de Valores por el Consejo de Administración.** 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 Consortio (una "Adquisición"), 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, de como resultado un número 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). 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 Consortio mediante la cual adquieran Acciones adicionales de la Sociedad que representen un 2% (dos por ciento) o más, deberá notificarse por escrito al Consejo de Administración de la Sociedad, en el domicilio de la Sociedad. Lo anterior, en el entendido de que (1) no se requerirá autorización adicional para realizar Adquisiciones o celebrar posteriores a la primera autorización relativa a la integración de una tenencia accionaria, directa o indirecta, igual o mayor al 9.99% (nueve punto noventa y nueve por ciento), hasta que el porcentaje de participación en el capital social implique una Influencia Significativa, y (2) con respecto a cualesquiera accionistas de la Sociedad, 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, de 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 Sociedad previa a la fecha de la realización de la oferta pública inicial de las Acciones de la Sociedad): (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. Para estos efectos, la Persona que individualmente, o conjuntamente con la o las Personas Relacionadas de las que se trate, o bien, el Grupo de Personas, Grupo Empresarial o Consortio que pretenda realizar cualquiera de las referidas Adquisiciones (incluyendo fusiones, consolidaciones u operaciones similares) deberán cumplir con lo siguiente: 1. Una solicitud escrita de autorización deberá presentarse por el o los interesados, a la consideración del Consejo de Administración. Dicha solicitud deberá ser dirigida y entregada, en forma fehaciente, al Presidente del Consejo de Administración, con copia al Secretario de dicho Consejo, en el domicilio de la Sociedad. La solicitud mencionada deberá contener la siguiente información: (i) el número y clase o serie de Acciones de las que la o las Personas de las que se trate y/o cualquier Persona Relacionada con la o las mismas o el Grupo de Personas, Grupo Empresarial o Consortio (a) sea propietario o copropietario, ya sea directamente o a través de cualquier Persona o Persona Relacionada, y/o (b) respecto de las cuales tenga, comparta o goce algún derecho, ya sea por contrato o por cualquier otra razón; (ii) el número y clase o serie de Acciones que se pretendan adquirir, ya sea directa o indirectamente, por cualquier medio; (iii) el porcentaje que las Acciones a que se refieren los incisos (i) y (ii) anteriores representen del total de las Acciones emitidas por la Sociedad; (iv) la identidad y nacionalidad de la o las Personas, Grupo de Personas, Consortio o Grupo Empresarial que pretenda adquirir las Acciones de que se trate, en el entendido de que si cualquiera de ellas es una persona moral, fondo de inversión, fideicomiso o figura similar, o cualquier otro vehículo, entidad, empresa o forma de asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, tenga o no existencia jurídica, y conforme a las leyes de cualquier jurisdicción, deberá especificarse la identidad y nacionalidad de los socios o accionistas, fideicomitentes y fideicomisarios o su equivalente, beneficiarios, miembros del comité técnico o su equivalente, causahabientes, administrador o su equivalente, miembros o asociados, así como la identidad y nacionalidad de la Persona o Personas que Controlen, directa o indirectamente, a la persona moral, fondo de inversión, fideicomiso o su equivalente, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza, tenga o no existencia jurídica, y constituida conforme a la legislación de cualquier jurisdicción de que se trate; (v) las razones y objetivos por los cuales pretenda adquirir las Acciones objeto de la autorización solicitada, mencionando particularmente si tiene el propósito de adquirir, directa o indirectamente, (a) acciones adicionales a aquellas referidas en la solicitud de autorización, (b) una Influencia Significativa, (c) una Participación Relevante, o (d) el Control de la Sociedad; (vi) si es, o tiene participación en el capital social de, directa o indirectamente, un Competidor de la Sociedad o de cualquier Subsidiaria o Afiliada de la Sociedad, y si tiene la facultad de adquirir las Acciones, de conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales y en la legislación aplicable; de ser el caso, si está en proceso de obtener cualquier consentimiento o autorización, de que Persona, y los plazos y términos en los que espera obtenerlo; (vii) el origen de los recursos económicos que pretenda utilizar para pagar el precio de las Acciones objeto de la solicitud; en el supuesto de que los recursos provengan de algún financiamiento, el solicitante deberá especificar la identidad y nacionalidad de la Persona que le provea de dichos recursos, los estados financieros u otra prueba de solvencia de la Persona que le provea de recursos, y deberá entregar, junto con la solicitud de autorización, la documentación suscrita por esa Persona, que acredite y explique los términos y las condiciones de dicho financiamiento, incluyendo cualquier garantía que convenga en constituir. El Consejo de Administración podrá solicitar la constitución o el otorgamiento de (a) fianza, (b) fideicomiso de garantía, (c) carta de crédito irrevocable, (d) depósito, o (e) cualquier otra garantía, por hasta una cantidad equivalente al 100% (cien por ciento) del precio de