

REPORTE ANUAL QUE SE PRESENTA DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL, APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES, POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017.



Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V.

Av. Juárez 1102, Pabellón M, Piso 34
Colonia Centro, Monterrey, N.L. 64000
www.javer.com.mx

Valores Representativos del Capital de la Emisora

Las acciones de JAVER* se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores, son acciones ordinarias y nominativas emitidas, sin expresión de valor nominal, serie única, con plenos derechos de voto y representativas de la parte variable del capital social de la Compañía.

Las acciones representativas del capital social de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V., se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores (RNV) y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV).

La referida inscripción no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el Reporte Anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.



ÍNDICE

	Información	Pág.
I. INFORMACIÓN GENERAL		
(a) Glosario de términos y definiciones	4	
(b) Resumen ejecutivo	9	
(c) Factores de riesgo	14	
(d) Otros valores	35	
(e) Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el Registro	35	
(f) Documentos de carácter público	35	
II. LA EMISORA		
(a) Historia y desarrollo de la emisora	36	
(b) Descripción del negocio	38	
(i) Actividad principal	38	
(ii) Canales de distribución	61	
(iii) Patentes, licencias, marcas y otros contratos	65	
(iv) Principales clientes	65	
(v) Legislación aplicable y situación tributaria	66	
(vi) Recursos humanos	67	
(vii) Desempeño ambiental	69	
(viii) Información del mercado	73	
(ix) Estructura corporativa	79	
(x) Descripción de sus principales activos	80	
(xi) Seguros y fianzas	81	
(xii) Procesos judiciales, administrativos o arbitrales	82	
(xiii) Acciones representativas del capital social	82	
(xiv) Dividendos	89	
III. INFORMACIÓN FINANCIERA		
(a) Información financiera seleccionada	91	
(b) Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación	96	
(c) Informe de créditos relevantes	98	

(d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora	101
(i) Resultados de la operación	101
(ii) Situación financiera, liquidez y recursos de capital	105
(iii) Control interno	116
(e) Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas	116
IV. ADMINISTRACIÓN	
(a) Auditores externos	118
(b) Operaciones con personas relacionadas y conflicto de interés	119
(c) Administradores y accionistas	120
(d) Estatutos sociales y otros convenios	136
V. MERCADOS DE CAPITALES	
(a) Estructura accionaria	148
(b) Comportamiento de la acción en el mercado de valores	148
(c) Formador de mercado	149
VI. PERSONAS RESPONSABLES	
VII. ANEXOS	
1. Estados financieros consolidados dictaminados a 2017, 2016 y 2015 y Dictamen de los auditores independientes del 2 de marzo de 2018.	
2. Estados financieros consolidados dictaminados a 2016, 2015 y 2014 y Dictamen de los auditores independientes del 10 de abril de 2017.	
3. Estados financieros consolidados dictaminados a 2015, 2014 y 2013 y Dictamen de los auditores independientes del 26 de febrero de 2016.	
4. Informe del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias por el ejercicio de 2017, 2016 y 2015.	

I. INFORMACIÓN GENERAL

a) Glosario de términos y definiciones

A menos que el contexto exija lo contrario, los siguientes términos y abreviaturas utilizadas en este Reporte Anual, sea en singular o plural, tendrán los siguientes significados:

Término	Significado
“Accionistas Principales”	El Fideicomiso de Inversión y el Fideicomiso Proyectos, a través y de conformidad con el Fideicomiso de Liquidez.
“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
“CANADEVI”	Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de la Vivienda.
“Circular Única”	Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, emitidas por la CNBV y publicadas en el DOF el 19 de marzo de 2003, incluyendo todas sus reformas a la fecha de este Reporte Anual.
“CNBV”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Compañía”, “Emisora”, “Javer” o “Sociedad”.....	Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V., en conjunto con sus subsidiarias.
“Compromisos de asignación de crédito”	Número de viviendas que la Compañía ha registrado ante el RUV, y que estarán disponibles para su venta una vez terminada su construcción y que 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 otorgarán un crédito hipotecario.
“Conapo”	Consejo Nacional de Población.
“Conavi”	Comisión Nacional de Vivienda.
“Convenio entre Inversionistas”	Convenio celebrado el 24 de octubre de 2009, entre las afiliadas de Atevco, Metevco, Degomex, Proja y ARVX.
“CORETT”	Comisión para la Regularización de la Tenencia de la Tierra.
“DOF”	Diario Oficial de la Federación.
“Dólares” o ‘EUA\$”	La moneda de curso legal en los Estados Unidos.

“EMCP II”	Evercore Mexico Capital Partners II, L.P., actualmente Glisco Partners II, L.P.
“Estados Unidos” o “EE. UU”	Los Estados Unidos de América.
“Fideicomiso de Inversión”	Contrato de fideicomiso irrevocable de administración No. 11033792, de fecha 22 de diciembre de 2009, celebrado entre Atevco Investors BV, Metevco Investors BV, Degomex Investors BV, ARVX Capital, S.A. de C.V., Proja Investors BV. como fideicomitentes y Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, en su carácter de fiduciario.
“Fideicomiso de Liquidez”	Contrato de fideicomiso irrevocable de administración No. 11036670, de fecha 21 de diciembre de 2012, celebrado entre el Fideicomiso de Inversión, Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín, como fideicomitentes y Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, en su carácter de fiduciario.
“Fideicomiso Proyectos”	Contrato de fideicomiso irrevocable de administración No. 11033784, de fecha 22 de diciembre de 2009, celebrado entre Proyectos del Noreste como fideicomitente y fideicomisario y Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, en su carácter de fiduciario.
“FONHAPO”	Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares.
“Fovissste”.....	Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.
“GP II”	Glisco Partners II, L.P.
“Grupo Inmobiliario SMS”	Grupo Inmobiliario SMS, S.A. de C.V.
“IASB”	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (<i>International Accounting Standards Board</i>).
“IFRS”	Normas Internacionales de Información Financiera (<i>International Financial Reporting Standards</i>) emitidas por el IASB.
“Indeval”	S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
“INEGI”	Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

“Infonavit”	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
“INPC”	Índice Nacional de Precios al Consumidor.
“IMSS”	Instituto Mexicano del Seguro Social.
“IVA”	Impuesto al Valor Agregado.
“LGSM”	Ley General de Sociedades Mercantiles.
“LMV”	Ley del Mercado de Valores.
“NAFIN”	Nacional Financiera, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo.
“NOMs”	Normas Oficiales Mexicanas.
“Oferta”	Oferta Pública Primaria de un total de 94'801,550 acciones, a través de la BMV.
“Pesos” o “\$”	Pesos Mexicanos.
“PIB”	Producto Interno Bruto.
“Promotora Turín”	Promotora de Proyectos Inmobiliarios Turín, S.A. de C.V.
“Proyectos del Noreste”	Proyectos del Noreste, S.A. de C.V.
“RENARET”	Registro Nacional de Reservas Territoriales.
“RNV”	Registro Nacional de Valores.
“ROIC”	Rendimiento sobre el capital invertido. Se calcula el ROIC con base en (i) EBIT (utilidad bruta – gastos de venta, generales y administración) de los últimos doce meses dividida por (ii) el promedio del capital invertido de los últimos doce meses (total de activos – efectivo e inversiones temporales – instrumentos financieros derivados - anticipo de clientes – cuenta por pagar a parte relacionada – impuestos a la utilidad por pagar – cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar – otros pasivos – cuentas por pagar por compra de terrenos – obligaciones laborales al retiro – impuestos a la utilidad diferidos).
“RUV”	Registro Único de Vivienda.
“SCLAPEF III”	Southern Cross Latin America Private Equity Fund III, L.P.

“SEDATU”	Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano.
“SEDESOL”	Secretaría de Desarrollo Social.
“SEDI”	Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información.
“SEMARNAT”.....	Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales.
“SHF”	Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“SNIIV”.....	Sistema Nacional de Información e Indicadores de Vivienda, puesto a disposición por Conavi.
“Sofoles”	Sociedades financieras de objeto limitado.
“Sofomes”.....	Sociedades financieras de objeto múltiple.
“TCAC”	Tasa de crecimiento anual combinada.
“TLCAN”	Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
“TIIE”	Tasa de interés interbancaria de equilibrio publicada por el Banco de México.
“UAFIDA Ajustada”.....	Tiene el significado asignado a dicho término en la sección “Información Financiera Consolidada Seleccionada y Otra Información”.
“UDIs”	Unidades de inversión en pesos, una unidad contable cuyo valor está indexado a la inflación diaria, medida en términos de los cambios en el INPC.
“UMA”	Unidad de Medida y Actualización, que es una referencia económica en pesos para determinar la cuantía del pago de las obligaciones y supuestos previstos en las leyes federales y de las entidades federativas. La UMA se determina multiplicando su valor diario por 30.4 veces. Para el año 2017, el valor diario de la UMA fue de \$75.49 y su valor mensual \$2,294.90.
“Vivienda de interés social”	Vivienda desarrollada por la Compañía, cuyo precio de venta asciende hasta \$260,000 pesos.
“Vivienda media”	Vivienda desarrollada por la Compañía, cuyo precio de venta oscila entre \$260,000 y \$560,000 pesos.
“Vivienda residencial”	Vivienda desarrollada por la Compañía, cuyo precio de venta es superior a \$560,000 pesos.

- “VSM” Veces el Salario Mínimo General Mensual del Distrito Federal. El Salario Mínimo General Mensual fue de \$80.04 del periodo de enero a noviembre de 2017. El 1 de diciembre de 2017 entró en vigor el salario mínimo de \$88.36.

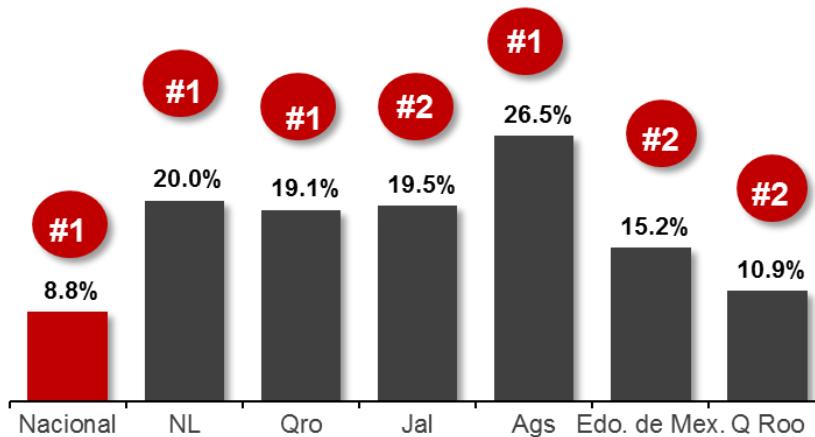
b) Resumen ejecutivo

(i) Introducción

La Compañía es la desarrolladora de vivienda más grande de México con base en el número de unidades vendidas a través del sistema Infonavit, especializándose en la construcción de vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Casas Javer, S.A. de C.V. (“Casas Javer”), una de las principales subsidiarias de la Emisora, inició operaciones en 1973 en la ciudad de Monterrey, Nuevo León, donde se encuentran ubicadas sus oficinas corporativas. Javer cuenta con presencia en siete estados de la República Mexicana: Aguascalientes, Estado de México, Jalisco, Nuevo León, Querétaro, Quintana Roo y Tamaulipas.

Al 31 de diciembre de 2017, Javer era la desarrolladora de vivienda líder en términos de unidades vendidas a nivel nacional con un 8.8% de participación de mercado en cuanto a los créditos Infonavit otorgados para vivienda nueva, de acuerdo con el reporte de créditos formalizados por oferente publicado en la página de internet del instituto. Asimismo, mantuvo el liderazgo en los estados de Aguascalientes, Nuevo León, y Querétaro, con una participación de mercado de 26.5%, 20.0% y 19.1% en 2017, respectivamente. La Emisora ocupó el segundo lugar en Jalisco con 19.5%, en el Estado de México con 15.2% y Quintana Roo con 10.9% de participación de mercado. El Infonavit distribuyó el 51.5% de los créditos para vivienda nueva durante 2017 en los estados donde Javer tiene presencia.

Participación de Mercado de créditos Infonavit para vivienda nueva



Fuente: Reporte Infonavit: Créditos formalizados por oferente, con información al 31 de diciembre de 2017.

En 2017, la Compañía vendió 18,750 unidades, cifra récord en la historia de la Emisora, de las cuales el 10.3% correspondieron a viviendas de interés social, 78.8% a vivienda media y 10.9% a vivienda residencial. Javer escrituró unidades en 50 desarrollos, los cuales se localizan en 26 municipios, incluyendo el área metropolitana de la ciudad de Monterrey. El Infonavit es la fuente principal de créditos para los clientes de la Compañía, en 2017 el 94.5% de las unidades vendidas fueron a través de un financiamiento del Instituto.

Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2017, la Compañía generó ingresos totales por \$7,563.0 millones y UAFIDA de \$956.1 millones, ambos indicadores reportando cifras récord. Adicionalmente generó un flujo libre de efectivo de \$470.9 millones y una utilidad neta de \$441.6 millones. El 98.8% de los ingresos generados en 2017 fueron por venta de viviendas y el 1.2% corresponden a ventas de lotes comerciales.

Al 31 de diciembre de 2017, Javer contaba con reservas territoriales con una superficie de aproximadamente 2,155.2 hectáreas, con una capacidad total estimada de aproximadamente 22,565 viviendas de interés social, 56,111 viviendas medias y 4,992 viviendas residenciales. La Sociedad prevé que la capacidad de estas reservas territoriales será suficiente para abastecer sus operaciones durante aproximadamente 4.5 años, basándose en el volumen de viviendas que fueron vendidas al 31 de diciembre de 2017.

El Consejo de Administración recomendó a la Asamblea General de Accionistas aprobar un pago de dividendo de \$0.2567 por acción, en base a los parámetros de la política de dividendos. Dicho dividendo se pagó en 3 exhibiciones por un total de \$71.5 millones. Las primeras dos exhibiciones de \$0.0826 por acción, se concretaron el 29 de agosto de 2017 y el 27 de octubre de 2017. La tercera exhibición de \$.0915 por acción, se pagó el 20 de diciembre de 2017. Todos los pagos de dividendos fueron fondeados con la generación de flujo libre de efectivo.

(ii) Estrategia

La principal estrategia de la Compañía a largo plazo consiste en obtener una escala óptima de operación de acuerdo con el tamaño de la demanda de viviendas y una situación financiera flexible que le permita aprovechar oportunidades adicionales de crecimiento. El modelo de negocio de la Emisora está enfocado en la generación de flujo de efectivo libre y la maximización del retorno sobre capital invertido (ROIC) para sus accionistas.

(iii) Ventajas Competitivas

La Emisora considera que cuenta con las siguientes ventajas competitivas:

- El enfoque estratégico en la generación de flujo de efectivo libre y en el retorno sobre capital invertido (“ROIC”) a través de la administración eficiente del capital de trabajo.
- Procesos de negocios eficientes con controles estrictos en materia de costos y gastos, que la ayudan a mantener márgenes brutos en niveles atractivos, véase la sección “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (i) Actividad principal – Materiales y Proveedores”.
- Balanceada y eficiente adquisición de reservas territoriales (de manera directa, así como a través de fideicomisos inmobiliarios) en forma estratégica para optimizar su mezcla de productos.
- Reservas territoriales en ubicaciones privilegiadas bajo las reglas de la SEDATU.
- Eficiente mezcla de productos de vivienda en términos de tamaño y precio, que, aunada a la infraestructura, servicios y atractivos de cada fraccionamiento, maximiza el valor de cada unidad vendida.
- Eficiente modelo de negocios orientado a controlar las necesidades de capital de trabajo, que permite a la Compañía ser flexible y adaptar su mezcla de productos basándose en las dinámicas del mercado o la industria.

- Posicionamiento en mercados clave con un alto índice de formalidad y alta distribución de créditos para vivienda nueva del sistema Infonavit. En los estados donde Javer tiene presencia, el Infonavit distribuyó el 51.5% de los créditos para vivienda nueva durante 2017.
- Sofisticada plataforma tecnológica Oracle para el control de todos los procesos de negocios relevantes de la Compañía.
- Equipo directivo sólido respaldado por inversionistas institucionales reconocidos.
- Prácticas de gobierno corporativo implementadas desde 2009 dirigidas a alinear los intereses de los accionistas.

Véase la sección “III. Información Financiera – (d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora”, “I. Información General – (c) Factores de Riesgo” y “II. La Emisora – (b) Descripción del Negocio – (vii) Desempeño Ambiental”.

(iv) Información financiera seleccionada

Durante 2015, la Compañía aplicó las nuevas Modificaciones a la IAS 19 Planes de Beneficios Definidos: Contribuciones de Empleados, emitida por el IASB, la cual es obligatoria y entró en vigor a partir del ejercicio que inició el 1 de enero de 2015, estas modificaciones no han tenido ningún impacto material en las revelaciones o los importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la Compañía.

Durante 2016, no existieron modificaciones a las normas contables que pudieran aplicar.

Durante 2017, la Compañía aplicó las nuevas modificaciones a la IAS 7 Iniciativa de Revelaciones, IAS 12 Reconocimiento del activo por impuestos diferidos derivado de pérdidas no realizadas e IFRS 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades, estas modificaciones no han tenido ningún impacto material en las revelaciones o los importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la Compañía.

Las siguientes tablas contienen un resumen de la información financiera consolidada y otros datos por los años indicados. Dichas tablas deben leerse conjuntamente con los Estados Financieros de la Compañía, las notas adjuntas a los mismos y con la información establecida en la sección “III. Información Financiera – (d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la Emisora” que se incluyen en el presente reporte y están sujetas en su totalidad a la información contenida en el presente. Los estados financieros de la Compañía por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, fueron auditados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., Miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, auditores externos de la Compañía. Los estados financieros de la Compañía están preparados con base en las IFRS emitidas por el IASB. Para beneficio del lector, el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017 fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre de \$19.6395 y el estado de resultados y otros resultados integrales por el año que terminó en esa fecha fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio promedio de \$18.8841, tipos de cambio usados por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

	Años que terminaron el 31 de diciembre de			
	2017	2017	2016	2015
Estado de Resultados	(En miles de EUA\$)	(En miles de Pesos)		
Ingresos.....	400,495	7,562,985	7,051,874	6,458,881
Costo de ventas	296,446	5,598,124	5,198,687	4,683,853
Utilidad bruta	104,049	1,964,861	1,853,187	1,775,028
Gastos de venta, generales y de administración	(56,972)	(1,075,860)	(995,626)	(893,861)
Otros (gastos) ingresos, neto.....	(47)	(880)	2,218	(841)
Gastos por intereses, neto	(19,937)	(376,483)	(769,048)	(650,095)
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta.....	7,598	143,479	(556,462)	(681,013)
Ganancia en valuación de instrumentos financieros derivados.....	5,290	99,891	163,633	149,291
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	39,981	755,008	(302,098)	(301,491)
Impuestos a la utilidad	(16,596)	(313,406)	(162,020)	(4,795)
Utilidad (pérdida) neta	23,385	441,602	(464,118)	(306,286)
Partida que se reclasificará en el futuro a resultados – (Pérdida) ganancia neta en coberturas de flujo de efectivo, neto de impuestos	(7,055)	(133,224)	(35,336)	31,512
Partida que no se reclasificará en el futuro a resultados – Remediciones actuariales, neto de impuestos	9	178	1,534	861
Utilidad (pérdida) integral del año	16,339	308,556	(497,920)	(273,913)
Utilidad (pérdida) básica y diluida por acción ⁽¹⁾	0.08	1.59	(1.69)	(1.67)

(1) El número promedio ponderado de acciones para determinar la utilidad básica y diluida por acción por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fue de 278,075,577 y 278,576,306, respectivamente, por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 fue de 275,350,662 y 183,738,861, respectivamente, para la determinación tanto de la utilidad básica como diluida, respectivamente., - Véase la nota 17f de los Estados Financieros Auditados.