las Acciones que se pretendan adquirir, designando a la Sociedad o sus accionistas, a través de la Sociedad, como beneficiarios, con objeto de asegurar el resarcimiento de los daños y perjuicios que pudiere sufrir la Sociedad o sus accionistas por la falsedad de la información presentada o como consecuencia de la solicitud o por cualquier acto u omisión del solicitante, directa o indirectamente; (viii) si ha recibido recursos económicos, en préstamo o por cualquier otro concepto, de una Persona Relacionada o Competidor, o ha facilitado recursos económicos en préstamo o en cualquier otro concepto a una Persona Relacionada o Competidor, con objeto de que se pague el precio de Acciones o se celebre la operación o convenio de que se trate; (ix) la identidad y nacionalidad de la institución financiera que actuaría como intermediario, en el supuesto de que la Adquisición de que se trate se realice a través de oferta pública; (x) de ser el caso, por tratarse de una oferta pública de compra, copia del proyecto de folleto informativo o documento similar, que tenga la intención de utilizar para la Adquisición de las Acciones o un relación con la operación o convenio de que se trate, completo a esa fecha, y una declaración respecto a si el mismo ha sido autorizado por, o presentado a autorización de, las autoridades competentes (incluyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores); y (xi) un domicilio en la Ciudad de México para recibir notificaciones y avisos en relación con la solicitud presentada. En los casos que el Consejo de Administración así lo determine, en virtud de la imposibilidad de conocer cierta información al recibir la solicitud respectiva, de que dicha información todavía no pueda ser divulgada o por otras razones, el Consejo de Administración podrá exceptuar el cumplimiento de uno o más de los requisitos antes mencionados al solicitante. 2. Dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a la fecha en que hubiera recibido la solicitud de autorización a que se refiere el párrafo 1 anterior, el Presidente o el Secretario convocarán al Consejo de Administración para considerar, discutir y resolver sobre la solicitud de autorización mencionada. Las convocatorias para las sesiones del Consejo de Administración deberán ser formulados por escrito y enviados por el Presidente o el Secretario a cada uno de los Consejeros propietarios y suplentes, con cuando menos la anticipación prevista en los Estatutos Sociales, por correo, mensajería, telefax o correo electrónico, a sus domicilios o a los lugares que los mismos Consejeros hayan señalado por escrito para ser citados para los asuntos a que esta Cláusula se refiere. Las convocatorias deberán especificar la hora, la fecha, el lugar de reunión y el Orden del Día respectivo. 3. El Consejo de Administración resolverá sobre las solicitudes de autorización que se presenten en términos de esta Cláusula de los Estatutos Sociales, dentro de los 90 (noventa) 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 de conformidad con la presente Cláusula. Tratándose de (1) solicitudes relativas a una Adquisición que tenga como resultado integrar una tenencia accionaria, directa o indirecta, 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), sin que dicha Adquisición 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 resolviera dentro del plazo de 90 (noventa) 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 resolviera dentro del plazo de 90 (noventa) días naturales citado, la solicitud de autorización se considerará como negada. El Consejo de Administración podrá solicitar a la Persona que pretenda adquirir las Acciones de que se trate, la documentación adicional y las aclaraciones que considere razonablemente necesarias, así como sostener cualesquiera reuniones, para resolver sobre la solicitud de autorización que le hubiere sido presentada, dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la presentación de dicha solicitud, en el entendido de que el plazo referido en el párrafo inmediato anterior no correrá, ni la solicitud se considerará completa, sino hasta que la Persona que pretenda adquirir las Acciones de que se trate presente toda la información adicional que el Consejo de Administración razonablemente solicite. Dicha información adicional deberá ser presentada dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha en que fue solicitada por el propio Consejo de Administración. 4. Para considerar válidamente instalada una sesión del Consejo de Administración, en primera o ulterior convocatoria, para tratar cualquier asunto relacionado con: (i) solicitudes relativas a una Adquisición que tengan como resultado integrar una tenencia accionaria, directa o indirecta, 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), sin que dicha Adquisición tenga como consecuencia la adquisición de una Participación Relevante o un cambio de Control, se requerirá la asistencia de cuando menos la mayoría de sus miembros propietarios o de sus respectivos suplentes, en el entendido de que la ausencia del Presidente del Consejo de Administración no será impedimento para que se lleve a cabo la sesión, siempre y cuando se reúna el quórum previsto, y las resoluciones serán válidas cuando se tomen por la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, y (ii) solicitudes relativas a la Adquisición que implique (a) la adquisición de una Participación Relevante, o (b) un cambio de Control, se requerirá la asistencia de cuando menos el 67% (sesenta y siete por ciento) de sus miembros propietarios o de sus respectivos suplentes, en el entendido de que la ausencia del Presidente del Consejo de Administración no será impedimento para que se lleve a cabo la sesión, siempre y cuando se reúna el quórum previsto, y las resoluciones serán válidas cuando se tomen por el 67% (sesenta y siete por ciento) de los miembros del Consejo de Administración. Las sesiones de Consejo de Administración se convocarán, y las resoluciones se tomarán, únicamente en relación con la solicitud de autorización a que se refiere esta Cláusula (o partes de dicha solicitud de autorización). 