Estado de Posición Financiera	Al 31 de diciembre de			
	2017	2017	2016	2015
	(En miles de EUA\$)	(En miles de Pesos)		
Efectivo y equivalentes en efectivo	39,002	765,976	673,894	1,135,598
Cuentas por cobrar	43,801	860,237	1,436,866	1,532,846
Inventarios	182,210	3,578,514	3,190,328	3,299,144

Estado de Posición Financiera	Al 31 de diciembre de			
	2017	2017	2016	2015
	(En miles de EUA\$)	(En miles de Pesos)		
Total del activo circulante				
.....	296,001	5,813,303	5,775,312	6,437,636
Reservas territoriales				
.....	44,430	872,591	992,186	1,217,766
Total del activo	376,035	7,385,127	7,305,289	8,412,655
Porción circulante del pasivo a largo plazo	1,388	27,267	27,051	25,541
Total del pasivo circulante				
.....	86,563	1,700,054	1,851,307	1,694,706
Deuda a largo plazo				
.....	151,288	2,971,214	3,075,658	4,769,938
Impuestos a la utilidad diferidos				
.....	42,225	829,282	733,421	810,025
Total del pasivo				
.....	283,575	5,569,264	5,735,507	7,596,242
Capital social				
.....	57,562	1,130,486	151,596	100,000
Prima en emisión de acciones				
.....	-	-	1,680,018	-
Otras partidas del capital contable				
.....	34,898	685,377	(261,832)	716,413
Total de capital contable				
.....	92,460	1,815,863	1,569,782	816,413
Total del pasivo y capital contable	376,035	7,385,127	7,305,289	8,412,655

(v) Comportamiento de la acción

Durante el ejercicio 2017, las acciones JAVER* se cotizaron en la B.M.V, registrando un volumen de 3,329,602 acciones negociadas.

Para más información véase la sección “V. Mercado de Capitales - Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores”.

c) Factores de Riesgo

El negocio, situación financiera, liquidez y resultados de la Emisora podrían verse afectados en forma significativa por cualquiera de los riesgos que a continuación se mencionan, sin embargo, cabe la posibilidad de que otros riesgos que actualmente no son del conocimiento de la Compañía o no sean significativos, pudieran afectar a la misma.

(i) Riesgos relacionados con las actividades de la Compañía

La capacidad de la Compañía para generar suficientes ingresos para garantizar su viabilidad depende de la disponibilidad de crédito hipotecario de parte de las agencias del sector público, la cual se encuentra sujeta a los cambios en la política del gobierno.

En el año 2017, el 92.5% de las unidades vendidas de la Compañía fueron a través de un crédito Infonavit y el 2.0% a través de Cofinavit, mientras que, en 2016 los créditos Infonavit y Cofinavit representaron el 91.2% y el 2.6%, respectivamente, del total de unidades vendidas. Dicha concentración se debe a que el Infonavit es el mayor proveedor de créditos en México, adicionalmente el monto máximo de crédito que otorgar el Instituto es de \$1.9 millones, lo cual cubre la mayoría de los productos de la Emisora, y en ocasiones cuando el precio es más alto los clientes optan por el Cofinanciamiento que ofrece el Infonavit en conjunto con instituciones bancarias. Durante 2017, el Instituto repartió el 57.4% del total de créditos para la adquisición de vivienda nueva a nivel nacional y el 44.8% en 2016, de acuerdo con cifras del SNIIV.

A pesar de que el Infonavit no recibe recursos del gobierno federal, este instituto se fondea principalmente a través de aportaciones patronales equivalentes al 5.0% del salario bruto de los trabajadores, la disponibilidad de financiamiento a través de dicha entidad depende de la situación de la economía nacional. Si el desempleo aumenta en México, los patrones del sector privado realizarán menores contribuciones al Fondo Nacional de la Vivienda en beneficio de los trabajadores, lo cual constituye una de las principales fuentes de fondeo para el Infonavit, por lo que se reduciría la capacidad de pago y fondeo del Infonavit. Una reducción en los fondos del Infonavit podría tener un efecto material adverso en el negocio, estados de resultados y condición financiera de la Compañía. Cabe señalar, que la tasa de desempleo en el país fue de 3.13% al cierre del año 2017 y de 3.37% al cierre del año 2016, y osciló entre un rango de 3.13% a 4.25% en dichos períodos, teniendo como promedio un 3.65%, de acuerdo al INEGI.

El Infonavit otorga mayor prioridad al financiamiento de viviendas de interés social que a las viviendas de mayor precio. Estas políticas podrían afectar la capacidad de Javer para ampliar sus operaciones en los segmentos de la vivienda media y vivienda residencial, o su flexibilidad para aumentar los precios de sus viviendas de interés social. Adicionalmente, el Infonavit promueve el financiamiento para adquisición de casas-habitación usadas y para mejoras en las casas, así como para casas nuevas. No podemos asegurar que esta política del Infonavit no afectará el volumen de ventas de la Compañía, así como cualquier modificación de sus procedimientos, reglamentos o requerimientos.

Adicional a los créditos Infonavit, los clientes de la Compañía también adquieren su vivienda por medio de créditos Fovissste, institución que tiene un funcionamiento similar al Infonavit y atiende a los empleados del sector público. Las unidades vendidas a través de un crédito Fovissste representaron el 2.0% en 2017 y el 2.2% en 2016. Asimismo, para el 25.7% de las unidades vendidas en 2017 se otorgó un subsidio distribuido por la Conavi para su adquisición, mientras que en 2016

representaron el 35.8%. Por lo anterior, la situación financiera y los resultados de operación de Javer dependen en gran parte de la disponibilidad de fondos, de las políticas, programas y procedimientos administrativos de dichas instituciones; y por las políticas del gobierno federal en materia de vivienda y subsidios. La Compañía no puede garantizar que el nivel de disponibilidad de créditos hipotecarios de parte del Infonavit y el Fovissste, y cualesquiera otras fuentes de financiamiento se mantendrá estable, o que el gobierno federal no restringirá la disponibilidad de fondos para el presupuesto de subsidios de la Conavi a causa de la situación económica o política, o si modificará las políticas y los métodos aplicables al otorgamiento de los créditos y de los subsidios.

Cualquier disminución de los fondos disponibles a través de estas entidades, cualquier modificación de los programas o las políticas en materia de crédito hipotecario, cualquier redistribución regional de los recursos, o cualquier demora administrativa en el desembolso de los fondos respectivos, podrían tener un efecto adverso significativo en las actividades, la situación financiera, los resultados de operación y las perspectivas de la Emisora. La Compañía no puede garantizar que dichos fondos seguirán destinándose a financiar el desarrollo de vivienda en las regiones donde opera o que la Política de Vivienda permanecerá de la misma manera en el futuro.

Con respecto al programa federal de subsidios, la Sociedad no puede garantizar que las reglas operativas del programa, su sistema de calificación y proporciones de distribución permanecerán sin cambios; Javer debe de cumplir con las reglas conforme al programa y sus modificaciones. El programa requiere que los desarrollos de la Emisora obtengan una determinada calificación a fin de ser elegibles para realizar ventas con subsidios. Asimismo, el otorgamiento y la distribución 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 específicamente en las cuales Javer tenga operaciones. La disminución de subsidios en materia de vivienda o su falta de disponibilidad en las regiones en las cuales la Sociedad tenga operaciones puede tener un efecto material adverso en el negocio de la misma.

Las demoras en los desembolsos de recursos por parte de las entidades del sector público podrían afectar en forma adversa las operaciones de la Compañía.

Por lo general, el gobierno y las entidades patrocinadas por el mismo (Infonavit, Fovissste, Conavi) no cubren a los desarrolladores el importe de los créditos otorgados por los mismos sino hasta que una determinada vivienda ha quedado escriturada a nombre del cliente y se ha celebrado un contrato de crédito hipotecario a nombre de la entidad respectiva, normalmente, los pagos a los desarrolladores se programan con base en la disponibilidad de fondos por parte de dicha entidad.

Por ejemplo, el Infonavit otorga a sus derechohabientes una “promesa de autorización de crédito hipotecario” indicando el plazo en el que confirmará los términos del financiamiento y la fecha en que el causahabiente podrá disponer de su crédito, dependiendo de su disponibilidad de recursos. Con base en dichas promesas, la Compañía estima la fecha en que recibirá el flujo de efectivo y programa la escrituración.

En el pasado, la Compañía también ha experimentado demoras en el proceso de escrituración y pago de sus viviendas debido a la falta de recursos o fallas del sistema a nivel de las entidades proveedoras de crédito, retrasos en la entrega de subsidios por parte de la Conavi. En adición, el Infonavit ha comentado que con anterioridad sufría rezagos en la formalización y titulación de

créditos por descuido de algunas notarías al momento de integrar los expedientes y deficiencias en sus servicios de recepción y validación de expedientes, por lo cual ha establecido mecanismos y controles involucrando a los notarios para estimular la excelencia en el servicio y efficientizar sus procesos. La rotación de la cartera de cuentas por cobrar de la Compañía ha mejorado, debido a lo anteriormente mencionado ya que cuenta con una concentración de clientes con crédito Infonavit, sin embargo, la Emisora no puede garantizar que en el futuro el Infonavit o el resto de las entidades contarán en todo momento con suficientes recursos para cubrir sus pagos a tiempo. En consecuencia, la rotación de la cartera de cuentas por cobrar de la Compañía podría disminuir sustancialmente, su liquidez podría verse afectada en forma considerable y su nivel de deuda podría aumentar, todo lo cual podría tener un efecto adverso en su situación financiera y sus ingresos.

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

La Compañía no recibe el pago de una vivienda sino hasta que concluye su construcción y cierra la venta. En términos generales, la construcción de una vivienda de interés social y vivienda media toma tres meses; y la construcción de una vivienda residencial toma seis meses, a partir de la fecha en que comienza la construcción. Por tanto, Javer financia sus operaciones principalmente con los recursos generados por su capital de trabajo 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 incrementos en los costos relacionados con la contratación de deuda por la Sociedad o el refinanciamiento de las mismas, lo que a su vez ha tenido o pueden tener efectos adversos en la situación financiera de la Compañía y sus resultados de operación.

La disponibilidad de financiamiento para la Emisora podrá verse limitado por eventos o condiciones que afecten la industria de vivienda. Por ejemplo, debido a lo sucedido en 2013 con algunas desarrolladoras, la mayoría de los bancos e instituciones financieras mexicanas redujeron significativamente su exposición en la industria debido a la posición que tenían frente a dichas 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 al resto de los desarrolladores que dependen de financiamiento para operar.

La Compañía no puede garantizar que logrará refinanciar su deuda actual, la deuda que llegue a contratar en un futuro, 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, incluyéndose el remate de sus inmuebles (en el caso de créditos garantizados).

La reciente desaceleración de la economía global y futuras desaceleraciones en México y a nivel global podrían afectar la demanda de los productos y los resultados operativos de la Compañía.

La demanda de vivienda se ve afectada por las condiciones económicas en el mercado mexicano. La demanda de los productos y, consecuentemente, los resultados operativos de la Sociedad se vieron afectados de forma negativa como resultado de desaceleraciones en la economía mexicana y podría verse afectada de forma negativa por futuras desaceleraciones en la economía mexicana o global. Estas desaceleraciones en la economía mexicana podrían someter a la

Compañía a altos tipos de cambios y a riesgos de tasa de interés afectando los resultados de las operaciones de la Emisora y su capacidad para levantar capital y amortizar su deuda. Dichas desaceleraciones podrían también afectar la capacidad de Javer para continuar expandiendo su negocio.

Las operaciones de la Emisora requieren un importante volumen de inversiones de capital; y los cambios en las necesidades de capital de la Compañía podrían afectar su situación financiera.

Las actividades de la Compañía requieren grandes cantidades de inversiones de capital y exigen que la Compañía efectúe cuantiosas inversiones en terrenos e incurra en un considerable nivel de gastos en relación con el desarrollo y la construcción de desarrollos, entre otras cosas. Los montos y las fechas de estos gastos e inversiones en activos dependen en parte de la situación del mercado. Podría darse el caso de que la Emisora no logre predecir acertadamente los montos o las fechas de los gastos en que incurrá o las inversiones en activos que efectuará. Además, Javer no recibe el pago por la venta de sus viviendas sino una vez concluida la etapa de construcción y cerrada la venta de una determinada vivienda. En consecuencia, cabe la posibilidad de que la Sociedad no siempre cuente con suficiente liquidez para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo a los niveles necesarios para respaldar el crecimiento de sus desarrollos. Véase la sección “III. Información Financiera – (d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora – (ii) Situación financiera, liquidez y recursos de capital”.

La rentabilidad de las operaciones de la Compañía podría verse afectada en forma adversa si ésta no logra calcular acertadamente sus costos.

Por lo general, antes de comenzar la construcción de una vivienda, la Compañía celebra un contrato de promesa de compraventa que establece el precio de la unidad una vez concluida. Aunque estos contratos de compraventa le permiten a la Emisora calcular y establecer precios de venta rentables, su capacidad para incrementar dichos precios una vez concluida la construcción de las viviendas es limitada debido a los términos de los contratos. Por tanto, en la medida en que Javer subestime los costos relacionados con sus contratistas, materiales y mano de obra, y no obtenga los márgenes proyectados en los contratos celebrados con los compradores, la rentabilidad de sus operaciones podría verse afectada en forma adversa. De la misma manera, los márgenes podrían verse afectados si las agencias como la SEDATU, Conavi o Infonavit modifican las reglas de operación para la obtención de subsidio y créditos.

Podría darse el caso de 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 que 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. Por política general, Javer 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 venta ininterrumpida de dichas viviendas. La Emisora no puede garantizar que efectivamente venderá el número de viviendas reflejado por sus compromisos de asignación de crédito o que recibirá el valor monetario de dichos compromisos.

La Emisora realiza una cantidad sustancial de operaciones en los estados de Nuevo León, Jalisco y el Estado de México, por tanto, está expuesta a los riesgos relacionados con dichas regiones.

Las operaciones de la Compañía están concentradas en gran medida en los estados de Nuevo León, Jalisco y el Estado de México, las cuales representaron el 42.2%, 20.8% y el 12.0% del total de ingresos, respectivamente, por el ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2017, así como el 41.4%, 26.3% y el 13.6%, respectivamente, del total de ingresos del ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2016. Por tanto, los resultados de operación de Javer dependen del nivel general de la actividad económica y la disponibilidad de crédito hipotecario —especialmente de parte del Infonavit y otras instituciones financieras— en estas regiones. La Sociedad no puede garantizar que su nivel actual de operaciones en estas regiones no disminuirá en el futuro, o que su crecimiento no se verá limitado como resultado del debilitamiento de la economía, el aumento en la competencia, inestabilidad social y niveles de criminalidad, la escasez de mano de obra, la ocurrencia de desastres naturales u otros factores en las regiones.

Cabe la posibilidad de que la Compañía no tenga éxito en los nuevos mercados en los que incursione.

Aún y cuando las ventas de la Emisora se concentran principalmente en los estados de Nuevo León, Jalisco y el Estado de México, su dimensión geográfica de operación es más amplia, enfocándose en siete estados por todo México. Durante el año que concluyó al 31 de diciembre de 2017, la Compañía reportó ventas de unidades en cada uno de los siete estados: Nuevo León, Jalisco, Aguascalientes, Querétaro, Tamaulipas, el Estado de México y Quintana Roo. Aunque la demanda de vivienda en dichos estados es alta, es difícil incursionar en nuevos mercados debido al nivel de informalidad que existe en México, según el INEGI al cierre del año 2017 el 57.0% de la población ocupada en el país labora en la economía informal, y no puede tener acceso a las opciones de financiamiento que ofrecen las agencias del sector público como el Infonavit, y la Compañía se enfrentará a varios competidores que ya operan en dichas regiones. Javer no puede garantizar que tendrá éxito en su incursión en nuevos estados.

Los resultados de la Compañía varían considerablemente de un trimestre a otro como resultado de los ciclos de otorgamiento de crédito de algunos proveedores de financiamiento hipotecario.

La industria de la vivienda de interés social y la vivienda media se caracteriza por un considerable nivel de estacionalidad a lo largo del año debido a los ciclos operativos y de otorgamiento de crédito de los proveedores de financiamiento hipotecario. En consecuencia, la construcción de nuevas viviendas financiadas a través de los programas de dichas agencias comienza a finales del primer trimestre. Dado que, en términos generales, la etapa de obra negra de la vivienda de interés social y vivienda media abarca tres meses y la residencial abarca seis meses, Javer concluye la construcción de la mayoría de sus viviendas en el último trimestre. En consecuencia, los resultados de operación de la Compañía han fluctuado de manera considerable de un trimestre a otro, reportando la mayoría de sus ingresos en efectivo en el cuarto trimestre y su mayor nivel de construcción en el segundo y tercer trimestres del año. Véase la sección “III. Información Financiera – (d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora”.

Además, la Compañía no recibe el pago por la venta de una vivienda sino una vez que ha concluido su construcción y la ha entregado al comprador. Como resultado de ello, los resultados de operación de la Compañía durante un determinado trimestre no son necesariamente indicativos de los resultados que obtendrá durante el año completo. “III. Información Financiera – (d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora”.

Podría darse el caso de que la Emisora no logre identificar terrenos adecuados para la construcción de futuros desarrollos a precios razonables.

Los precios de los terrenos pueden aumentar debido a diversos factores, incluidos, entre otros, el crecimiento de la población en una determinada área, la disponibilidad de vivienda, las clasificaciones de uso de suelo y las diferencias en precios entre las viviendas existentes y las nuevas viviendas. Además, a medida que un mayor número de desarrolladores incursione o amplíe sus operaciones en el mercado de la vivienda, los precios de los terrenos podrían aumentar en forma considerable y podría surgir una escasez de terrenos idóneos debido al aumento en la demanda o la contracción de la oferta. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía contaba con reservas territoriales con una superficie total de 2,155.2 hectáreas, misma que en su opinión será suficiente para abastecer sus necesidades durante aproximadamente 4.5 años con base en su volumen de ventas al 31 de diciembre de 2017. Sin embargo, Javer no puede garantizar que logrará identificar terrenos adecuados para satisfacer sus necesidades de desarrollo con posterioridad a dicho periodo, o que logrará adquirir terrenos a precios competitivos. Asimismo, tampoco puede asegurar su capacidad para cumplir con los requisitos de nuevas políticas en materia de vivienda. Adicionalmente, la Emisora no puede garantizar que las zonas urbanas previstas por la Política de Vivienda no serán modificadas de una manera que nos pudiera obligar a comprar terrenos a precios no competitivos. Véase las secciones “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (viii) Información del mercado” y “II. La Emisora– (b) Descripción del negocio – (i) Actividad principal”.

La competencia de parte de otras empresas inmobiliarias podría afectar en forma adversa la posición de la Compañía en el mercado nacional de la vivienda.

La industria del desarrollo de vivienda en México está sumamente fragmentada y actualmente existe una gran cantidad de empresas dedicadas a la construcción de desarrollos. La competencia en la industria de la vivienda es muy intensa y principalmente regional por lo que la Compañía no puede garantizar que logrará competir exitosamente, mantener o incrementar su participación de mercado en el sistema de créditos del Infonavit para vivienda nueva, que en 2017 era del 8.8% (en base al reporte de créditos por oferente publicado en la página de internet del Infonavit). Es posible que algunos competidores en los mercados de la vivienda de interés social y de vivienda media, cuenten con mayores recursos financieros, tecnológicos y humanos que la Emisora y se beneficien en gran medida de sus economías de escala.

Además, Javer no puede garantizar que algunos de estos competidores, que cuentan con una presencia importante en diversas regiones del país, no ampliarán sus operaciones e incursionarán en los principales mercados de la Compañía, ni garantizar que los competidores que estuvieron en procesos de reestructura, no incursionen de igual manera en los principales mercados de la Emisora. Por otra parte, es posible que los pequeños desarrolladores de vivienda media alta y residencial estén mejor preparados para adaptarse a demandas específicas y ofrecer viviendas más adaptables que las viviendas de la Sociedad. Asimismo, Javer no puede garantizar que en el futuro no incursionarán en el mercado nacional de la vivienda, constructoras extranjeras que cuenten con

recursos superiores a los suyos y que puedan representar una competencia sustancial. Véase la sección “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (viii) Información del mercado”.

La regulación en materia de construcción y uso de suelo podrían afectar en forma adversa las actividades, la situación financiera o los resultados de operación de la Compañía.

La industria de la vivienda en México está sujeta a una extensa normatividad en materia de construcción y uso de suelo expedidos por diversas autoridades federales, estatales y municipales. Estas autoridades regulan la adquisición, el desarrollo de terrenos, las actividades de construcción y ciertas negociaciones con clientes. Los costos relacionados con la obtención de permisos de construcción y uso de suelo, el pago de impuestos y derechos por la adquisición o el desarrollo de inmuebles, la obtención de derechos de acceso a servicios públicos y la escrituración de viviendas, varían sustancialmente de una región a otra.

La Compañía está obligada a obtener autorización de una gran cantidad de autoridades gubernamentales con jurisdicción a nivel federal, estatal y municipal para sus actividades de desarrollo. Los cambios de circunstancias en una región, o las reformas de las leyes y reglamentos emitidos por dichas autoridades, podrían obligar a la Compañía a obtener la modificación de sus autorizaciones vigentes, a presentar nuevas solicitudes de autorización o a modificar sus procesos a fin de cumplir con ellos. Estos factores podrían ocasionar retrasos en sus obras de construcción y, por consiguiente, un incremento en sus costos.

Las leyes, reglamentos y normas en materia ambiental y administrativas podrían afectar de manera adversa las actividades, la situación financiera o el resultado de las operaciones de la Compañía.

La industria nacional de vivienda se encuentra sujeta a las leyes, reglamentos y normas expedidas por autoridades federales, estatales y municipales. Ciertas disposiciones clave incluyen el manejo y la disposición de residuos peligrosos, entre otras obligaciones, atribuyen a los propietarios y/o poseedores de inmuebles con suelos contaminados, el carácter de obligados solidarios por lo que respecta a la limpieza o remediación de dichos sitios, independientemente de los recursos u otras acciones que puedan tener en contra de la parte contaminante, y de la responsabilidad que resulte a cargo de esta última. Además, la transmisión directa de sitios contaminados está sujeta a la autorización de la SEMARNAT.

La Compañía ha incurrido y contempla seguir incurriendo en costos operativos e inversiones en activos a fin de promover una mejor calidad del medio ambiente, cumplir con sus obligaciones y deslindarse de responsabilidades conforme a las leyes, reglamentos y normas en materia ambiental, los cuales se han vuelto, y se espera continúen siendo, más estrictas para el beneficio de la sociedad. Aunque, las modificaciones en las leyes, reglamentos y normas, así como el criterio para su implementación y promulgación, podrían tener un efecto material adverso sobre las actividades, resultados de operaciones, situación financiera y prospectos de la Emisora.

La promulgación y aplicación de requisitos más estrictos en las zonas forestales, costeras y/o humedales también ha afectado al sector de la vivienda en general y a algunos de los desarrollos de la Compañía, que ahora está obligada a obtener, como parte de los diversos permisos ambientales y de uso de suelo necesarios para sus actividades de desarrollo, una autorización de cambio de uso de suelo en terrenos forestales y/o la autorización federal en materia de impacto ambiental (diferente a las autorizaciones que pueden ser requeridas por autoridades estatales o municipales) y pagar

montos sustanciales como indemnización (compensación ambiental) por la remoción de vegetación forestal, regulada por la Ley General de Desarrollo Forestal Sustentable y su reglamento.

La capacidad de la Sociedad para ampliar sus operaciones depende en gran medida de la oportuna obtención de las autorizaciones, permisos y demás aprobaciones necesarias para sus desarrollos. La falta de cumplimiento de las leyes y los reglamentos en materia ambiental conlleva una serie de sanciones que varían —dependiendo de la gravedad de la infracción— desde la imposición de multas; la revocación de autorizaciones, concesiones, licencias, permisos o inscripciones; arrestos administrativos; el embargo de los bienes contaminantes; en algunos casos, la clausura temporal o permanente de instalaciones; hasta prisión, si la infracción respectiva constituye un delito. Asimismo, conforme a las más recientes leyes promulgadas en materia ambiental, el incumplimiento de las mismas podría derivar en resoluciones ordenando la ejecución de acciones correctivas o de remediación, acciones de compensación ambiental, pagos de indemnización cuando las acciones correctivas no fueren procedentes o pagos de multas frecuentemente más altas que aquellas correspondientes a las leyes ambientales administrativas tradicionales.

Es probable que las disposiciones legales en materia ambiental sean cada vez más estrictas y se vean influenciadas por el Acuerdo de Cooperación Ambiental de América del Norte —un acuerdo paralelo al TLCAN—, cuyos principales objetivos consisten en promover el desarrollo sostenible, estimular el desarrollo de políticas y prácticas para prevenir la contaminación, e incrementar el nivel de observancia de las leyes, reglamentos y normas en materia ambiental, o por otros tratados o acuerdos que se suscriban en el futuro. La Compañía no puede garantizar que las leyes, reglamentos y normas federales, estatales y municipales aplicables a la industria de la vivienda, incluyéndose las leyes ambientales, o bien, su interpretación o aplicación de los mismos, no cambiarán de manera que puedan causar retrasos en la construcción e incrementar sus costos de operación o que puedan tener un efecto adverso significativo en sus actividades, su situación financiera, sus resultados de operación o sus perspectivas.

Si un miembro del TLCAN como México incumple con la exigibilidad de sus leyes ambientales nacionales, dicho miembro puede estar sujeto a los mecanismos de resolución de controversias previstos en el Acuerdo de Cooperación Ambiental de América del Norte, lo cual podría derivar en multas pecuniarias, y en algunos casos, en la suspensión de los beneficios del TLCAN, resultado que podría tener un efecto material adverso en el negocio, posición financiera y operaciones de la Compañía.

Por otro lado, la Emisora prevé que la regulación de sus operaciones de negocio conforme las leyes y reglamentos ambientales de naturaleza federal, estatal o municipal incrementará y será más exigente con el transcurso del tiempo. Existen cambios potenciales que podrían afectar las operaciones de la Compañía y su responsabilidad ambiental lo que pueda derivar en reclamaciones potenciales en materia ambiental conforme a la Ley Federal de Responsabilidad Ambiental, la cual ha elevado el grado de responsabilidad y costos de reparación y compensación por daños ambientales en México. Aún y cuando es difícil de predecir el alcance y los efectos de estas nuevas y propuestas leyes, reglamentos, regulaciones y normas oficiales en materia ambiental, dichas modificaciones podrían tener un efecto material adverso en las actividades, posición financiera y operaciones de la Compañía.

La Compañía no puede predecir el impacto que podría tener en su negocio el cambio climático, así como por las implicaciones legales, regulatorias y sociales del mismo.

Diversos científicos, ambientalistas, organizaciones internacionales, órganos reguladores y otros analistas consideran que el cambio climático global ha incrementado, y seguirá incrementando, a la impredecibilidad, continuidad, y agravamiento de desastres naturales (incluyéndose, pero sin limitarse a huracanes, tornados, heladas, otras tormentas e incendios) en ciertas partes del mundo. Un sinnúmero de medidas legales y regulatorias, así como de iniciativas sociales, han sido presentadas como un esfuerzo para reducir los gases de efecto invernadero y demás emisiones de carbón, los cuales hay quienes creen que son contribuidores principales sobre el cambio climático. La Compañía no puede predecir el impacto que el cambio climático tenga sobre sus actividades o situación financiera, de ser el caso. Por otro lado, tampoco puede predecir como las implicaciones legales, regulatorias o sociales que atiendan las inquietudes sobre el cambio climático, impactarán en su negocio. No obstante, la Compañía estará midiendo el número de gases de invernadero que pudiere emitir con el fin de cumplir con lo regulado por la Ley de Cambio Climático y en caso de ser necesario se realizarán los reportes necesarios ante la SEMARNAT.

No obstante lo anterior, la Sociedad está sujeta a disposiciones legales cada vez más estrictas en materia de emisiones de gases de efecto invernadero y prevé que los cambios potenciales que podrían afectar sus actividades y responsabilidad ambiental pudieran derivar por las regulaciones futuras más estrictas a las actuales obligaciones de reporte, derivadas de la Ley General de Cambio Climático y su Reglamento en materia de Registro Nacional de Emisiones (Véase la sección II (vii) “Desempeño Ambiental”), las cuales podrían imponer obligaciones de contar con sistemas internos para limitar las emisiones e introducir certificados o permisos transferibles, a manera de los certificados de emisiones limpias respecto al consumo de energías limpias en los centros de carga, y demás medidas para alcanzar las metas nacionales de disminución de gases de efecto invernadero.

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 Sociedad ha deducido de su utilidad neta el importe correspondiente a sus compras de terrenos, que han ascendido a sumas considerables. En el supuesto de que Javer 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. Véase la Nota 16 a los estados financieros auditados de la Compañía.

El incremento en el número de reclamaciones con respecto a las garantías de construcción otorgadas por la Compañía podría tener efectos adversos.

De conformidad con lo exigido por la ley, la Compañía otorga a sus clientes garantías respecto a posibles vicios ocultos en la construcción, instalaciones o equipamiento, para ejercer dichas garantías existen diferentes umbrales de tiempo, los cuales se establecen en el Manual de Garantías que se entrega a cada cliente al momento de la escrituración de la vivienda. Los desperfectos presentados pueden ser imputables a actos de la propia Compañía, a defectos en los materiales

suministrados por terceros o a otras circunstancias que se encuentran fuera de su control. Javer no puede garantizar que no incurrirá en gastos considerables debido a las reclamaciones presentadas por sus clientes al amparo de las citadas garantías en el futuro.

Los incrementos en costos y la escasez de materiales para construcción o mano de obra podrían afectar en forma adversa los resultados de la Compañía.

Los incrementos en los precios de las materias primas —incluidos el acero y el cemento— o los salarios de los contratistas o trabajadores, podrían afectar en forma adversa los resultados de operación de la Compañía. Los precios de las materias primas pueden ser volátiles y aumentar como resultado de su escasez, la imposición de restricciones de mercado, la fluctuación de los niveles de oferta y demanda, el pago de derechos aduaneros y la especulación en el mercado. Además, los precios de algunos materiales para construcción —como por ejemplo el acero— están indexados al dólar. En el supuesto de que el peso pierda valor frente al dólar, los costos incurridos por Javer en relación con la adquisición de materias primas podrían aumentar. Además, la Emisora podría verse expuesta a la escasez de materiales o mano de obra, lo cual podría ocasionar demoras en el desarrollo de sus proyectos. La escasez en la fuerza laboral, otras presiones inflacionarias en general o modificaciones en las leyes y reglamentos aplicables, podrían incrementar el costo laboral.

De esta manera Javer no puede asegurar que las cantidades que debe pagar a Consorcio Inmobiliario Nueva Castilla, S.A. de C.V. para cubrir el costo de construcción de la infraestructura desarrollada conforme a cierto contrato de prestación de servicios de infraestructura, no sufrirán aumentos con motivo de incrementos de materias primas, con lo cual la Compañía tampoco puede asegurar que el porcentaje que está obligado a cubrir, en su momento impacte negativamente en sus situación financiera y desempeño. Véase la sección “V. Administración — b) Operaciones con personas relacionadas y conflicto de interés — Servicios de urbanización y construcción”.

La Compañía subcontrata un alto porcentaje de sus operaciones, por lo cual está expuesta a los riesgos relacionados con las actividades de sus subcontratistas.

Los métodos de construcción empleados por Javer se basan en la producción masiva de unidades habitacionales y el uso de mano de obra especializada. Dentro de este contexto, la Compañía celebra contratos con subcontratistas locales especializados en las distintas etapas del proceso de construcción. Actualmente la Emisora subcontrata y tiene previsto continuar subcontratando con terceros prácticamente todo su proceso de construcción. Cualquier demora o incumplimiento por parte de dichos subcontratistas podría ocasionar trastornos en las actividades de la Compañía y tener un efecto adverso en sus operaciones. Javer no puede garantizar que sus subcontratistas cumplirán con la entrega de las obras respectivas en forma oportuna.

La pérdida de los principales ejecutivos de la Compañía podría ocasionar trastornos en sus operaciones.

La administración y las operaciones de la Compañía dependen parcialmente de los esfuerzos realizados por un reducido número de ejecutivos clave. Dado el nivel de conocimientos sobre la industria y las operaciones de la Emisora con el que cuentan dichas personas, así como su trayectoria dentro de la misma, Javer considera que sus resultados futuros dependerán en gran medida de los esfuerzos 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 Sociedad 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 Javer a futuro también depende de sus constantes esfuerzos para identificar, contratar y capacitar a otros empleados a nivel gerencial.

La falla de la plataforma de sistemas tecnológicos de la Compañía podría tener un efecto adverso en sus operaciones.

La plataforma de sistemas Oracle utilizada por la Compañía, desempeña un papel fundamental en el mantenimiento de sus altos estándares de calidad y el respaldo de su crecimiento en forma continua, descentralizada, rentable y a gran escala. En el supuesto de que ocurra alguna falla en dichos sistemas, la Emisora podría verse en la imposibilidad de obtener acceso a su información financiera y operativa en tiempo real, lo cual comprometería la eficiencia de sus actividades y podría tener un impacto adverso en sus actividades, su situación financiera, sus resultados de operación o sus perspectivas.

Las reservas de terrenos no amparados por las pólizas de seguro de la Compañía podrían sufrir siniestros que podrían ocasionar pérdidas significativas.

Por lo general, la Compañía no adquiere pólizas de seguro de responsabilidad, bienes o daños para sus reservas territoriales sino hasta que comienza sus obras de construcción. En el supuesto de que las reservas de terrenos no asegurados se vean afectadas por acontecimientos imprevistos, Javer pudiera incurrir en gastos en caso de que tenga que llevar a cabo cualquier actividad de remediación y sufrir cuantiosas pérdidas como resultado de las demoras en el inicio de las obras para sus desarrollos. Véase la sección “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (xi) Seguros y fianzas”.

La Compañía realiza operaciones con partes relacionadas dando lugar a posibles conflictos de intereses.

La Compañía realiza operaciones con sus accionistas y con filiales de sus accionistas. A pesar de que Javer considera que todas sus operaciones con partes relacionadas se han celebrado en términos no menos favorables para sí misma que los que podría haber obtenido de terceros independientes, esta situación podría dar lugar a posibles conflictos de intereses. Una descripción de dichas operaciones se incluye en la sección “IV. Administración – (b) Operaciones con Personas Relacionadas y conflicto de interés” del presente Reporte Anual.

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 Emisora. Entre otros factores, su calificación se basa en la solidez financiera, la calidad crediticia, el nivel y volatilidad de sus ingresos, su apalancamiento, 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. A la fecha del presente reporte, la Compañía cuenta con la calificación en escala global de las principales agencias calificadoras, BB- con perspectiva negativa por parte de Standard & Poor's, BB- con perspectiva negativa por parte de

Fitch Ratings y B2 con perspectiva estable por Moody's. En escala local, la Compañía cuenta con la calificación de A+ con perspectiva estable por parte de HR Ratings.

La Compañía se encuentra sujeta a ciertos riesgos relacionados con los instrumentos financieros derivados que ha contratado para cubrir los riesgos relacionados con los mercados financieros, lo cual podría afectar en forma adversa sus flujos de efectivo.

Las actividades de la Sociedad están expuestas a varios riesgos inherentes a los mercados financieros (como, por ejemplo, los riesgos relacionados con las fluctuaciones en las tasas de interés y los tipos de cambio). Una de las estrategias empleadas por la Compañía para contrarrestar los posibles efectos negativos de estos riesgos en su desempeño financiero, consiste en celebrar operaciones con instrumentos financieros derivados a fin de cubrir su exposición a dichos riesgos por lo que respecta a sus compromisos con respecto a su deuda denominada en dólares americanos. La Compañía tiene como política no celebrar operaciones con instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía únicamente contaba con instrumentos financieros derivados (swaps) para cubrir el riesgo relacionado con las fluctuaciones en las tasas de interés variables y en tipo de cambio bajo sus Notas Senior. Al 31 de diciembre de 2017, la cobertura ponderada de los instrumentos financieros derivados contratados para el pago del 100% de los cupones fue de 1.5 años y mantiene el 68.6% del principal con coberturas hasta abril de 2019. Si la tasa de interés disminuye por debajo de los niveles actuales, el nivel de exposición puede subir. Si los subyacentes que cubren los derivados contratados son objeto de modificación, Javer se verá en la necesidad de reestructurar los derivados relacionados con dicho subyacente.

La Emisora no puede garantizar que la concertación de operaciones con instrumentos financieros derivados protegerá suficientemente a la Compañía de los efectos adversos derivados de los riesgos relacionados con los mercados financieros.

(ii) Riesgos relacionados con México

Las condiciones políticas, económicas y sociales en México podrían tener un efecto material y adverso en la política económica mexicana y, en consecuencia, en las operaciones de la Compañía.

El gobierno federal mexicano ejerce y seguirá ejerciendo en un futuro una influencia significativa sobre la economía mexicana, sobre cambios significativos en las políticas y regulaciones. Durante el periodo presidencial de Enrique Peña Nieto, se llevaron a cabo diferentes reformas a las leyes y reglamentos que abarcan diversos sectores y ha implementado cambios significativos en la política del sector público. El Congreso ha aprobado algunas de estas iniciativas, incluyendo reformas estructurales relacionadas en materia energética, educativa, electoral, laboral, de telecomunicaciones, de servicios financieros y fiscal. Durante 2016, se implementó un nuevo esquema de venta de gasolina como parte de la reforma energética, lo que desencadenó aumentos en los precios de productos y servicios. No es posible asegurar que las reformas y cambios a las

legislaciones que se realicen en un futuro no generen un efecto adverso sobre la economía mexicana y sobre las operaciones y situación financiera de la Compañía.