5. En el supuesto de que el Consejo de Administración autorice la Adquisición planteada, y dicha Adquisición 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 en cuestión deberán hacer oferta pública de compra por el 100% (cien por ciento) 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 Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 (trescientos sesenta y cinco) 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 Persona que, individual o conjuntamente, directa o indirectamente, tenga la intención de llevar a cabo la Adquisición objeto de la solicitud autorizada por el Consejo de Administración, más, en cada uno de dichos casos, una prima igual al 15% (quince por ciento), 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 requerido llevar a cabo conforme a la ley y, en su caso, se obtenga autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores 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 Sociedad 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% (sesenta y siete por ciento) 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 a que se refiere esta Cláusula deberá ser completada dentro de los 90 (noventa) días siguientes a la fecha en que la Adquisición de las Acciones según sea el caso, hubiere sido autorizada por el Consejo de Administración, de conformidad con lo previsto en la presente Cláusula. 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, o antes de que hubiere concluido la Adquisición, 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 Sociedad, 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 sometiéndola 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 en términos de esta Cláusula y de la legislación aplicable. 6. Aquellas Adquisiciones que impliquen (a) la Adquisición 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 Sociedad, una vez Control, no serán inscritas en el Libro de Registro de Acciones de la Sociedad, sino hasta el momento en que la oferta pública de compra a que se refiere este apartado 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 a que se refiere este apartado hubiere concluido. 7. El Consejo de Administración podrá negar su autorización para la Adquisición solicitada, en cuyo caso señalará al solicitante por escrito, las bases y razones de la negativa de autorización, pudiendo adicionalmente señalar, pero sin estar obligado a ello, los términos y condiciones conforme a los cuales estaría en posición de autorizar la Adquisición solicitada. El solicitante tendrá el derecho de solicitar y sostener una reunión con el Consejo de Administración, o con un comité *ad-hoc* nombrado por el Consejo de Administración, para explicar, ampliar o aclarar los términos de su solicitud, así como de manifestar su posición mediante un documento por escrito que presente al Consejo de Administración. 8. En el momento en que el Consejo de Administración rechace una solicitud de aprobación de una Adquisición que haya cumplido con todos los requisitos a que se refiere el apartado (B) de esta Cláusula, 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) en los términos del inciso (ii) del numeral 3 inmediato anterior, 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 Sociedad (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 (diez) 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 Sociedad 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. C. Disposiciones Generales. Para los efectos de esta Cláusula, se entenderá que son Acciones de una misma Persona, las Acciones de que una Persona sea titular, sumadas a las Acciones (i) de que cualquier Persona Relacionada sea titular, o (ii) de que cualquier persona moral, fideicomiso o figura similar, vehículo, entidad, empresa o asociación económica o mercantil, de cualquier naturaleza y controlada por la Persona mencionada. Asimismo, cuando una o más Personas pretendan llevar a cabo una Adquisición de manera conjunta, coordinada o concertada, en un acto o sucesión de actos, sin importar el acto jurídico que lo origine, se considerarán como una sola Persona para los efectos de esta Cláusula. El Consejo de Administración, considerando las definiciones contempladas en esta Cláusula, determinará si una o más Personas que pretendan llevar a cabo una Adquisición haga de las solicitudes de autorización a que se refiere esta Cláusula, el Consejo de Administración deberá tomar en cuenta los factores que estime pertinentes, actuando de buena fe y en el mejor interés de la Sociedad y de sus accionistas y, en cumplimiento de sus deberes de diligencia y lealtad de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, incluyendo factores de carácter financiero, de mercado, de negocios, la solvencia moral y económica de los posibles adquirentes, el origen de los recursos que el posible adquirente utilice para realizar la Adquisición, posibles conflictos de interés, la protección de los accionistas minoritarios, los beneficios esperados para el desarrollo futuro de la Sociedad, el