Una gran parte del negocio de Javer depende de la política gubernamental en materia de vivienda, especialmente lo relacionado con el financiamiento y operación de las agencias de créditos hipotecarios, como Infonavit y Fovissste, y el otorgamiento de subsidios por parte de organismos públicos de vivienda. Como resultado de lo anterior, las acciones del gobierno mexicano para asentar la política de financiamiento de vivienda pudieran tener un efecto significativo sobre la Compañía, por lo que no se puede brindar garantía alguna si el gobierno lleve a cabo cambios en la política o en los programas en materia de obtención de créditos o subsidios para la adquisición de vivienda que pudiese afectar a la Emisora.

La Sociedad no puede prever el impacto que las circunstancias políticas, económicas y sociales, tendrán sobre la economía en México. La Compañía no puede garantizar que el desarrollo político, económico o social en México, sobre el cual no tiene control, no tendrán un efecto adverso sobre sus actividades, situación financiera, resultados de operación y prospectos. En los últimos años, México ha experimentado periodos de violencia y delitos debido a las actividades de la delincuencia organizada. Como respuesta a esto, el gobierno mexicano ha implementado diversas medidas de seguridad y fortalecido su fuerza policiaca y militar. A pesar de estos esfuerzos, la delincuencia organizada (especialmente la relacionada a drogas) continúa existiendo en México. El acrecentamiento de estas actividades y la violencia relacionada con las mismas pudieran tener un impacto negativo en la economía mexicana, los niveles de empleo y provocar movilidad de la población y, por consiguiente, un efecto materialmente adverso sobre el negocio, situación financiera, resultados de operaciones y prospectos de la Compañía.

En julio de 2018 se llevarán a cabo elecciones presidenciales en México y en los estados en los que Javer tiene presencia, se estarán llevando a cabo los siguientes procesos electorales, en Nuevo León, el Estado de México y Querétaro, se estarán llevando a cabo elecciones de diputaciones locales y ayuntamientos; en Quintana Roo y Tamaulipas solo de ayuntamientos y en Aguascalientes de diputaciones. En Jalisco se tendrán elecciones para la Gobernatura, Diputaciones Locales, concejales y Ayuntamientos; y en la Ciudad de México se elegirá a la Jefatura de Gobierno, Diputaciones locales y Alcaldías. El resultado de dichas elecciones es incierto y podría tener efectos adversos en la economía mexicana, las inversiones, y diversas afectaciones en diferentes sectores tales como el de desarrollo de vivienda. La Emisora no puede asegurar que los cambios en los diferentes niveles de gobierno no tendrán un efecto negativo sobre las operaciones y la situación financiera de la Emisora.

Los ingresos de la Compañía podrían verse afectados en caso de que ocurra una desaceleración económica que limite la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte del sector privado.

La gran mayoría de los créditos hipotecarios para los segmentos representados por las clases media alta y alta provienen de entidades del sector privado, instituciones de banca múltiple y Sofomes. En términos generales, las tasas de interés aplicables a los créditos hipotecarios otorgados por entidades del sector privado son más altas que las vigentes en los Estados Unidos y otros mercados internacionales. Durante el ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2015, 2016 y 2017, las ventas de vivienda residencial de la Compañía representaron el 21.4%, 28.6% y el 27.3% de su total de ingresos por la venta de viviendas, respectivamente.

Durante 2015 2016 y 2017, las ventas de vivienda del segmento residencial de la Compañía representaron el 7.7%, 11.8% y 10.9% respectivamente del total de unidades vendidas y aproximadamente el 1.1%, 1.8% y el 1.7% del total de créditos hipotecarios obtenidos por los clientes de la Compañía fueron otorgados por instituciones de banca múltiple y Sofomes, respectivamente. Aún y cuando en los últimos años la disponibilidad de financiamiento del sector privado en México ha incrementado, en períodos recientes la disponibilidad de dicho financiamiento se ha reducido debido a las condiciones económicas globales adversas. Además, la capacidad de los clientes de la Compañía para obtener financiamiento de parte del sector privado depende en cierta medida de que la Compañía logre mantener buenas relaciones con las instituciones de banca múltiple y las Sofomes. El deterioro de dichas relaciones podría afectar la capacidad de los clientes de la Compañía para obtener créditos hipotecarios de dichas fuentes para la compra de sus viviendas; y no existe garantía de que la Compañía logrará mantener dichas relaciones.

Un aumento en las tasas de interés en Estados Unidos podría impactar adversamente la economía mexicana y el sector vivienda

Una decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos (U.S. Federal Reserve) de aumentar las tasas de interés de referencia como consecuencia de un mayor crecimiento económico, inflación o déficit fiscal en ese país podría ocasionar un alza en las tasas de interés en Estados Unidos. Lo anterior, podría re-direccionar el flujo de capital de mercados emergentes hacia los Estados Unidos, ya que los inversionistas podrían obtener mayores rendimientos ajustados a los riesgos en economías mayores y más desarrolladas, en lugar de México. Por lo tanto, tanto para el sector privado como para el sector público mexicano y de otras economías emergentes podría ser más difícil y costoso la obtención de créditos o el refinanciamiento de su deuda existente. El aumento de las tasas de interés en Estados Unidos y en México podría resultar en un alza en las tasas de interés de los créditos hipotecarios que podrían afectar la demanda por vivienda en México y en los desarrollos de la Compañía. El pasado 21 de marzo de 2018, la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó la tasa de interés de referencia para ubicarla en un rango de entre 1.50% a 1.75%.

Un aumento en las tasas de interés por parte del Banco de México podría traducirse en un aumento del costo de crédito

El Banco de México realizó 5 aumentos en la tasa de referencia interbancaria durante 2016 de 50 puntos base cada una, la tasa era de 3.25% a inicios del año y terminó en 5.75%, 250 puntos base arriba. Durante 2017, el Banco de México realizó 5 incrementos en dicho indicador, el primero fue el 9 de febrero cuando aumentó 50 puntos base ubicando la tasa de referencia en 6.25%, posteriormente los aumentos fueron de 25 puntos base a 6.50% el 30 de marzo, 6.75% el 18 de mayo, 7.00% el 22 de junio y 7.25% el 14 de diciembre. La última revisión de la tasa de referencia interbancaria se realizó el 8 de febrero de 2018 cuando se presentó un alza de 25 puntos base a 7.50%.

Estos incrementos se realizan con el objetivo de atenuar el traspaso de la volatilidad del tipo de cambio y mantener la inflación dentro del objetivo del Banco de México. El aumento de la tasa de referencia interbancaria se ha traducido en un aumento en el costo del crédito a los desarrolladores y compradores de vivienda, así como en la capacidad de inversión. Dichas fluctuaciones en la tasa de interés pudieran afectar la capacidad de la Compañía para obtener financiamiento y su costo, así como reducir la capacidad de inversión de los compradores.

Los acontecimientos ocurridos en otros países podrían afectar la economía nacional y las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La situación económica podría verse afectada en distintas medidas por la economía y condiciones de mercado de otros países. Aun cuando las situaciones económicas de otros países pueden ser muy distintas de la situación económica de México, las reacciones de los inversionistas ante los acontecimientos adversos ocurridos en otros países podrían tener un efecto adverso en los precios de mercado de los valores de emisoras mexicanas debido a las considerables salidas de capital. En los últimos años los precios de valores tanto de capital como de deuda de las emisoras mexicanas disminuyeron sustancialmente como resultado de diferentes situaciones que afectaron la estabilidad de los mercados globales, tales como el resultado de las elecciones en Estados Unidos en noviembre de 2016, las crisis en países europeos tales como Grecia, Italia y España, así como la notificación del gobierno británico de salir de la Unión Europea. La Compañía no puede garantizar que los acontecimientos ocurridos en otros países no afectarán en forma adversa sus operaciones y su situación financiera.

Además, en años recientes, la situación de la economía mexicana se ha tornado estrechamente ligada a la de los Estados Unidos como resultado del TLCAN y el incremento en las actividades entre los dos países. A la fecha ya se tuvieron siete rondas de negociaciones del TLCAN y durante el mes de abril se llevó a cabo una reunión de ministros en lugar de la octava ronda. Los resultados e implicaciones de dichas negociaciones o la salida de alguno de los miembros del TLCAN aún son inciertos. Por lo tanto, la existencia de una situación económica adversa en los Estados Unidos, las implicaciones de la renegociación del TLCAN, la imposición de aranceles o impuestos especiales a las exportaciones mexicanas, limitantes a las remesas, cambios en la política migratoria u otros sucesos similares podrían tener un efecto significativamente adverso en la economía del país, la inversión extranjera directa en México, la competitividad industrial, niveles de empleo, etc. Dichos efectos podrían tener un impacto significativo sobre las operaciones de la Emisora y situación financiera.

Los altos índices de inflación podrían afectar la situación financiera y resultados de operación de la Compañía.

México ha tenido una historia de altos índices de inflación, sin embargo, en años recientes dicho indicador había permanecido estable, y durante 2017 se presentaron niveles similares al año 2008, y existe la posibilidad de experimentar altos índices en el futuro. Históricamente, la inflación en México ha conllevado a altas tasas de interés, depreciaciones en el peso y la imposición de controles gubernamentales significativos sobre tasas de cambio y precios. La tasa de inflación anual por los últimos tres años fue, según las variaciones registradas en el Índice Nacional de Precios al Consumidor del INEGI, del 2.13% en el 2015, 3.36% en el 2016 y 6.77% en el 2017. De acuerdo con la encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado realizada por el Banco de México al cierre del mes de marzo del año 2018, se pronostica una inflación de 4.07% para 2018 y 3.67% para 2019. La Compañía no puede garantizar que el país no sufrirá de altos índice de inflación en un futuro, incluyéndose en el caso de un alza substancial en la inflación en los Estados Unidos.

Asimismo, un incremento en la inflación por lo general eleva los costos de las materias primas y mano de obra de la Compañía, así como su costo de financiamiento, los cuales tal vez no pueda transferir completamente a los clientes de la Compañía, ya que la capacidad de compra de un cliente depende del monto de crédito aprobado por alguna de las agencias de créditos del sector público o

de alguna institución financiera. Regularmente, en las agencias de crédito del sector público, el monto de crédito es definido en base a la edad de la persona, los años que tiene laborando y el sueldo, este último es medido en UMA's, la cual está indexada a la inflación, por lo que los montos de créditos también fluctúan de acuerdo con la inflación. Sin embargo, la Emisora no puede asegurar que cuando la inflación incrementa o se torne impredecible, podrá trasladar los incrementos en sus costos a los clientes ya que los montos de créditos a los que estos tienen acceso pudieran no incrementar en la misma proporción, por lo cual la situación financiera y rentabilidad de la Sociedad pudieran verse adversamente afectadas.

Las fluctuaciones del peso con relación al dólar de los EE.UU. 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 de los EE.UU., afectado por diversas condiciones macroeconómicas tanto internas como externas. 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. Adicionalmente, el Banco de México interviene en el mercado cambiario para estabilizar el tipo de cambio y proveer liquidez por medio de subastas de dólares y el uso de instrumentos derivados. No existe garantía alguna que el Banco de México mantendrá el actual régimen de tipo de cambio o que el Banco de México adopte una política monetaria diferente que pueda afectar el tipo de cambio en sí, 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 considerable, ya sea positivo o negativo, sobre las actividades, la situación financiera y los resultados de operaciones de la Compañía.

Desde el año 2015, el peso frente al dólar se ha depreciado y fluctuado considerablemente. A inicios del año 2015, el tipo de cambio fue de \$14.806 por dólar y se depreció un 16.1% cerrando el año en \$17.1950 por dólar de acuerdo con el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (*Federal Reserve Bank of New York*). Durante el año 2016, el tipo de cambio se depreció 19.9% y terminó en 20.6170 por dólar. Al 31 de diciembre de 2017, el tipo de cambio fue de \$19.6395 por dólar, mostrando una ligera apreciación de 4.7% en comparación con el tipo de cambio de inicio de año, de acuerdo con el Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

En virtud de que substancialmente todo el ingreso de la Compañía está denominado en pesos, y se espera que continúe así, en caso de que el valor del peso disminuya ante el dólar de los EE.UU., el costo de financiamiento de la Compañía podría incrementar ya que la deuda de la Emisora es denominada en dólares de los EE.UU., en la medida de dicha deuda no esté cubierta de alguna manera por instrumentos financieros. Una depreciación grave del peso también podría resultar en una perturbación en los mercados cambiarios internacionales. Esto pudiera limitar la capacidad de la Compañía de transferir o convertir pesos a dólares de los EE.UU. para efectos de hacer pagos oportunos de intereses o pagos de capital de los valores de la Emisora no denominados en pesos y cualquier deuda denominada en dólares de los EE.UU. en la que pudiera incurrir, en la medida de que dichas obligaciones no estén cubiertas de alguna manera por instrumentos financieros.

El desarrollo en la legislación en materia de acciones colectivas pudiera afectar de manera adversa las operaciones de la Compañía.

El Congreso de México ha aprobado reformas de leyes que expresamente permiten la interposición de demandas colectivas. Esta nueva clase de demandas podría causar que los clientes de la Compañía y otros agentes de mercado interpongan demandas colectivas contra ella, por ende, se incrementa la exposición de su responsabilidad. Debido a la falta de precedentes judiciales en la interpretación y aplicación de estas leyes, la Emisora no puede prever los posibles resultados de cualquier demanda iniciada conforme a dichas leyes, incluyendo el grado de cualquier responsabilidad que pudiese enfrentar y el impacto de la responsabilidad sobre la situación financiera y resultados de operación de la Compañía.

i. **Riesgos relacionados con el mercado de valores y la tenencia de acciones de la Compañía**

El precio de mercado de las acciones de la Emisora podría fluctuar en forma significativa y los inversionistas podrían perder la totalidad o parte de su inversión.

La volatilidad del precio de mercado de las acciones de la Compañía podría impedir que los inversionistas vendan sus acciones a un precio superior o al mismo precio al que las adquirieron. Tanto el precio de mercado como la liquidez del mercado para las acciones de la Emisora podrían verse afectados en forma significativa por diversos factores, muchos de los cuales se encuentran fuera del control de esta última y pueden ser independientes del desempeño de la misma. Dichos factores incluyen, entre otros, los siguientes:

- la existencia de condiciones de alta volatilidad en el precio de cotización y el volumen de operación de los valores emitidos por otras empresas pertenecientes a la misma industria, que no necesariamente guardan relación con el desempeño operativo de las emisoras;
- las percepciones de los inversionistas en cuanto a las perspectivas de la Compañía y la industria a la que ésta pertenece;
- sucesos que afecten los volúmenes de cotización y los precios en la BMV;
- las diferencias entre los resultados financieros y operativos reales de la Compañía y los esperados por los inversionistas;
- los cambios en las utilidades o las variaciones en los resultados de operación de la Emisora;
- el desempeño operativo de otras emisoras comparables con Javer;
- las ventas de acciones por parte de los Accionistas Principales de la Sociedad, o las percepciones en el sentido de que dichos accionistas planean vender sus acciones;
- la incorporación o partida de altos directivos de la Compañía;
- un incremento en la competencia;

- los comunicados emitidos por la Emisora o sus competidores con respecto a la realización de adquisiciones o ventas, la formación de alianzas estratégicas o coinversiones, o la inversión en activos, si ello es carácter significativo;
- la promulgación de nuevas leyes o reglamentos, o el surgimiento de nuevas interpretaciones de las leyes o los reglamentos vigentes, incluidos los lineamientos fiscales, aplicables a las operaciones de la Sociedad o sus acciones;
- las tendencias generales de la economía y los mercados financieros de México, los Estados Unidos o el resto del mundo, incluyendo las derivadas de guerras o actos de terrorismo, o de las respuestas a dichos sucesos; y
- la situación y los acontecimientos de orden político en México, los Estados Unidos y otros países.

Además, en el futuro, los Accionistas Principales de la Compañía podrían vender sus acciones o ésta podría emitir acciones adicionales, aunque actualmente no tiene planes al respecto. Cualquier venta o emisión de acciones de la Compañía, o plan al respecto, podría provocar una dilución en los derechos patrimoniales y de voto de los inversionistas o generar percepciones negativas en el mercado, lo que a su vez podrían dar lugar a la disminución del precio de mercado de dichas acciones.

Los Accionistas Principales de la Compañía tienen y continuarán ejerciendo una gran influencia sobre la misma y sus intereses podrían ser contrarios a los de los inversionistas.

Los Accionistas Principales de la Compañía son titulares de derechos sobre aproximadamente el 66.0% de las acciones en circulación de la Compañía. Los Accionistas Principales de la Emisora han tenido y continuarán teniendo la capacidad de influenciar substancialmente el resultado de las votaciones sobre prácticamente todos los asuntos que deben ser aprobados por los accionistas de la Emisora y, por tanto, de influenciar substancialmente sus políticas y negocios, incluyendo:

- la integración del Consejo de Administración de la Compañía y, por tanto, las decisiones de dicho consejo en cuanto al manejo y las políticas de esta última, incluido el nombramiento y la remoción de sus directivos relevantes;
- las decisiones en cuanto a la celebración de fusiones, la formación de otras combinaciones de negocios y la participación de la Emisora en otras operaciones de carácter significativo, incluidas las resultantes en un cambio de control;
- la reforma de los estatutos, los aumentos y disminuciones del capital y las reestructuraciones de la Sociedad;
- el decreto y pago de dividendos u otras distribuciones y, en su caso, el importe de tales dividendos o distribuciones;
- la venta o enajenación de activos de la Compañía, y
- el monto de la deuda contratada por la Compañía.

- Dado que tres de los Accionistas Principales de la Emisora son fondos de inversión privados, estos podrían buscar en el futuro su salida de la Compañía a través de una Oferta Pública Secundaria. En este caso, la Sociedad no recibiría recursos de la oferta y el precio de las acciones podría ser afectado por la misma.

Los Accionistas Principales podrían aprobar la toma de decisiones contrarias a los intereses del resto de los accionistas y, en algunos casos, podrían impedir que los demás accionistas, incluyendo los inversionistas que participaron en la Oferta, se opongan a dichas decisiones o tomen decisiones distintas. Además, los Accionistas Principales podrían impedir la celebración de operaciones resultantes en un cambio de control que, de lo contrario, proporcionarían a los inversionistas la oportunidad de vender sus acciones a un precio de prima. La Compañía no puede garantizar que las decisiones tomadas por los Accionistas Principales estarán alineadas con los intereses del resto de sus accionistas. Además, las ventas de acciones por parte de los Accionistas Principales, o la existencia de percepciones en el sentido de que éstos pretendan vender sus acciones, podrían afectar en forma negativa el precio de cotización de las acciones de la Emisora.

En relación con lo anterior, los Accionistas Principales han celebrado un convenio de accionistas con el resto de los accionistas actuales de la Compañía para acordar las reglas relativas a la manera en que sus acciones podrán ser vendidas, así como también las reglas relativas al gobierno corporativo de la Compañía. Véase la sección “IV. Administración – (c) Accionistas Principales.”