impacto en los planes y presupuestos de la Sociedad, la calidad, exactitud y veracidad de la información a que se refiere esta disposición que los posibles adquirentes hubieren presentado, la viabilidad de la oferta, el precio ofrecido, las condiciones a que esté sujeta la oferta, la identidad y credibilidad de los oferentes (en la medida en que fuere determinable y sin responsabilidad alguna para los Consejeros o para los accionistas), las fuentes de financiamiento de la oferta y el plazo de conclusión, que no se excluya a uno o más accionistas de la Sociedad, distintos de la Persona que pretenda obtener el Control, de los beneficios económicos que, en su caso, resulten de la aplicación de la presente Cláusula, y otros que consideren convenientes. Si se llegaren a realizar Adquisiciones restringidas en la presente Cláusula, 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 Sociedad, 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 Sociedad, y las inscripciones realizadas con anterioridad serán canceladas, y la Sociedad no reconocerá ni dará valor alguno a las constancias o listados a que se refiere el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores, 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. Las autorizaciones otorgadas por el Consejo de Administración conforme a lo previsto en esta Cláusula, dejarán de surtir efectos si la información y documentación con base en la cual esas autorizaciones fueron otorgadas no es o deja de ser veraz y/o legal. En caso de contravenir lo dispuesto en la presente Cláusula, 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. Lo previsto en esta Cláusula 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 Sociedad, y (b) por parte de la Sociedad, o por parte de fideicomisos constituidos por la propia Sociedad. 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 Ley del Mercado de Valores 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 (o por el porcentaje del capital social de la Sociedad 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 pretenda adquirir una Participación Relevante, pero no el Control de la Sociedad, y (y) del 100% (cien por ciento) de las Acciones de la Sociedad, en aquellos casos en los que el adquirente respectivo pretenda adquirir el Control de la Sociedad como resultado de la Adquisición de que se trate. Las disposiciones de esta Cláusula se aplicarán en adición a las leyes y disposiciones de carácter general en materia de adquisiciones de valores obligatorias en los mercados en que coticen las Acciones u otros valores que se hayan emitido en relación con estas o derechos derivados de las mismas, en caso de que esta Cláusula se contraponga, en todo o en parte, a dichas leyes o disposiciones de carácter general, se estará a lo dispuesto por la ley o las disposiciones de carácter general en materia de adquisiciones de valores obligatorias. Esta Cláusula se inscribirá en el Registro Público de Comercio del domicilio de la Sociedad y se deberá hacer referencia expresa a lo establecido en la misma en los títulos de las acciones representativas del capital de la Sociedad, a efecto de que surta efectos frente a cualquier tercero. Esta Cláusula solo podrá eliminarse de los Estatutos Sociales o modificarse, mediante la resolución favorable de los accionistas que sean tenedores de, por lo menos, el 90% (noventa por ciento) de las Acciones en circulación en el momento de aprobarse la eliminación o modificación de que se trate, y siempre y cuando 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. DÉCIMA PRIMERA. Aumentos de Capital. Con excepción de (i) los aumentos del capital social mediante la emisión de acciones no suscritas por su colocación entre el público inversionista, de conformidad con el artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores 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 anterior, (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 Sociedad, 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 Ley General de Sociedades Mercantiles y las reglas previstas en esta Cláusula. Los aumentos del capital social en su parte fija se harán por resolución de la Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria de accionistas de conformidad con los Estatutos Sociales, 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 Sociedad. 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 hubiere 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 siguiente. Los aumentos de capital podrán efectuarse mediante capitalización de cuentas del capital contable de conformidad con lo establecido en el artículo 116 (ciento dieciséis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, 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 Sociedad 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 Sociedad de conformidad con lo establecido por el artículo 219 (doscientos diecinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a través del Secretario del Consejo de Administración. DÉCIMA SEGUNDA. Derechos Preferentes. 