La política de dividendos y por lo tanto el decreto y monto de éstos podrán ser influenciados significativamente por los Accionistas Principales.

Mediante resoluciones unánimes de accionistas de fecha 27 de noviembre de 2015, se aprobó una política de dividendos (véase la sección “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (xiv) Dividendos”).

En virtud de lo anterior, el Consejo de Administración determinará cada año la cantidad de dividendos pagadera en cada ejercicio social y la someterá para aprobación de la Asamblea General de Accionistas correspondiente. Sin embargo, la Asamblea General de Accionistas podría resolver el pagar una cantidad diferente o el no hacer pago de dividendo alguno en un ejercicio social determinado. Como resultado de lo anterior, podría haber años en los que la Sociedad no pague dividendos y otros años en los que una parte importante de las utilidades de la Compañía sea distribuida como dividendos. En este último caso, el crecimiento de la Emisora podría verse limitado.

En cualquier caso, de conformidad con la legislación aplicable, la Compañía únicamente puede pagar dividendos con base en las utilidades de ejercicios completos que hayan sido pagadas, cuando las pérdidas de ejercicios anteriores hayan sido recuperadas y si los pagos aplicables han sido expresamente autorizados por nuestros accionistas. Sin embargo, cualquier distribución de dividendos previa no constituye un precedente para futuras distribuciones.

De acuerdo con la LGSM, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la Compañía, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo.

Se podrán asignar cantidades adicionales para constituir otros fondos de reserva según sea determinado por los accionistas, incluyendo una reserva para la adquisición de acciones propias.

Los dividendos en efectivo sobre acciones no depositadas en el Indeval serán pagados contra la entrega del cupón de dividendos, si los hubiere.

Como sociedad controladora, la capacidad de la Compañía para pagar dividendos a sus accionistas depende de que la misma reciba a su vez pagos de dividendos de sus subsidiarias operativas.

Para poder pagar dividendos a sus accionistas, la Compañía depende a su vez en cierta medida de la recepción de pagos de dividendos y otras transferencias inter-compañías de parte de sus subsidiarias, para generar ingresos y flujos de efectivo suficientes para cubrir sus gastos y pagar dividendos a sus accionistas. La Compañía no puede garantizar que sus resultados de operación y los de sus subsidiarias serán suficientes para el pago de dividendos sobre sus acciones. Las subsidiarias de la Emisora son entidades jurídicas con personalidad y patrimonio propios. Todos los pagos de dividendos, otras distribuciones, anticipos o préstamos por parte de sus subsidiarias están sujetos a lo dispuesto por la legislación aplicable en cuanto a la aplicación de los resultados del año, incluyendo las disposiciones legales en materia de la participación de los trabajadores en las utilidades. En el supuesto de que algún accionista entable alguna acción legal en contra de la Compañía, la ejecución de la sentencia respectiva estará limitada en cierta medida al importe de los activos de sus subsidiarias. El pago de dividendos por las subsidiarias de la Sociedad también dependerá de los resultados de las mismas y de varias otras consideraciones de negocios. Además, el derecho de la Compañía a participar en cualquier distribución de activos que se efectúe con motivo de la liquidación o reestructuración de la sociedad estará sujeto a las disposiciones en materia de fraude de acreedores, incluyendo acreedores comerciales. Además, los pagos y las transferencias de fondos pueden estar sujetos a restricciones de conformidad con los términos y condiciones de los contratos e instrumentos de deuda a los que se encuentran sujetas las subsidiarias. La Compañía está sujeta a ciertas obligaciones de no hacer conforme a las Notas 2021, por lo que la capacidad de la Compañía para distribuir dividendos se encuentra restringida a dichas obligaciones de no hacer. Para ver una descripción más detallada de las Notas 2021, véase la Sección “III. Información Financiera – (c) Informe de créditos relevantes” y “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (xiv) Dividendos”.

La transmisión de las acciones de la Compañía está sujeta a ciertas restricciones.

De conformidad con la LMV, la titularidad y transmisión de las acciones de la Compañía están sujetas a ciertos requisitos, incluidos los derivados de las disposiciones aplicables al uso de información privilegiada, la venta de determinados porcentajes accionarios y las obligaciones de revelación de información. Dichas disposiciones harían menos atractivo para ciertas entidades el invertir en las acciones de la Compañía.

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 que adquieran, o respecto de los derechos, concesiones, participaciones e intereses de los que sea titular la Compañía y los derechos y obligaciones que deriven de los contratos celebrados por la misma con el gobierno mexicano. De conformidad con dicha disposición, se entenderá que los accionistas extranjeros han convenido en no solicitar a sus gobiernos que interpongan en contra del

gobierno mexicano una reclamación diplomática con respecto a sus derechos como accionistas, sin que ello implique que han renunciado a ejercer cualesquiera derechos que puedan tener al amparo de las leyes de sus propios países en relación con su inversión en la Compañía. En el supuesto de que dichos inversionistas invoquen la protección de sus gobiernos en violación de su convenio, perderán sus acciones en beneficio del gobierno mexicano.

Ante el supuesto de que la Compañía emita nuevas acciones, la participación accionaria de los inversionistas se vería diluida y el precio de mercado de sus acciones podría disminuir.

La Compañía podría tomar la decisión de emitir nuevas acciones con el objeto de financiar futuras adquisiciones o nuevos proyectos, o para fines corporativos de carácter general, aunque actualmente no tiene plan alguno al respecto. Los accionistas actuales de la Compañía podrían vender una parte de sus acciones. Cualquier emisión o venta de acciones podría provocar la dilución de la participación accionaria de los inversionistas; y las percepciones con respecto a la posible emisión o venta de acciones podrían tener un efecto adverso en el precio de mercado de las acciones de la Emisora.

Además, si la Compañía decide emitir valores en el futuro que de cierta forma pudieran tener derechos preferentes sobre las acciones de la Emisora, o de otra manera incurrir en deuda, es posible que dichos valores o deuda se rijan por un contrato de emisión u otro instrumento que contenga obligaciones restringiendo la flexibilidad operacional de la Compañía y que limiten su capacidad para hacer distribuciones a los accionistas, como ciertas obligaciones de no hacer incluidas en las Notas 2021 de la Compañía. Adicionalmente, cualesquier valores convertibles que la Emisora emita en un futuro, podrían tener derechos preferentes, a las acciones emitidas por la Sociedad y podrían resultar en la dilución accionaria de los accionistas. Ya que la decisión de emitir valores en cualquier oferta futura o de otra manera, incurrir en deuda, dependerá de las condiciones de mercado y otros factores fuera del control de la Compañía, quien no puede predecir o estimar el monto, tiempo o naturaleza de su oferta futura o financiamientos, lo que podría reducir el precio de mercado de las acciones de la Compañía y diluir su valor.

Ventas substanciales de las acciones de la Compañía podrían causar que el precio de dichas acciones disminuya.

El precio de mercado de las acciones de la Compañía podría disminuir considerablemente si un número substancial de sus acciones son vendidas o si el mercado tiene la percepción que los Accionistas Principales de la Compañía tienen la intención de vender sus acciones. Véase la sección “IV. Administración – (c) Administradores y Accionistas”.

El mercado para las acciones de la Compañía es limitado.

El mercado para las acciones de la Compañía ha sido limitado. La Compañía no puede otorgar garantía alguna en cuanto a la liquidez de los mercados que lleguen a desarrollarse para sus acciones o en cuanto al precio de mercado de las mismas. El precio de cotización de las acciones de la Emisora depende de diversos factores, incluyendo los resultados de operación de la misma y el precio de mercado de otros valores similares.

d) Otros Valores

A la fecha de presentación de este Reporte Anual, no se tienen otros valores inscritos en el RNV. De conformidad con la LMV y las Disposiciones de Carácter General aplicables a la Emisoras de Valores y a los demás participantes en el Mercado de Valores, la Compañía está obligada a presentar ante la CNBV y la BMV información financiera tanto trimestral como anual, así como información relativa a eventos relevantes y otro tipo de información. A la fecha de este informe, la Emisora ha cumplido en forma adecuada y oportuna con la presentación de informes en materia de eventos relevantes y el resto de la información exigida por la legislación mexicana y extranjera aplicable.

Las Notas Senior 2021 de la Compañía están listadas en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y se negocian en el mercado Euro MTF, el mercado regulado de valores de la Bolsa de Valores de Luxemburgo. Debido a la emisión de las Notas Senior 2021, la Compañía tiene la obligación de tener disponibles los estados financieros consolidados, auditados por una firma de contadores independientes y reconocida internacionalmente, dentro de los siguientes 120 días al término del ejercicio fiscal; así como información trimestral no auditada para el primer, segundo y tercer trimestre de cada ejercicio fiscal, dentro de un periodo de 60 días a partir del término de cada trimestre. (Véase: “III. Información Financiera – (d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora – (ii) Situación financiera, liquidez y recursos de capital”).

e) Cambios significativos a los derechos de valores inscritos en el Registro

A la fecha del presente reporte no hubo ninguna modificación a los derechos de las acciones de la Compañía inscritas en el RNV.

f) Documentos de carácter público

Los documentos y la información periódica que la Compañía está obligada a presentar ante la CNBV y la BMV pueden consultarse en las páginas de Internet: www.cnbv.gob.mx y www.bmv.com.mx.

La Emisora cuenta con una página en Internet que contiene información general de la misma, y cuya dirección es www.javer.com.mx. En dicha página existe información de la Compañía que no forma parte de este documento.

La Sociedad proporcionará copias de dichos documentos e información a los inversionistas que lo soliciten por escrito. La solicitud respectiva deberá dirigirse a:

Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V.

Av. Juárez 1102, Pabellón M, Piso 34, Colonia Centro, Monterrey, Nuevo León, México, C.P. 64000.

Atención: Verónica Lozano Galván

Teléfono: + (52 - 81) 1133-6699 extensión 6515.

Correo electrónico: vlozano@javer.com.mx

II. LA EMISORA

a) Historia y desarrollo de la emisora

La denominación social de la compañía es Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. y comercialmente se conoce a la compañía como Casas Javer.

Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V., es una sociedad anónima bursátil de capital variable, constituida bajo las leyes de los Estados Unidos Mexicanos (“Méjico”). Tiene por objeto entre otras cosas, la promoción, fomento, desarrollo, adquisición, enajenación, uso, explotación, urbanización, notificación, edificación y acondicionamiento de toda clase de inmuebles, entre otros. La Compañía fue constituida el 11 de diciembre de 2007 y tiene una duración indefinida. Asimismo, participa como accionista mayoritaria de ocho subsidiarias.

El domicilio social de la Compañía está ubicado en Av. Juárez 1102, Pabellón M, Piso 34, Colonia Centro, Monterrey, Nuevo León, México, C.P. 64000. El número telefónico de dichas oficinas es el (81) 1133-6699.

Las empresas predecesoras de la Compañía fueron fundadas en 1973 por el señor Salomón Marcuschamer con el objeto de atender la necesidad de vivienda residencial en la ciudad de Monterrey, Nuevo León. Las utilidades obtenidas con el paso del tiempo se reinvertieron en reservas territoriales y, a medida que la Compañía comenzó a crecer en tamaño y escala, se orientó a los segmentos de la vivienda de interés social y la vivienda media en el mercado del estado de Nuevo León, en donde inició la construcción de proyectos en el año 2000. En el año 2003, la Compañía incursionó en los estados de Jalisco, Aguascalientes, y Tamaulipas, seguido del estado de Querétaro en el 2011 y el Estado de México en el 2012. En 2015, se iniciaron operaciones en el estado de Quintana Roo y en 2016 se desarrolló un proyecto residencial en la ciudad de México.

Hasta abril de 2007, las subsidiarias de la Compañía formaban parte de un grupo empresarial encabezado por Corporativo SMS, S.A. de C.V., una sociedad inmobiliaria e industrial perteneciente al accionista de control de Proyectos del Noreste —es decir, el señor Marcuschamer, quien cuenta con más de 40 años de experiencia en la industria de vivienda. En abril de 2007, estas sociedades fueron objeto de una reestructura corporativa que involucró lo siguiente: (i) la segregación y cesión de los activos y pasivos relacionados con las operaciones industriales desarrolladas anteriormente por algunas de las subsidiarias pertenecientes a la división inmobiliaria; y (ii) la agrupación de las subsidiarias en dos distintos grupos dependiendo del sector al que pertenecen, es decir, al sector inmobiliario (su giro de negocios actual) y al sector industrial.

En el año 2009 tuvo lugar un cambio de control en la Compañía. Proyectos del Noreste vendió el 60.0% de las acciones series A y B de la Compañía de las que era propietaria, a SCALPEF III L.P. y/o sus filiales (“Southern Cross Group”), Gestora Metevco Holding Limited (“Gestora”) y/o sus filiales, Degomex Holding, L.O. (“Degomex Holding”) y/o sus filiales, EMCP II (ahora GP II) y/o sus filiales y ARVX Capital, empresa filial a Arzentia Capital (“Arzentia”) (Colectivamente Southern Cross Group, Degomex Holding, EMCP II y Arzentia, los “Compradores Originales”). De conformidad con los términos del contrato de compraventa de acciones, los Compradores Originales, excepto por ARVX Capital, designaron a las siguientes entidades como compradoras directas de las acciones: (i) Atevco, Metevco y Degomex son todas sociedades controladas por SCLAPEF III; y (ii) Evercore Designee, una sociedad de objeto especial perteneciente a y controlada por GP II. El cierre de la operación se llevó a cabo el 22 de diciembre de 2009 y el cambio de control surtió efectos en dicha fecha.

El 12 de enero de 2016, la Compañía realizó su Oferta Pública Inicial, colocando entre el público inversionista 94'801,550 acciones, equivalentes al 34.0% de las acciones en circulación, a un precio por acción de \$19 pesos, obteniendo recursos netos por \$1,747'909,178. El número de acciones de la Compañía asciende a 278'540,411.

Como resultado de la Oferta Pública Inicial, (i) Proyectos del Noreste, a través del Fideicomiso Proyectos, es propietario de aproximadamente el 25.1% de las acciones representativas del capital social de la Compañía, (ii) Southern Cross Group, GP II, y Arzentia, a través del Fideicomiso de Inversión, son propietarios del 39.6% de las acciones representativas del capital social de la Compañía; y (iii) Promotora Turín, una sociedad de objeto especial es propietaria actualmente del 1.3% de las acciones representativas del capital social de la Compañía, todos los accionistas mencionados anteriormente, mantienen su tenencia accionaria por medio del Fideicomiso de Liquidez. El Sr. Marcuschamer continúa siendo el propietario del 99.99% de las acciones de Proyectos del Noreste.

Southern Cross Group es un fondo de inversión privado fundado en 1998 para invertir en compañías latinoamericanas. Southern Cross Group evalúa inversiones en compañías que a su consideración tienen ventajas de mercado estratégicas. La estrategia de inversión de Southern Cross Group no es en un sector en específico, sino en una filosofía en específico. Southern Cross Group invertirá en oportunidades en las que pueda aplicar sus habilidades de administración a efecto de crear valor real y sustentable y que sea reconocido por compradores potenciales. Desde sus inicios, Southern Cross Group ha invertido en compañías que participan en un amplio rango de industrias, incluyendo bienes de consumo, ventas al menudeo, inmobiliaria, entretenimiento, logística, turismo, farmacéutica, implantes médicos, energética, petroquímica y gas, servicios públicos, tecnológica y telecomunicaciones.

GP II es un fondo de inversión independiente de mercado medio con un amplio conocimiento local y con una perspectiva de inversión global, cuenta con acceso directo a contrapartes financieras y estratégicas, tiene una trayectoria probada en una organización propia de alto nivel y un equipo experimentado y cohesivo. GP II tiene una red robusta de relaciones de alto nivel corporativo e institucional, tanto dentro del mercado medio mexicano y nivel global. EMCP II considera que estas relaciones ayudan a las compañías que forman parte de su portafolio a la creación de valor de post-inversión. El compromiso de GP II a la integridad y calidad, comprende todos los factores de sus negocios, incluyendo su personal, inversionistas e inversiones.

Arzentia Capital es una compañía propiedad de la familia Odriozola Canales (ex accionistas de Grupo IMSA) con sede en Monterrey, Nuevo León, que invierte en capital privado, bienes raíces y mercados de capitales. Arzentia invierte en compañías de tamaño medio en etapa de crecimiento con flexibilidad para proveer capital a través de acciones o deuda mezzanine, en posiciones controladoras y no controladoras. En las transacciones más grandes, Arzentia también co-invierte con fondos de inversión y otros Family Offices.

(i) Principales Inversiones

La siguiente tabla muestra las cantidades destinadas a las principales inversiones realizadas por la Compañía durante los últimos años. En todos los casos las inversiones realizadas cumplieron con las políticas y lineamientos de inversión autorizados por la Compañía.

Inversiones	Años que terminaron el 31 de diciembre de			
	2017 (En miles de EUA\$)	2017 (En miles de pesos)	2016	2015
Tierra.....	40,706	768,696	607,220	622,532
Activo Fijo.....	1,114	21,043	10,527	48,931
Total	41,820	789,739	617,747	671,463

b. Descripción del negocio

(i) Actividad principal

La Compañía ofrece tres categorías de vivienda en términos de costo: (i) vivienda de interés social, (ii) vivienda media y (iii) vivienda residencial. Al 31 de diciembre de 2017, los ingresos de vivienda de interés social fueron de \$473.7 millones, vivienda media de \$4,957.4 millones y residencial de \$2,041.5 millones; los cuales representaron 6.3%, 65.5%, 27.0%, de los ingresos totales, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos de vivienda de interés social fueron de \$1,066.6 millones, vivienda media de \$3,834.7 millones y residencial de \$1,965.1 millones; los cuales representaron 15.1%, 54.4%, 27.9% de los ingresos totales, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015, los ingresos de vivienda de interés social fueron de \$1,301.1 millones, vivienda media de \$3,601.8 millones y residencial de \$1,337.9 millones; los cuales representaron 20.1%, 55.8%, 20.7% de los ingresos totales, respectivamente.

Las viviendas de la Compañía se ubican en desarrollos de carácter unifamiliar, viviendas multifamiliares de dos pisos con cuatro unidades individuales, multifamiliares de tres pisos con seis unidades individuales y multifamiliares de cuatro pisos con ocho unidades individuales. Debido a la naturaleza modular de su construcción, ni la vivienda unifamiliar ni la multifamiliar afectan el ciclo de capital de trabajo de la Compañía. Cada una de estas líneas de negocios se subdivide a su vez de acuerdo al tipo de producto en términos de precio de venta promedio, superficie y fuentes de financiamiento. La Compañía ofrece tres líneas de productos y durante el año 2017 se utilizaron 74 prototipos habitacionales bajo la marca Javer en los distintos proyectos de la Compañía. Las tres líneas de producto se describen a continuación:

Vivienda de Interés Social

- Precio de compra hasta \$260,000
- Terreno 90-98m²/ construcción 43m² - 56m²
- Unidades de un piso o vivienda vertical (unidades de tres / cuatro pisos)
- Normalmente ubicadas en desarrollos grandes

- Sub-comunidades de 300 – 400 unidades
- Ingreso promedio del comprador: < \$6,000 por mes

Vivienda media

- Precio de compra de \$260,000 a \$560,000
- Terreno 90 - 98m²
- Área de construcción de ingreso medio bajo – 57m²/ ingreso medio alto– 79m²
- La mayoría son de dos pisos
- Normalmente localizadas en desarrollos grandes
- Usualmente ubicadas en grupos de 90 - 100 unidades
- Incluye áreas básicas comunes y municipales
- Ingreso promedio del comprador: \$6,000– \$20,000 por mes

Vivienda residencial

- Precio arriba de \$560,000
- Terreno de 110m² – 138m²
- Área de construcción de: residencial media 108m² – 170m² / residencial alta 190m² – 259m²
- Unidades de dos o tres pisos
- Situados en grupos de 100 unidades
- Zonas comunes y municipales de alta calidad
- Trabajadores objetivo con niveles de ingresos que califiquen para “Apoyo Infonavit”, créditos bancarios y de Sofomes
- Ingreso promedio del comprador: \$20,000 – \$70,000 por mes

Por cuestión de estrategia, las líneas de productos de la Compañía están alineadas con los tipos de crédito hipotecario a los que sus clientes tienen acceso con base en el precio de la unidad. Cada producto está orientado a un grupo específico de consumidores; y la Compañía encamina todos sus esfuerzos en materia de publicidad y mercadotecnia con base en ello. Una de las ventajas de la Compañía respecto a sus competidores deriva de su enfoque en el desarrollo de unidades habitacionales que reditúen mayores márgenes y ofrezcan características superiores en términos de calidad y diseño en excelentes ubicaciones.

La mayoría de los compradores de las viviendas del segmento de interés social y vivienda media la Compañía tiene acceso a créditos hipotecarios patrocinados por el gobierno a través del Infonavit y Fovissste. Los clientes de mayor poder adquisitivo tienen acceso a fuentes de financiamiento más diversas a nivel de los sectores tanto público, como el Infonavit y Fovissste, así como del sector privado, tales como las instituciones de banca múltiple y Sofomes. Además, la Compañía proporciona a sus clientes servicios de valor agregado tales como el trámite gratuito de su solicitud de crédito y ofrece paquetes de acabados, muebles o accesorios, en beneficio de los nuevos propietarios. La Compañía se concentra en ofrecer productos de la mayor calidad que estén totalmente alineados con las necesidades del cliente.

El sólido ritmo de crecimiento de la Compañía en los últimos años es resultado de una serie de factores que ésta busca mantener para el desarrollo de nuevos proyectos habitacionales. Dichos factores incluyen:

- La definición de una mezcla ideal de productos de vivienda (en términos de tamaño y precio) que, aunada a la infraestructura, los servicios y demás atractivos de un fraccionamiento, maximiza la rentabilidad de cada vivienda vendida;
- El mantenimiento de un estricto control de costos y gastos en línea con los objetivos de las líneas de negocio de la Compañía; y
- La adquisición de reservas territoriales (ya sea en forma directa o a través de fideicomisos) siempre con el objetivo de obtener la mejor relación costo-producto.

La siguiente tabla muestra las principales categorías y subcategorías de productos de la Emisora, así como sus principales características.

Producto	Unidades vendidas en 2017	Porcentaje del total de unidades vendidas en 2017	Precio promedio (En miles de pesos)	Superficie promedio (m ²)	Fuentes de financiamiento	Créditos otorgados por el Infonavit en 2017
Viviendas vendidas (número de unidades) ⁽¹⁾						
Vivienda de interés social ⁽²⁾	1,939	10.3%	244.3	43-57	I	325,568
Vivienda media ⁽³⁾	14,776	78.8%	335.5	57-108	I, F	128,915
Vivienda residencial ⁽⁴⁾	2,035	10.9%	1,003.2	124-259	AI, S, BC	79,309

Producto	Unidades vendidas en 2016	Porcentaje del total de unidades vendidas en 2016	Precio promedio (En miles de pesos)	Superficie promedio (m ²)	Fuentes de financiamiento	Créditos otorgados por el Infonavit en 2016
Viviendas vendidas (número de unidades) ⁽¹⁾						
Vivienda de interés social ⁽²⁾	4,470	24.4%	238.6	43-57	I	271,964
Vivienda media ⁽³⁾	11,714	63.8%	327.4	57-108	I, F	106,570
Vivienda residencial ⁽⁴⁾	2,168	11.8%	906.4	124-259	AI, S, BC	73,673

Producto	Unidades vendidas en 2015	Porcentaje del total de unidades vendidas en 2015	Precio promedio (En miles de pesos)	Superficie promedio (m ²)	Fuentes de financiamiento	Créditos otorgados por el Infonavit en 2015
Viviendas vendidas (número de unidades) ⁽¹⁾						
Vivienda de interés social ⁽²⁾	5,630	30.3%	231.1	43-57	I	451,302
Vivienda media ⁽³⁾	11,508	62.0%	313.0	57-108	I, F	155,520
Vivienda residencial ⁽⁴⁾	1,427	7.7%	937.6	124-259	AI, S, BC	83,316

Nota:

I=Infonavit

F=Fovissste

S=Sofomes

BC=Bancos Comerciales

AI=Apoyo Infonavit

(1) El número de unidades vendidas se basa en el número de viviendas escrituradas a nombre de los compradores.

(2) Viviendas con un precio de venta por unidad de hasta \$260,000.

(3) Viviendas con un precio de venta por unidad superior a \$260,000, sin exceder de \$560,000.

(4) Viviendas con un precio de venta por unidad superior a \$560,000.

Ventajas competitivas

El principal objetivo estratégico de la Compañía a largo plazo consiste en obtener una escala óptima de operación de acuerdo con el tamaño de la demanda de viviendas y una situación financiera flexible que le permita aprovechar oportunidades adicionales de crecimiento. El modelo de negocio de la Emisora está enfocado en la generación de flujo de efectivo libre y la maximización de ROIC para sus accionistas. Para ello, Javer concentra sus negocios en los siguientes aspectos.

Procesos de negocios eficientes

Gracias a su tamaño, la Compañía ha desarrollado procesos de negocio que le permiten aprovecharse de economías de escala al reducir costos e incrementar sus márgenes brutos. La Emisora considera que su tamaño en cada uno de los estados donde tiene presencia le permite negociar mejores precios con sus proveedores y maximizar el uso de sus materiales, reduciendo con ello los desperdicios de construcción.

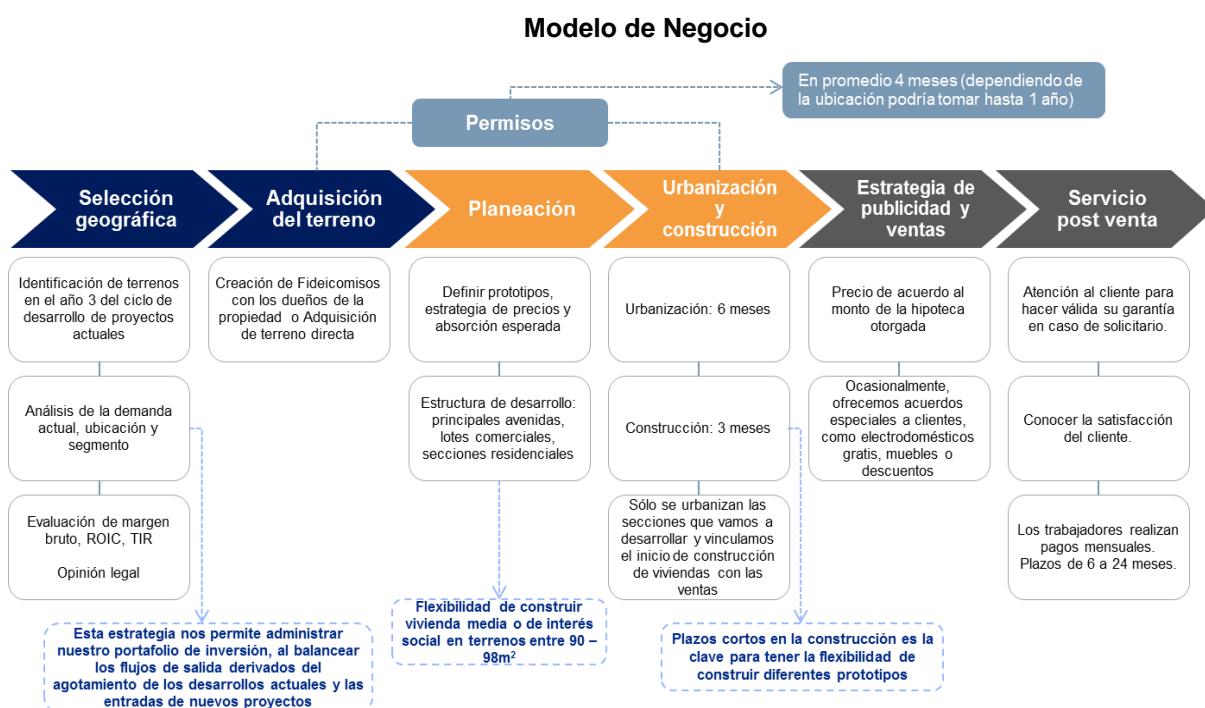
El modelo de negocio de la Compañía está basado en una administración efectiva del capital de trabajo, la cual es esencial para asegurar la generación de flujo de efectivo libre, un crecimiento futuro y un mayor ROIC, lo cual permite a la Sociedad mantener una plataforma flexible para cubrir la demanda. Para lograr estos objetivos, mantiene claros lineamientos de operación con las unidades de negocio (que son organizadas, geográficamente, con Nuevo León teniendo dos unidades de negocio debido al volumen de ventas en este estado) y brinda autonomía a las mismas en la toma de decisiones para maximizar el ROIC y la generación de flujo de efectivo libre.

La Compañía considera que se distingue por su capacidad para adaptar los precios del inventario de viviendas terminadas para reflejar las dinámicas del mercado. En algunos casos, sus

márgenes brutos se pueden ver reducidos como resultado de las disminuciones en los precios; sin embargo, la pérdida de ingresos resultante se compensa con la rotación de inventario que se prioriza para la obtención del ROIC objetivo. Los precios de vivienda de la Compañía se establecen con base en la frecuencia de unidades vendidas y en las proyecciones en cada desarrollo y su mezcla de ventas diversificada en todas las regiones y segmentos de mercado, lo cual le brinda la capacidad para adaptarse a las necesidades y cambios dinámicos del mercado en la disponibilidad de subsidios y en el ambiente normativo.

Para dar continuidad a la operación, la Emisora se enfoca en la compra de nuevos terrenos o en establecer fideicomisos cuando un desarrollo actual tiene una vida restante de aproximadamente tres años. Esta estrategia le permite administrar sus inversiones, al balancear los flujos de salida derivados del agotamiento de los desarrollos actuales y las entradas de los nuevos proyectos. Su estrategia es comprar terrenos en estados que tengan alta demanda de vivienda no cubierta (medida por la fuerza laboral calificada que no ha obtenido un crédito de vivienda del Infonavit) y una disponibilidad significativa de créditos del Infonavit. El plan de negocio de la Compañía está basado en su entendimiento del mercado y en igualar la oferta de sus productos con las necesidades, las preferencias y la demanda esperada del mercado local. En 2015, más de 96.1% de sus ingresos se atribuyeron a adquisiciones de vivienda financiadas con un crédito de Infonavit, en 2016 el porcentaje fue de 93.8% y para el año 2017 fue de 94.5%.

La Compañía considera que tiene una fuerte capacidad técnica para (i) adquirir terrenos de manera directa, así como a través de fideicomisos inmobiliarios en términos atractivos; (ii) construir o facilitar el desarrollo de infraestructura, incrementando significativamente el valor del terreno; (iii) construir unidades de vivienda atractivas al mismo tiempo que mantiene estrictos controles de costos; y (iv) desarrollar productos de gran calidad y que generen valor para el patrimonio de sus clientes y el desarrollo del área.

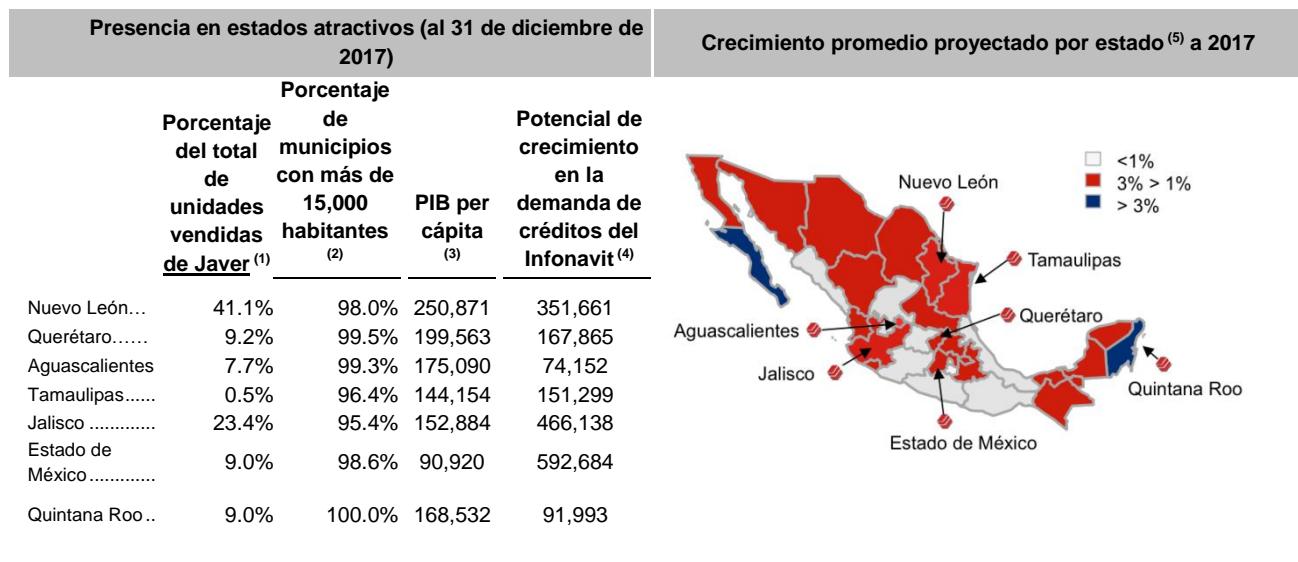


Posición de liderazgo en mercados clave

La Compañía es la empresa constructora de vivienda más grande de México con base en el número de unidades vendidas a través del sistema de créditos Infonavit para vivienda nueva, manteniendo una participación de mercado del 7.0%, 8.1% y 8.8% en 2015, 2016 y 2017, respectivamente. En 2013, ocupó el segundo lugar a nivel nacional en términos de participación de mercado del sistema Infonavit; sin embargo, desde junio de 2013 comenzó a ser la desarrolladora más grande de manera mensual. Desde el año 2014, Javer se ha mantenido como la desarrolladora líder en el sistema Infonavit. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía mantiene su liderazgo en los estados de Aguascalientes, Nuevo León y Querétaro con una participación de mercado de 26.5%, 20.0% y 19.1%, respectivamente, de acuerdo con los créditos otorgados para vivienda nueva por el Infonavit en dichos estados. Asimismo, ocupa el segundo lugar en los estados de Jalisco, Estado de México y Quintana Roo con 19.5%, 15.2% y 10.9%, respectivamente.

A través de una expansión estratégica en forma controlada, sus disciplinados criterios en cuanto a la adquisición de tierras (ya sea en forma directa o a través de fideicomisos), su sólido equipo directivo y sus estrictos controles de calidad, la Compañía desempeña cada vez un papel más importante en otros estados con atractivos mercados de vivienda, incluyendo Querétaro, el Estado de México y Quintana Roo, estados en donde incursionó en los últimos años. A finales de 2015, la Compañía inició las negociaciones para la adquisición de una propiedad en la Ciudad de México para el desarrollo de un proyecto residencial de 16 departamentos, la construcción del mismo inició durante el año 2016; la Emisora continuará desarrollando proyectos similares al anteriormente mencionado en la Ciudad de México ofreciendo productos residenciales.

Como se puede apreciar en la siguiente tabla, los estados en donde la Compañía opera actualmente y cuenta con importantes reservas territoriales le ofrecen oportunidades de crecimiento debido a que (i) tienen un alto nivel de concentración de centros urbanos; (ii) su PIB per cápita se ubican entre los más altos del país; y (iii) entre sus habitantes cuentan con un gran número de trabajadores afiliados al Infonavit u otros trabajadores que a pesar de cumplir con los requisitos necesarios para obtener créditos hipotecarios de dicho organismo aún no han ejercido dicha opción y probablemente lo harán en los próximos años. Además, como se demuestra en el mapa siguiente, la Compañía considera que los estados donde actualmente opera reportarán algunos de los mayores índices de crecimiento poblacional en los próximos 20 años. Como parte de su estrategia de crecimiento controlado para alcanzar una escala óptima de operación, la Compañía únicamente adquirirá terrenos y ampliará sus operaciones a lugares con atractivas tendencias demográficas y socioeconómicas.



(1) En base a 18,750 unidades vendidas al cierre de 2017.

(2) Fuente: estimaciones 2017 de Conapo.

(3) Fuente: INEGI. El PIB per cápita de 2017 fue calculado a partir del PIB preliminar de 2016 aplicando la inflación y la estimación de población 2016 de Conapo.

(4) Número de trabajadores afiliados que calificarían para un crédito hipotecario de Infonavit. Fuente: Reporte Demanda Potencial del Infonavit al 3er bimestre de 2017.

(5) Fuente: estimaciones de población 2010 y 2017 de Conapo.

Rápido crecimiento basado en un eficiente modelo de negocios orientado a controlar las necesidades de capital de trabajo, generar altos márgenes y maximizar rendimientos a los accionistas.

La Compañía no ha crecido a expensas de disminuir su rentabilidad, debido a la prudente administración del capital de trabajo y operaciones eficientes, la Compañía ha sido consistente en su generación de flujo libre de efectivo y de la maximización de su ROIC antes de impuestos, el cual fue de 24.0% para el 2015, 23.9% para el 2016 y 23.5% para el 2017.

El modelo de negocios de la Compañía se basa en minimizar las necesidades de capital de trabajo y maximizar sus márgenes a fin de generar el mayor rendimiento posible para sus accionistas. La Compañía considera que su ciclo de capital de trabajo es el más corto en la industria y que tiene el menor número de “días de inventario” entre sus competidores en México. En 2015, la Compañía registro un ciclo promedio de capital de trabajo de 310 días y una rotación de inventario de 256 días; en 2016 fue de 283 días y 223 días; mientras que en 2017 fue de 249 días y 233 días respectivamente. La administración de la Emisora seguirá concentrándose en controlar sus necesidades de capital de trabajo y maximizar sus márgenes y ROIC mediante la generación de flujo de efectivo libre. Javer considera que su buen desempeño financiero se debe en gran medida a la eficiencia de su modelo de negocios y a su profundo conocimiento de los mercados donde opera.

Modelo de negocios flexible, innovador y escalable.