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 (quince) 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 a que se hace mención en esta Cláusula en relación con las acciones que se emitan (i) con motivo de la fusión o una combinación similar de la Sociedad, (ii) para la conversión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad 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 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores 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 Sociedad o bien serán canceladas, en ambos casos previa reducción del capital, según lo determine la Asamblea de conformidad con la legislación aplicable. DÉCIMA TERCERA. Reducción del Capital Social. Con excepción de las disminuciones del capital social derivadas del derecho de separación a que se refiere el artículo 206 (doscientos seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y las que resulten de la adquisición de acciones propias a que se refiere la Cláusula Octava anterior, el capital social únicamente podrá ser disminuido por acuerdo de la Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria de Accionistas, según sea el caso, conforme a lo previsto en esta Cláusula. Las disminuciones en el capital fijo deberán ser resueltas por acuerdo de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, de conformidad con los Estatutos Sociales. En este caso, se reformarán los Estatutos Sociales, cumpliendo en todo caso, con lo ordenado por el artículo 9 (nueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con excepción de las disminuciones del capital social que resulten de la adquisición de acciones propias a que se refiere la Cláusula Octava anterior. Las disminuciones en el capital variable deberán ser resueltas por acuerdo de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, de conformidad con los Estatutos Sociales, y 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. Las disminuciones del capital podrán efectuarse para absorber pérdidas, en el caso de que se ejerza el derecho de separación a que se refiere el artículo 206 (doscientos seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, como resultado de la adquisición de acciones propias en los términos que se establecen en la Cláusula Octava de los Estatutos Sociales, o en cualquier otro caso permitido conforme a la legislación aplicable. Las disminuciones del capital para absorber pérdidas se efectuarán proporcionalmente entre todas las acciones representativas del capital social, sin que sea necesario cancelar acciones, en virtud de que estas no tienen expresión de valor nominal. De conformidad con el artículo 50 (cincuenta) de la Ley del Mercado de Valores, los accionistas tenedores de acciones o títulos que las representen correspondientes a la parte variable del capital social de la Sociedad, no tendrán el derecho de retro a que se refiere el artículo 220 (doscientos veinte) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Salvo por las disminuciones del capital social resultantes de la adquisición de acciones de la Sociedad realizadas en los términos de la Cláusula Octava de los Estatutos Sociales, toda disminución del capital social deberá de inscribirse en el Registro de Variaciones de Capital que para tal efecto llevará la Sociedad de conformidad con lo establecido por el artículo 219 (doscientos diecinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a través del Secretario del Consejo de Administración. DÉCIMA CUARTA. Amortización de Acciones. La Sociedad 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 (ciento treinta y seis) de la Ley General de Sociedades Mercantiles y el artículo 288 (doscientos ochenta y ocho) de la Ley del Mercado de Valores, 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 retro 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. DÉCIMA QUINTA. Cancelación de la Inscripción. En el evento de cancelación de la inscripción de las acciones representativas del capital de la Sociedad, o de títulos que las representen, del Registro Nacional de Valores, ya sea por solicitud de la propia Sociedad, 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% (noventa y cinco por ciento) del capital social suscrito y pagado de la Sociedad, o por resolución de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Sociedad deberá realizar, previo a dicha cancelación, una oferta pública de compra, dentro de los 180 (ciento ochenta) días siguientes al requerimiento o a la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según sea el caso, de conformidad con los términos del artículo 108 (ciento ocho) de la Ley del Mercado de Valores y sujetándose para dichos efectos, en lo aplicable, a lo dispuesto por los artículos 96 (noventa y seis), 97 (noventa y siete), 98 (noventa y ocho), fracciones I y II, y 101 (ciento uno), párrafo primero, y demás aplicables de la Ley del Mercado de Valores. Los accionistas del grupo de control (conforme este término se define en la Ley del Mercado de Valores) serán subsidiariamente responsables con la Sociedad por el cumplimiento de lo previsto en esta Cláusula, de tratarse de un requerimiento de cancelación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 108 (ciento ocho) de la Ley del Mercado de Valores, y de conformidad con lo establecido en el artículo 101 (ciento uno) de la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración de la Sociedad deberá elaborar, a más tardar al 10º (décimo) día hábil posterior al inicio de la oferta pública de compra, escuchando la opinión del Comité de Prácticas Societarias, y dar a conocer al público inversionista, su opinión respecto del precio de la oferta pública de compra y los conflictos de interés que, en su caso, tenga cada uno de los miembros del Consejo de Administración respecto de la oferta. Dicha opinión podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración y el Director General de la Sociedad deberán revelar al público, junto con la citada opinión, la decisión que tomarán respecto de las acciones o valores referidos a acciones de su propiedad. DÉCIMA SÉPTIMA. Registro