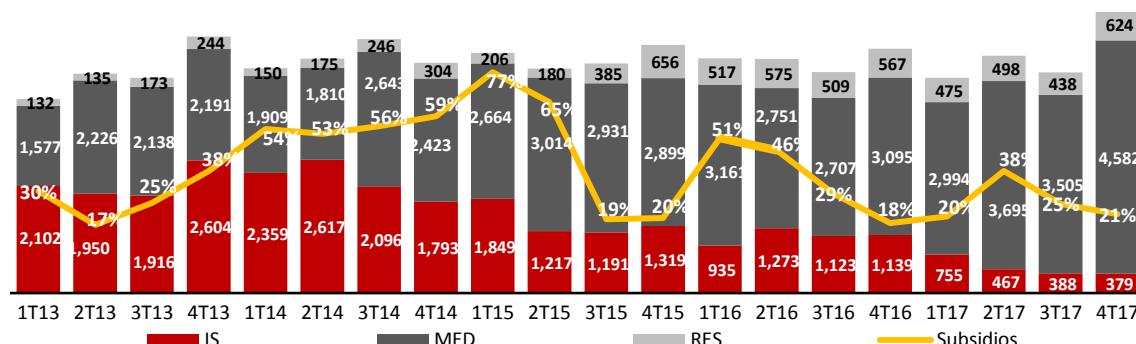
La cultura de la Compañía consiste en adaptarse y reaccionar rápidamente a los cambios en su entorno de negocios y el dinamismo del marco normativo y escalar sus capacidades a nuevos segmentos o territorios. La Compañía monitorea en forma diaria su desempeño en ventas y con

base en ello determina su estrategia de precios y promociones (descuentos, promociones, electrodomésticos gratis, etc.), obteniendo una ventaja sobre los competidores que habitualmente tardan semanas o meses en responder ante los cambios de precios de ésta.

La flexibilidad de su estrategia de precios, que incluye el adaptar el precio de una vivienda de acuerdo con el monto de la hipoteca otorgada al cliente, y los recursos de capital de trabajo que son bien administrados, han ayudado a construir una plataforma sumamente flexible que le permite modelar su producción con base en las tendencias del mercado y al ritmo de las ventas. Como consecuencia, su mezcla de productos y su proporción de ventas con subsidios han variado en cada periodo. La Compañía ha modificado exitosamente el valor de su mezcla de productos al alza o a la baja en función de las condiciones de la demanda y la disponibilidad de subsidios para no depender de estos últimos, logrando mantener un nivel de escrituraciones constantes a pesar de las variaciones de la demanda.

Asimismo, cuenta con la flexibilidad de construir en un mismo desarrollo diferentes secciones o cotos de vivienda de interés social o vivienda media baja, ya que utiliza los mismos lotes de terreno de entre 90 a 98 m² para la construcción de dichas viviendas. En la siguiente gráfica, se ilustran las unidades vendidas de la Compañía por trimestre, desglosando las unidades por segmento, mientras que la línea amarilla menciona el porcentaje de las unidades que se desplazaron con subsidio en cada trimestre. Dicha gráfica explica la flexibilidad con la que cuenta la Compañía para cambiar su mezcla de productos, como se describió anteriormente.

Número de viviendas por segmento¹



Adicionalmente cuenta con un servicio de post-venta, con el cual la Compañía facilita la venta de viviendas proporcionando financiamiento directo no garantizado del 1% y hasta el 3% del valor de una vivienda, amortizable mediante pagos mensuales en un periodo aproximado de entre 6 a 24 meses, con la facilidad de realizar los depósitos en tiendas de conveniencia. Dado que los financiamientos de la Compañía no son garantizados se consideran como créditos quirografarios; por lo tanto, el crédito hipotecario que el cliente tramite por medio del Infonavit, Fovissste, instituciones financieras u otros, tendrá una prelación preferente sobre el crédito otorgado por la Compañía. El servicio post-venta representó el 7.9% de las cuentas por cobrar de la Compañía al 31 de diciembre de 2017.

¹ La distribución de subsidios a través del sistema Infonavit fue 102,301 subsidios en 2012, 98,583 subsidios en 2013, 136,211 subsidios en 2014, 147,783 subsidios en 2015, 144,157 subsidios en 2016 y 80,541 subsidios en 2017. Javer obtuvo el 5.4% de los subsidios distribuidos por el Infonavit en el año 2012, el 4.9% en 2013, el 7.5% en 2014, el 5.7% en 2015, el 4.6% en 2016 y el 6.0% en 2017.

El conocimiento de la Compañía de las tendencias de los consumidores, aunado a su innovador enfoque, le ha permitido desarrollar diferentes prototipos como el Verona, el cual consiste en un prototipo de unidad cuádruple de dos pisos con cuatro unidades individuales, el prototipo Marsella que es un modelo séxtuple de tres pisos con seis unidades individuales y el modelo Antares óctuple que es un prototipo de cuatro pisos con ocho unidades individuales. También entre los prototipos de vivienda unifamiliar más populares se encuentran los modelos de casa Águila y Albatros. Algunos de los prototipos se construyen utilizando tecnología de paneles, lo cual no ha ejercido presión sobre el capital de trabajo de la Emisora ya que las decisiones de construcción están correlacionadas con las ventas mensuales en cada desarrollo.

Desde 2011 a la fecha las ventas al segmento no-afiliado han sido mínimas, debido la falta de fuentes de financiamiento a causa de que varias Sofoles y Sofomes que otorgaban créditos a este segmento se fueron a la quiebra, aunado a que los bancos comerciales no están dispuestos a asumir el riesgo implícito en otorgar financiamiento a este segmento. La Compañía considera que el segmento no-afiliado será un factor determinante en la demanda de viviendas en el futuro, si el gobierno mexicano es capaz de crear soluciones o mecanismos que logren incentivar el otorgamiento de créditos en favor de dicho segmento no-afiliado, ya sea directa o indirectamente; lo cual también ayudaría a crear un perfil crediticio para obtener información adicional del segmento no-afiliado, y de esa manera lograr desarrollar soluciones adicionales para disminuir el déficit de vivienda que en su mayoría está compuesto por dicho segmento.

Adicionalmente, la Compañía ha logrado reproducir exitosamente su modelo de negocios en nuevos territorios tales como Querétaro, Estado de México y recientemente en Quintana Roo, logrando las mismas métricas de rentabilidad obtenidas en sus mercados tradicionales. La Emisora considera que la escalabilidad de su modelo de negocios la ayudará a continuar incursionando exitosamente en nuevos territorios que tengan las condiciones idóneas para el cumplimiento de la estrategia de la Compañía.

Plataforma tecnológica única y rápido proceso de escrituración.

La sofisticada y altamente eficiente plataforma tecnológica de la Compañía le permite concluir el proceso de escrituración de una vivienda en plazos tan breves como de tres días. Su plataforma está basada en tecnología Oracle y le permite integrar su proceso comercial (afluencia, formalización, escrituración y entrega de la vivienda) con su proceso administrativo-contable. La Emisora cuenta con enlaces de comunicación entre sus oficinas de venta y su oficina corporativa, lo cual le permite ofrecer a sus clientes un proceso ágil en la compra de sus viviendas.

Fuerte reconocimiento de marca y amplia reputación como proveedora de productos de alta calidad y excelente servicio de atención al cliente.

La Compañía considera que su agresiva estrategia de mercadotecnia, la alta calidad de sus productos y su servicio de atención al cliente constituyen un conjunto de factores que han contribuido al fuerte reconocimiento de su marca. Los productos ofrecidos por la Emisora tienen ventajas palpables con respecto a los de sus competidores, incluyendo una mayor cantidad de espacio para parques, lotes comerciales e infraestructura para servicios comunitarios, escuelas y clínicas de salud. La Emisora considera que su fuerte reconocimiento de marca contribuye a mantener su posicionamiento en cada uno de los estados donde tiene presencia, dado que los consumidores finales tienden a favorecer en mayor medida los desarrollos de empresas cuyas marcas son sinónimo

de productos de alta calidad y precios de reventa más altos, al tratarse de una inversión que por lo general involucra la mayor parte de su patrimonio.

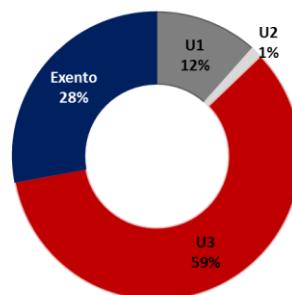
Para ello Javer realiza diferentes estrategias de mercado como promociones, eventos y campañas de comunicación constantes que incluyen redes sociales y medios locales como prensa, radio y televisión. La Compañía realiza dichas campañas a nivel estado y por desarrollo. Adicionalmente, los estudios de investigación de mercados juegan un factor importante para la definición de sus campañas y su posicionamiento de marca, los cuales se realizan con frecuencia.

Reservas territoriales equilibradas, en lugares privilegiados.

La Compañía considera que una de sus principales ventajas competitivas radica en su habilidad y experiencia por lo que respecta a la adquisición de terrenos (ya sea en forma directa o a través de fideicomisos) para los que se puedan obtener todos los permisos de uso de suelo y demás autorizaciones de orden federal, estatal y municipal, incluyendo los requisitos de ubicación de los terrenos por parte de la SEDATU para la obtención de subsidios, con la finalidad de promover el desarrollo ordenado y sustentable del sector de la vivienda (denominado en lo sucesivo como la “[Política de Vivienda](#)”), para el desarrollo de viviendas. La Política de Vivienda se implementó a partir del año 2014 y no tuvo un efecto significativo sobre las reservas territoriales de la Emisora ya que no compra terrenos con propósitos especulativos.

Desde 2009, todas las compras de terrenos son revisadas y autorizadas por el Consejo de Administración de la Compañía y previamente son analizadas por el Comité de Adquisición de Reservas Territoriales. Adicionalmente, busca equilibrar su estrategia de identificación y adquisición de tierras con objetivos de crecimiento a largo plazo y un ambiente normativo. La estricta y eficiente administración de sus reservas territoriales ayuda a la Sociedad a reponer en forma oportuna sus inventarios, evitando atar su capital de trabajo con inventarios excesivos. Al 31 de diciembre 2017, las reservas territoriales de la Compañía están compuestas de la siguiente manera: U1 con 11.6%, U2 con 1.3%, U3 con 59.3% y 27.9% de terrenos exentos que se encuentran fuera de los contornos de contención urbana. El total de la reserva territorial fue de aproximadamente 2,155 hectáreas, que en opinión de la Compañía son suficientes para cubrir sus necesidades de inventario durante los próximos 4.5 años con base en el volumen de viviendas vendidas al 31 de diciembre de 2017.

Reservas territoriales por contorno al 31 de diciembre de 2016



Como resultado de su estrategia de adquisición de terrenos y obtención de permisos, los desarrollos de la Compañía generalmente se ubican en lugares ideales para el mercado al que están orientados, lo que le ha permitido mantener niveles de precios superiores a los establecidos por sus

competidores para unidades de tamaño y características similares. Javer considera que sus reservas territoriales de alta calidad les proporcionan una ventaja respecto a muchos de sus competidores. Véase la sección “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (i) Actividad principal”.

Equipo directivo sólido, respaldado por inversionistas institucionales reconocidos.

El equipo directivo de la Compañía cuenta con una amplia experiencia en la industria nacional de la vivienda y lleva más de nueve años trabajando en conjunto. La Emisora también cuenta con gran experiencia en la construcción de vivienda media y residencial, así como con capacidad comprobada para diversificar sus operaciones e incursionar en otros segmentos del mercado de la vivienda. La estructura administrativa de la Sociedad está diseñada para fomentar la asunción de responsabilidad individual, un sólido desempeño personal y la capacidad de innovación, a nivel tanto del equipo directivo como del resto de la organización.

Javer también cuenta con el beneficio de un sólido grupo de accionistas institucionales, incluyendo fondos de inversión de capital privado como *Southern Cross, GP II* y *Arzentia*, con una larga trayectoria invirtiendo en México, recaudando capital y ayudando a crecer con éxito a sus empresas. El equipo directivo y los accionistas institucionales de la Compañía cuentan con un alto nivel de sofisticación en materia financiera concentrado en la medición de la rentabilidad de la Compañía, reducción de costos, gobierno corporativo y comunicación transparente.

Gobierno corporativo

Desde 2009, la Compañía ha adoptado prácticas de gobierno corporativo dirigidas a alinear los intereses de sus accionistas. El Consejo de Administración de la Emisora está actualmente integrado por 11 miembros con diverso historial profesional, tres de los cuales califican como consejeros independientes. Además, la Sociedad cuenta con un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias integrado por miembros independientes con amplia experiencia financiera y comercial para vigilar las operaciones de la Compañía. Las decisiones principales, tales como la aprobación de las políticas contables (bajo las IFRS), la cancelación y venta de propiedades, las acciones que pueden no cumplir con la Política de Vivienda en vigor y las políticas de transacciones con partes relacionadas, son revisadas y autorizadas por el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias que se reúne cada trimestre.

Estrategia

Alcanzar una escala de operación óptima

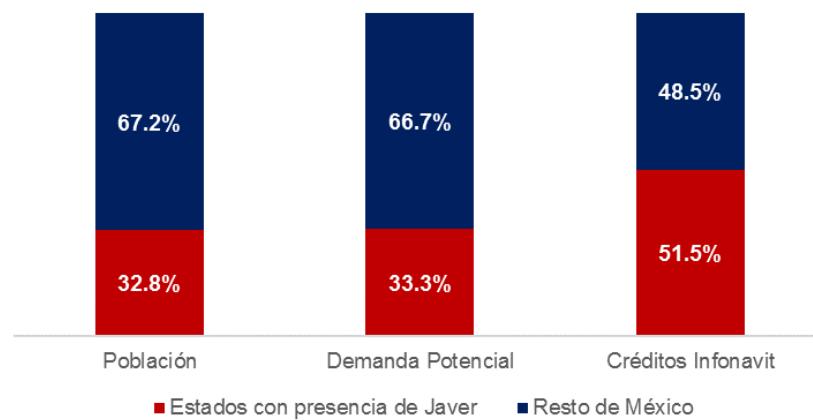
La Compañía considera que se ha destacado por su eficiente modelo de negocios a pesar de los cambios en la Política de Vivienda, las variaciones en las condiciones de mercado y el ajuste natural del tamaño de la demanda de vivienda en la última década. Adicionalmente, considera que ha tenido un enfoque conservador en lo que respecta a la expansión de su presencia geográfica y se ha enfocado en seleccionar ubicaciones en donde el empleo formal es estable.

El objetivo de la Compañía en cada estado en el que opera es obtener el nivel mínimo de operación para ser rentable, y a su vez absorber los costos fijos. La Emisora considera que es posible obtener una participación de mercado en el sistema de créditos Infonavit por estado de entre 10% y 20%.

Javer considera que hay posibilidad de crecimiento en los estados en donde actualmente opera, especialmente en Querétaro, el Estado de México y Quintana Roo. También considera que estas ubicaciones, junto con el resto de los estados en donde opera, le permitirá crecer año con año hasta alcanzar una producción de aproximadamente entre 21,000 a 23,000 viviendas por año, bajo las condiciones de demanda actuales en base a la formación de hogares y disminución del déficit de vivienda, aunado a una eficiente estructura de capital y ventas estables.

Asimismo, el Infonavit otorgó aproximadamente el 53.0% del total de créditos para vivienda nueva en 2015, 51.9% en 2016 y 51.5% en el 2017 en los siete estados en donde la Compañía tiene presencia. El 32.8% de la demanda potencial del Infonavit reside también en dichos estados según su último reporte al cierre del mes de junio de 2017, así como el 31.9% de la población total de México al cierre del año 2017, según la Conapo. El Infonavit otorgó 240,570 créditos para vivienda nueva en 2017, y pretende otorgar 232,351 créditos en 2018. Considerando estos factores, Javer considera que su meta de tener aproximadamente del 9% al 10% de participación de mercado en el sistema de créditos para vivienda nueva del Infonavit es alcanzable y que su estrategia se enfocará en mantener la participación de mercado una vez que alcance su tamaño ideal.

Indicadores en estados con presencia de la Compañía al 31 de diciembre de 2017



Fuente: INEGI / Infonavit / Conapo

*Demanda potencial al 30 de junio de 2017.

Escenario de demanda y ventas estables



La Compañía considera que la posibilidad de crecimiento pudiera incrementarse para la misma, solo si se presentan varios factores en el entorno macroeconómico y de la industria de construcción de viviendas, tales como el cumplimiento de las reformas económicas, al programa del gobierno federal para incentivar la formalidad de la economía y una mayor disponibilidad de crédito; los cuales, en conjunto con la formación de nuevos hogares y la disminución del déficit de vivienda, brindarían un aumento en la demanda de viviendas favoreciendo al crecimiento del sector. Bajo dicho escenario la Emisora podría incrementar sus ventas y crecer a un mayor ritmo. En los escenarios mencionados, Javer balancearía la mezcla entre crecimiento y dividendos para maximizar el valor para sus accionistas.

Escenario de aumento en demanda y ventas



Generar un alto ROIC y flujo de efectivo libre

La principal estrategia de la Compañía ha sido maximizar el ROIC para sus accionistas y considera que se ha distinguido de sus competidores al tener uno de los rendimientos más fuertes en la industria. La Emisora cumple con su estrategia y considera que lo seguirá haciendo al (i) alinear

los objetivos de sus unidades de negocio, (ii) adaptar su mezcla de productos para reflejar las dinámicas de mercado, (iii) alinear los precios de las viviendas con las ventas y (iv) ajustar los precios del inventario de viviendas terminadas, ya que prefiere agilizar la rotación de inventario, lo cual compensa cualquier contracción en los márgenes debido a ajustes a la baja en los precios. Sus objetivos se enfocarán en esta estrategia a la par de la generación de flujo de efectivo libre, el cual la Compañía considera se puede obtener a través de una efectiva gestión de capital de trabajo. Una vez alcanzada la escala de operación óptima de entre 21,000 a 23,000 unidades vendidas, se pretende concentrar los gastos de capital para reservas territoriales en la reposición de la tierra, lo cual le permitirá incrementar y asegurar la generación de flujo de efectivo libre.

Mantenimiento de una estructura de capital flexible

Para que funcione el modelo de negocios de la Compañía, es fundamental mantener una estructura de capital que le permita tener la flexibilidad para navegar en períodos de liquidez escasa en los mercados financieros. Esta flexibilidad se deriva en gran parte del perfil de vencimiento de deuda de la Emisora. Antes de 2008, Javer dependía de créditos puente para la construcción para financiar el capital de trabajo. No obstante, desde inicios de 2008, la Compañía empezó a depender principalmente de deuda a largo plazo, cuando la administración refinanció todos los créditos puentes de la Sociedad con un crédito sindicado por EUA\$160 millones, que fue amortizado en su totalidad y posteriormente realizó la emisión de las Notas 2021, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2017, es de EUA\$158.5 millones. La primera emisión se realizó en 2009 por EUA\$180 millones a 13% con vencimiento en 2014; al año siguiente se realizó una reapertura por EUA\$ 30 millones. En 2011 se concretó el intercambio de deuda a 9.875% con vencimiento en 2021 (por dicho intercambio se pagó una prima del 18%) y una reapertura por EUA\$30 millones adicionales. Finalmente, en el 2013 se realizó una reapertura por EUA\$50 millones, con lo que el principal de las Notas 2021 llegó a EUA\$320.7 millones. Durante el año 2015, Javer realizó recompras de sus Notas 2021 por un monto de EUA\$25.1 millones quedando un saldo de EUA\$295.6 millones.