de Acciones. La Sociedad llevará un Libro de Registro de Acciones, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 128 (ciento veintiocho) y 129 (ciento veintinueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como en el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores. Este registro será llevado por el Secretario de la Sociedad, una institución autorizada para el depósito de valores, una institución de crédito mexicana o por la persona que indique la Asamblea de Accionistas o el Consejo de Administración de la Sociedad, que actúe por cuenta y a nombre de la Sociedad como agente registrador. La Sociedad considerará como tenedor legítimo de acciones representativas del capital social de la Sociedad, a quien aparezca inscrito en el Libro de Registro de Acciones. En el caso de que las acciones representativas del capital social de la Sociedad se coloquen en mercados de valores, bastará para su registro en dicho libro la indicación de esta circunstancia y de la institución para el depósito de valores en la que se encuentren depositados el o los títulos que las representen y, en tal caso, la Sociedad reconocerá como accionistas a quienes acrediten dicho carácter con las constancias expedidas por la institución para el depósito de valores de que se trate, complementadas con el listado de titulares de acciones correspondiente formulado por quienes aparezcan como depositantes en las citadas constancias, en los términos del artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores. El Libro de Registro de Acciones permanecerá cerrado desde la fecha en que se expidan las constancias de conformidad con el artículo 290 (doscientos noventa) de la Ley del Mercado de Valores, hasta el día hábil siguiente de celebrada la Asamblea respectiva. Durante tales periodos no se hará inscripción alguna en el referido libro. DÉCIMA OCTAVA. Asamblea de Accionistas. La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la Sociedad. 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 (ciento ochenta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como las que se reúnan para tratar cualquiera de los asuntos mencionados en 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 (ciento ochenta y uno) de la Ley General de Sociedades Mercantiles 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. DÉCIMA NOVENA. 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% (diez por ciento) 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 (ciento ochenta y cuatro) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Cualquier titular de 1 (una) acción ordinaria tendrá el mismo derecho en cualquiera de los casos a que se refiere el artículo 185 (ciento ochenta y cinco) de la Ley General de Sociedades Mercantiles respecto del Consejo de Administración o los Comités de Auditoría o de Prácticas Societarias. Si no se hiciera la convocatoria dentro de los 15 (quince) días siguientes a la fecha de la solicitud respectiva, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad, 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 (quince) 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 Sociedad, 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 (cuarenta y nueve) de la Ley del Mercado de Valores. De conformidad con lo establecido en el segundo párrafo del artículo 178 (ciento setenta y ocho) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, 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 hubieran sido adoptadas reunidos en Asamblea General o Especial, respectivamente, siempre que los accionistas las confirmen por escrito. **VIGÉSIMA. 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 S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., 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 Ley del Mercado de Valores. Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no podrán representar a ningún accionista en las Asambleas de Accionistas de la Sociedad. 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 Sociedad, el cual deberá reunir los requisitos señalados en el artículo 49 (cuarenta y nueve), fracción III, de la Ley del Mercado de Valores, y que la Sociedad ponga a su disposición a través de los intermediarios del mercado de valores o en la propia Sociedad, con por lo menos 15 (quince) 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 de que se deberá acreditar, a satisfacción del Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad, que no se encuentra en los supuestos que requieren aprobación del Consejo de Administración o de la Asamblea de Accionistas de la Sociedad a que se refiere la Cláusula Novena de los Estatutos Sociales. **VIGÉSIMA TERCERA. Asambleas Generales Ordinarias.** Las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas se celebrarán por lo menos una vez al año, dentro de los primeros 4 (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 Sociedad y la documentación contable relativa, en los términos del artículo 172 (ciento setenta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles; (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 (cuarenta y cuatro), fracción XI, de la Ley del Mercado de Valores; (iv) Discutir, aprobar o modificar el informe del Consejo de Administración en términos del inciso b) del artículo 172 (ciento setenta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles; (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 Sociedad o las personas morales que esta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el 20% (veinte por ciento) o más de los activos consolidados de la Sociedad, 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. **VIGÉSIMA CUARTA. Asambleas Generales Extraordinarias.** Las Asambleas Generales Extraordinarias serán convocadas para tratar cualquiera de los asuntos indicados en el artículo 182 (ciento ochenta y dos) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Asimismo, las Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas tratarán cualquiera de los siguientes asuntos: (i) Amortización por parte de la Sociedad 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 Registro Nacional de Valores de las acciones representativas del capital de la Sociedad o de los títulos que las representen; (iii) Aumento del capital social en los términos del artículo 53 (cincuenta y tres) de la Ley del Mercado de Valores; (iv) Reforma de los Estatutos Sociales de la Sociedad; (v) Los demás asuntos para los que la legislación aplicable o los Estatutos Sociales expresamente exijan un quórum especial. **VIGÉSIMA QUINTA. Quórum y Resoluciones de Asambleas Ordinarias.** Para que una Asamblea General Ordinaria de Accionistas se considere legalmente reunida por virtud de primera 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. En caso de segunda o ulterior convocatoria, las Asambleas Ordinarias de Accionistas podrán celebrarse válidamente siempre y cuando también esté 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. **VIGÉSIMA SEXTA. 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 representada, por lo menos, el 75% (setenta y cinco por ciento) 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 el supuesto previsto 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% (sesenta y siete por ciento) de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Sociedad; (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 Sociedad; (iii) para el supuesto previsto en la modificación de las acciones 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 (iv) 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% (noventa y cinco por ciento) de las acciones representativas del capital social suscrito, pagado y con derecho a voto, 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% (sesenta y siete por ciento) de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Sociedad; (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 Sociedad; (iii) para el supuesto previsto en la modificación de las acciones 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 (iv) 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% (noventa y cinco por ciento) de las acciones representativas del capital social suscrito y pagado de la Sociedad. **VIGÉSIMA SÉPTIMA. Ciertos Derechos de Minorías. (a) Anulamiento.** Conforme al lo previsto en el artículo 50 (cincuenta), fracción III, de la Ley del Mercado de Valores, los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, representadas en una Asamblea General Ordinaria o Extraordinaria, por cada 10% (diez por ciento) que tengan en lo individual o en conjunto del capital social, podrán solicitar que se aplase por 1 (una) sola vez, por 3 (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 (ciento noventa y nueve) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. (b) **Derecho de Oposición.** Los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, en lo individual o en conjunto representen el 20% (veinte por ciento) 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 (doscientos uno) de la Ley General de Sociedades Mercantiles. (c) **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% (cinco por ciento) 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 Sociedad o de la persona moral que esta controle o en la que tenga una influencia significativa. **VIGÉSIMA NOVENA. Administración.** La administración de los negocios y bienes de la Sociedad estará confiada a un Consejo de Administración y a un Director General. El Consejo de Administración estará compuesto por un máximo de 21 (veintiún) miembros, conforme lo resuelva la Asamblea de Accionistas correspondiente, de los cuales por lo menos el 25% (veinticinco por ciento) deberán ser independientes. En términos de lo dispuesto por los artículos 24 (veinticuatro) y 26 (veintiséis) de la Ley del Mercado de Valores. 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% (diez por ciento) 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 (doce) 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. Para efectos de los Estatutos Sociales, se entenderá por Consejeros independientes, aquellas personas seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, que cumplan con los requisitos contemplados por el artículo 26 (veintiséis) de la Ley del Mercado de Valores y por cualquier otra disposición que emita la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Corresponderá a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas calificar la independencia de los Consejeros. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo derecho de audiencia de la Sociedad y del Consejo 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 (treinta) días hábiles contados a partir de la notificación que haga la Sociedad. **TRIGÉSIMA SEXTA. Responsabilidad de los Consejeros y Miembros de Comités: Límites de Responsabilidad. (a) Deber de Diligencia.** Los miembros del Consejo de Administración y de cualesquiera Comités deberán actuar de conformidad con el deber de diligencia contemplado por el artículo 30 (treinta) y siguientes de la Ley del Mercado de Valores. Para ello, tendrán derecho de solicitar, en cualquier momento y conforme a los términos que consideren convenientes, información de funcionarios de la Sociedad y de las personas morales que la Sociedad controle. Conforme a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y por las disposiciones de carácter general que al efecto dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el incumplimiento por cualquier Consejero o miembro de cualquier Comité de su deber de diligencia lo hará responsable en forma solidaria con otros Consejeros incumplidos o culpables, por los daños y perjuicios que cause a la Sociedad, misma que estará limitada a los daños y perjuicios directos, pero no punitivos o consecuenciales, que se causen a la Sociedad y a los casos en que el Consejero de que se trate hubiere actuado dolosamente, de mala fe, con culpa grave o ilícitamente. (b) **Deber de Lealtad.** Los miembros del Consejo de Administración y de cualesquiera Comités deberán actuar de conformidad con el deber de lealtad contemplado por el artículo 34 (treinta y cuatro) y siguientes de la Ley del Mercado de Valores. Los Consejeros, miembros de Comités y el Secretario, si tuvieren un conflicto de intereses, deberán abstenerse de participar en el asunto que corresponda y de estar presentes en la deliberación y votación de dicho asunto, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación del Consejo o Comité de que se trate. Los Consejeros serán solidariamente responsables con los que les hayan precedido en el cargo, por las irregularidades en que estos hubieren incurrido si, conociéndolos, no las comunicaren por escrito al Comité de Auditoría y al auditor externo. Asimismo, los Consejeros estarán obligados a informar al Comité de Auditoría y al auditor externo todas aquellas irregularidades que, durante el ejercicio de su cargo, tengan conocimiento y que se relacionen con la Sociedad o con las personas morales que esta controle o en las que tenga influencia significativa. Conforme a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, en particular por lo dispuesto por los artículos 34 (treinta y cuatro) al 37 (treinta y siete) de dicho ordenamiento legal, y por las disposiciones de carácter general que al efecto dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el incumplimiento por cualquier Consejero, cualquier miembro de un Comité o por el Secretario de su deber de lealtad, lo hará responsable, en forma solidaria con otros Consejeros, miembros del Comité de que se trate y con el Secretario incumplido o culpable, por los daños y perjuicios que cause a la Sociedad y en todo caso se procederá a la remoción del cargo a los culpables. (c) **Acción de Responsabilidad.** La responsabilidad resultante de la violación del deber de diligencia o del deber de lealtad será exclusivamente a favor de la Sociedad o de la persona moral que la Sociedad controle, según sea el caso, y podrá ser ejercida por la Sociedad o por los accionistas que, en lo individual o en conjunto, tengan la titularidad de acciones, comunes o de voto limitado, restringido o sin derecho de voto, que representen 5% (cinco por ciento) o más del capital social. El demandante que corresponda solo podrá transigir en juicio el monto de la indemnización por daños y perjuicios, si el Consejo de Administración hubiere aprobado los términos y condiciones del convenio judicial correspondiente. (d) **Excluyentes de Responsabilidad.** Los miembros del Consejo de Administración o del Comité de que se trate no incurrirán en responsabilidad por los daños y perjuicios que ocasionen a la Sociedad o a las personas morales que la Sociedad controle o en las que tenga una influencia significativa, cuando el Consejero o miembro del Comité de que se trate actúe de buena fe y se actualice cualquier excluyente de responsabilidad de las referidas por el artículo 40 (cuarenta) de la Ley del Mercado de Valores. **CUADRAGÉSIMA TERCERA. Utilidades.** 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% (cinco por ciento) para constituir, incrementar o en su caso reponer el fondo de reserva legal, hasta que dicho fondo sea igual al 20% (veinte por ciento) 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. **CUADRAGÉSIMA CUARTA. Dividendos.** 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 Sociedad. Los dividendos no cobrados dentro de 5 (cinco) años, contados a partir de la fecha en que hayan sido exigibles, se entenderán renunciados y prescritos a favor de la Sociedad. **CUADRAGÉSIMA QUINTA. Pérdidas.** Las pérdidas, en su caso, serán soportadas por todos los accionistas en proporción al número de sus acciones y hasta por el haber social por ellas representado. **CUADRAGÉSIMA SEXTA. No Participación Especial Para Fundadores.** Los fundadores de la Sociedad no se reservan participación especial alguna en las utilidades de la Sociedad. **QUINCUGÉSIMA. Ley Aplicable.** En todo lo no previsto expresamente en los Estatutos Sociales regirán las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la Ley del Mercado de Valores, las disposiciones de carácter general expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y demás legislación aplicable en México. **QUINCUGÉSIMA PRIMERA. Jurisdicción.** Todos los conflictos, disputas, diferencias o desacuerdos que surjan entre 2 (dos) o más accionistas o entre 2 (dos) o más grupos de accionistas o entre cualquiera de ellos y la Sociedad, 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.

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores mencionados en el presente prospecto de colocación definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.