Posteriormente, el 12 de enero de 2016, la Compañía realizó su Oferta Pública Inicial, en donde colocó entre el público inversionista un total de 94'801,550 acciones, equivalentes al 34.0% de las acciones en circulación. El precio por acción fue de \$19, obteniendo recursos netos por \$1,747'909,178. Con dichos recursos, el 19 de enero de 2016, la Compañía hizo efectiva la oferta de participación temprana (“early tender offer”) de adquisición en efectivo de EUA\$ 136.0 millones de sus Notas 2021, anunciada el 18 de diciembre de 2015, quedando como remanente EUA\$159.2 millones. Durante el año 2017, Javer realizó recompras de sus Notas 2021 por un monto de EUA\$0.7 millones quedando un saldo de EUA\$158.5 millones.

En la medida de lo posible, la Compañía pretende mejorar su estructura de capital. Actualmente se encuentra analizando opciones de refinanciamiento para intercambiar su deuda a pesos mexicanos.

Mantenimiento de reservas territoriales adecuadas y balanceadas

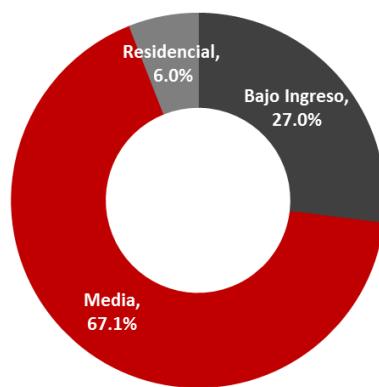
La capacidad de la Compañía para identificar y adquirir terrenos y efectuar mejoras en los mismos, es un factor clave de su éxito. La Compañía revisa continuamente su portafolio de reservas territoriales y busca nuevas oportunidades de desarrollo en localidades que considera atractivas en función de las tendencias demográficas y socioeconómicas. La Compañía balancea su necesidad de adquirir terrenos adicionales con su deseo de reducir al mínimo su nivel de apalancamiento y evitar los niveles excesivos de inventarios. En algunos casos, para obtener este balance, la

Compañía crea fideicomisos inmobiliarios con propietarios de terrenos que le otorgan a la Sociedad derechos de desarrollo sobre el terreno sin adquirir el título de propiedad del mismo.

El objetivo actual de la Emisora consiste en mantener un nivel de reservas territoriales suficiente para satisfacer sus necesidades operativas durante un plazo mínimo de entre cuatro y seis años, a fin de emprender el largo proceso para la preparación de dichos terrenos para su desarrollo, incluyendo la identificación de parcelas y fuentes de abasto de agua adecuadas, la obtención de los permisos y autorizaciones gubernamentales aplicables y el cambio del régimen de uso de suelo de dichos terrenos a usos urbanos. Por lo general, para los desarrollos de interés social, la Compañía adquiere parcelas de gran tamaño a fin de poder amortizar sus costos de adquisición e infraestructura a través del mayor número posible de viviendas, minimizar la competencia y aprovechar sus economías de escala.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía contaba con reservas territoriales con una superficie total de aproximadamente 2,155 hectáreas, mismas que contaban con capacidad para construir aproximadamente 27.0% viviendas de interés social, 67.1% viviendas medias y 6.0% viviendas residenciales. Dichas reservas territoriales están ubicadas en siete estados: Nuevo León, Aguascalientes, Tamaulipas, Jalisco, Querétaro, Estado de México y Quintana Roo.

Reservas Territoriales por segmento de vivienda al 31 de diciembre de 2017

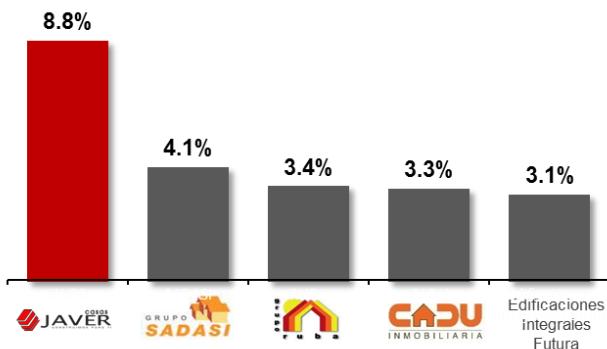


Competencia

La industria nacional de la vivienda está sumamente fragmentada. Aunque de acuerdo con el Infonavit, en 2017 se encontraban inscritos ante dicho organismo aproximadamente 2,713 proveedores de servicios de construcción y desarrollo, la mayoría de éstos desplazaron menos de 1,000 unidades a través de un crédito Infonavit en dicho periodo, y tan solo Javer enajenó más de 10,000 viviendas al amparo de los programas de financiamiento del Infonavit. La Compañía considera que esta fragmentación de la industria le permitirá incrementar su participación de mercado a través de economías de escala. En 2017, la Compañía sigue siendo la desarrolladora de viviendas líder en términos del número de unidades vendidas a nivel nacional. Asimismo, mantuvo el liderazgo en el estado de Aguascalientes, Nuevo León y Querétaro con una participación de mercado de 26.5%, 20.0% y 19.1%, respectivamente, de acuerdo con los créditos otorgados para vivienda nueva por el Infonavit en dichos estados. Asimismo, ocupa el segundo lugar en los estados de Jalisco, Estado de México y Quintana Roo con 19.5%, 15.2% y 10.9%, respectivamente.

La Compañía realiza operaciones de ventas, y cuenta con reservas territoriales en siete estados. La Compañía considera que su competencia es principalmente contra desarrolladores locales en cada uno de los estados donde tiene presencia, y en algunos de ellos también compite directamente contra algunos de los desarrolladores que se encuentran en las primeras posiciones de la participación de mercado del sistema Infonavit a nivel nacional. Sus principales competidores son SADASI, S.A. de C.V. (“Sadasi”), Ruba, S.A. de C.V. (“Ruba”), Promotora, Corpovael, S.A. de C.V. (“Cadu”), Edificaciones Integrales Fitura, S.A. de C.V., Consorcio ARA, S.A.B. de C.V. (“ARA”), Hogares Unión, S.A. de C.V., Constructora Garza Ponce, S.A. de C.V., Vivienda y Desarrollo Urbano, S.A. de C.V. (“Vidusa”) y GIG Desarrollos Inmobiliarios, S.A. de C.V. En el mercado de la vivienda residencial, sus principales competidores son desarrolladores con una menor escala. Estos últimos pueden adaptarse mejor a las demandas específicas y ofrecer viviendas más personalizadas.

Participación de mercado de créditos Infonavit para vivienda nueva al 31 de diciembre de 2017



Fuente: Reporte de Créditos por Oferente publicado por el Infonavit

La Emisora no cuenta con operaciones en el extranjero. No existen desarrolladores o empresas constructoras extranjeras que operan en México. Sin embargo, a partir de enero de 1999, tras la eliminación de las restricciones aplicables a la participación mayoritaria de la inversión extranjera en el capital de las empresas dedicadas a la industria de la construcción, las desarrolladoras extranjeras quedaron en libertad de establecer subsidiarias mexicanas. La Compañía no puede garantizar que en el futuro no incursionarán en el mercado nacional de la vivienda constructoras extranjeras que cuenten con recursos superiores a los suyos.

La Compañía considera que su nivel de acceso a las distintas fuentes de financiamiento hipotecario para los derechohabientes y su experiencia en el trato con dichos proveedores de crédito, aunados a sus procedimientos para ayudar a los posibles compradores a obtener financiamiento de dichas fuentes, la han ayudado a consolidar su presencia en el mercado. Además, la Sociedad considera que sus detallados sistemas de diseño y planeación, sus procedimientos de mercadotecnia directa, su capacidad de ofrecer viviendas de alta calidad a precios competitivos (por lo que respecta a la vivienda de interés social) o comparativamente más bajos (tratándose de los

segmentos de la vivienda media y la vivienda residencial), y su reputación en cuanto a calidad y servicio, le han proporcionado ciertas ventajas competitivas en comparación con sus competidores.

Descripción de las operaciones

Política de adquisición de terrenos

La Compañía se concentra en identificar terrenos que pueda adquirir en forma oportuna y en términos que resulten favorables a la misma a fin de optimizar su capital de trabajo y sus reservas territoriales. La Emisora adquiere terrenos principalmente a través de dos métodos:

- **Adquisiciones directas.** La Compañía adquiere terrenos en forma directa mediante contratos de compraventa; mismos que podrán ser con reserva de dominio o sin reserva de dominio. En el caso de los contratos sin reserva de dominio el precio de operación se liquida a más tardar en la fecha de escrituración del terreno; mientras que, en el caso de los contratos con reserva de dominio, el precio de compra se liquida en diferentes pagos acordados en un calendario. Al 31 de diciembre de 2017, el 66.0% de las reservas territoriales pertenecían directamente a la Sociedad.
- **Fideicomisos.** Como alternativa, la Compañía adquiere el derecho de desarrollar en terrenos que son propiedad de un tercero, mediante la constitución de fideicomisos. En dichos fideicomisos el propietario del terreno aporta el inmueble para que sea urbanizado o desarrollado por la Compañía. Al 31 de diciembre de 2017, el 34.0% de las reservas territoriales de la Sociedad pertenecían a fideicomisos.
 - *Fideicomisos de desarrollo de vivienda.* En estos fideicomisos, el propietario del inmueble transmite al fiduciario sus derechos de propiedad y adquiere el derecho de desarrollar un fraccionamiento en dicho terreno. Como contraprestación por la aportación al fideicomiso, la Compañía y el propietario del terreno, en su carácter de fideicomisarios, reciben los derechos de cobro de los recursos derivados de la venta de las unidades habitacionales desarrolladas por Javer. La Emisora elabora un plan de desarrollo del inmueble y diseña una fórmula por virtud de la cual el propietario del terreno tiene derecho a recibir un porcentaje del precio de venta de cada vivienda. Una vez desarrollado el terreno y vendidas las viviendas, los recursos derivados de dicha venta son distribuidos por el fiduciario a los fideicomisarios con base en dicha fórmula.

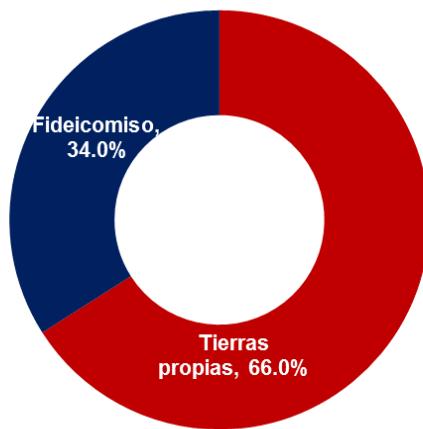
Por lo general, la Compañía paga al propietario del terreno un anticipo nominal (que se registra en su balance general como pagos anticipados en el caso donde la propiedad se pretenda desarrollar en el corto plazo; para las propiedades que se pretenden desarrollar en el largo plazo se registran como otros activos no circulantes) que se descuenta del porcentaje del precio de venta de las viviendas pagadero al propietario. En el supuesto de que la Sociedad no desarrolle viviendas, el propietario del inmueble está obligado a transmitir (o a ordenar al fiduciario que transmita) a la Compañía una porción de dicho terreno equivalente al anticipo, y la propiedad del resto del inmueble se revierte al propietario.

La Compañía ha celebrado contratos de fideicomiso por virtud de los cuales se obliga a pagar al propietario una cantidad mínima anual durante la vigencia del contrato. La

Compañía prevé que recuperará estas cantidades mediante la venta bajo un porcentaje pre-convenido de las viviendas desarrolladas al amparo del contrato. En el supuesto de que dichas viviendas resultaran insuficientes para cubrir la cantidad mínima, la Compañía estaría obligada a cubrir el déficit, convirtiéndose en único titular de cualesquiera derechos de cobro respecto del porcentaje del fideicomiso cubierto por sus pagos mínimos. Además, en ciertos casos excepcionales, una vez obtenidos los permisos de construcción y desarrollo, el propietario del terreno aportado al fideicomiso podrá ejercer un derecho de reversión respecto de la porción del terreno, que puede ser segregada de la porción fideicomitida (las Áreas No Autorizadas).

- *Fideicomisos de urbanización de tierras.* En estos fideicomisos, el propietario del terreno (que por lo general es una entidad gubernamental) aporta el inmueble al fideicomiso y la Compañía asume la obligación de urbanizarlo. Una vez urbanizado el terreno, el fiduciario lo distribuye entre el propietario y la Sociedad. En algunos casos la Compañía participa en estos contratos conjuntamente con otros desarrolladores, en cuyo caso (i) los costos y gastos de urbanización son asumidos por los desarrolladores en forma proporcional a sus derechos sobre el terreno y (ii) los inmuebles urbanizados se distribuyen entre el propietario y los desarrolladores con base en dichas proporciones.

Adquisición de Reservas Territoriales al 31 de diciembre de 2017



La siguiente tabla contiene una descripción de los fideicomisos inmobiliarios que la Compañía mantiene al 31 de diciembre de 2017 incluyendo el tipo de fideicomiso, la ubicación del terreno, su superficie y el número de viviendas que pueden construirse en el mismo.

Tipo de Fideicomiso	Ubicación del terreno	Superficie (m2)	Capacidad en términos de número de viviendas ⁽¹⁾
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Apodaca, Nuevo León		
	Ojo de Agua	176,323	711
	Privadas Borneo		
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	García, Nuevo León		
	Minas	8,545,856	7,367
	Valle de Lincoln (arriba vías) 5ta y 6ta		
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Cadereyta, Nuevo León		
	Valle del Roble	2,410,885	13,638
Fideicomiso de Urbanización de tierras	Municipios de Escobedo y Salinas Victoria		
	(La Castilla)	659,543	3,970
	Nueva Castilla y Sector Jardín		
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Apodaca, Nuevo León		
	El Borrego	3,397,377	17,000
	Valle Sta. Elena		
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Pesquería, Nuevo León		
	Valle de Santa María	880,770	5,476
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Querétaro		
	Paq. 9	154,831	1,295
	Valle de Santiago II		
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Querétaro		
	El Manantial	26,755	146

Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Cancún Paseo Kusamil	817,401	7,567
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Escobedo, Nuevo León Privadas del Canadá Sector Vancouver	54,699	217
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Santa Catarina, Nuevo León Privada Montejo	26,489	75
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Apocada, Nuevo León Residencial Apocada	47,104	353
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Tecamac, Estado de México Quinta Versalles	216,277	976
Fideicomiso de Desarrollo de Vivienda	Monterrey, Nuevo León Dominio Cumbres Sector Britania Cumbres Britania	41,824	130
Total		17,456,134	58,921

- (1) Refleja el número máximo estimado de unidades habitacionales que pueden construirse en dicho terreno de conformidad con las políticas internas de la Compañía por lo que respecta a densidad habitacional y los planes de venta del fraccionamiento. Al 31 de diciembre de 2017, el número de viviendas disponibles para la venta es un monto inferior derivado de la venta de unidades, ya que la información refleja el total de viviendas a construirse en cada uno de los fideicomisos. El número de unidades susceptibles de construirse en estas reservas territoriales está sujeto a diversos factores inciertos y puede variar en cualquier momento. Por tanto, la Compañía no puede garantizar que efectivamente construirá el número total de viviendas indicado en la columna titulada "Capacidad".

La Compañía lleva a cabo un estudio exhaustivo del terreno que involucra un análisis del mercado, su ubicación, aspectos jurídicos y técnicos, costos iniciales y posibilidades de financiamiento. Además, la Emisora realiza un estudio de mercado para analizar el potencial de crecimiento del área de acuerdo con las características de planificación de la ciudad y sus necesidades de vivienda. Este estudio tiene como objetivo identificar el comportamiento de los competidores de la Compañía, así como el perfil y preferencias de los compradores de vivienda. Lo anterior ayuda a Javer a proyectar en forma adecuada las características individuales que deberá tener el nuevo fraccionamiento para satisfacer las características particulares de la demanda en cada zona.

En términos generales, los terrenos a ser desarrollados por la Compañía deben contar con servicios básicos tales como agua, drenaje y electricidad, o permitir la construcción de infraestructura para dichos servicios a un costo eficiente. Otro de los criterios utilizados durante el proceso de selección de terrenos incluye la posibilidad de obtener en forma oportuna todas las licencias, permisos y autorizaciones gubernamentales necesarias para el desarrollo de un fraccionamiento con la densidad deseada y dentro de un plazo adecuado. Adicionalmente, la Sociedad evalúa cuidadosamente la disponibilidad y/o proximidad de obras y servicios de infraestructura básica tales como caminos, escuelas, hospitales, centros comerciales y centros de trabajo. En muchos casos, la Compañía se involucra en el desarrollo de dicha infraestructura dado que en la mayoría de los casos ello ayuda a hacer más atractivos sus desarrollos residenciales.

La Compañía también lleva a cabo un análisis de los derechos de propiedad y demás aspectos legales relacionados con el terreno, así como estudios geotécnicos, de mecánica del suelo, hidrológicos y ambientales. Asimismo, se toma en consideración el uso anterior del inmueble con el objeto de asegurar que no exista riesgo alguno de contaminación del suelo u otro tipo de contingencia de la que pueda resultar responsable en el futuro. Derivado de lo anterior, negocia y establece los principales términos de la adquisición, incluyendo el precio, la forma de pago y las condiciones que deben cumplirse para el cierre.

Finalmente, la Sociedad elabora un plan de inversión y desarrollo. Todo lo anterior tiene como objetivo pronosticar y evaluar en forma acertada y adecuada el tipo de producto, las fuentes de financiamiento, los márgenes, la obtención de todos los permisos y autorizaciones necesarias, y el calendario de operaciones.

Planeación y administración de los proyectos

La etapa de análisis de cada proyecto comienza por identificar, discutir y abordar asuntos como urbanización, ventas, caminos y puntos de acceso al fraccionamiento, en una presentación entregada a la administración de la Compañía para su revisión y aprobación. La siguiente etapa del proyecto está a cargo del equipo de diseño de productos, que diseña los prototipos específicos de unidades habitacionales que integrarán el fraccionamiento con miras a optimizarlo dependiendo de las condiciones del mercado. La Compañía pone especial cuidado en aprovechar en forma óptima el espacio disponible, con el objetivo de maximizar su funcionalidad y permitir su crecimiento futuro sin afectar la armonía arquitectónica del fraccionamiento. La Sociedad también busca que el diseño y obras de jardinería de cada comunidad sean consistentes con el entorno del área y utilizar plantas endémicas. Además, actualmente Javer está trabajando en la creación de “privadas” dentro de sus desarrollos, mismas que comparten una plaza, áreas de juegos infantiles e instalaciones recreativas tales como campos de fútbol y canchas de básquetbol.

Una vez aprobados el diseño y los planos del proyecto, la Emisora selecciona cuidadosamente los materiales a utilizarse en la construcción de las viviendas con base en el tipo de las mismas y las condiciones climatológicas locales, a fin de garantizar no sólo que dichos materiales cumplan con sus criterios de calidad, sino que también sean los más adecuados para la zona y el tipo de producto. Estas especificaciones se someten a la consideración del área de ventas para su aprobación e implementación, la formulación de pronósticos de ventas y la elaboración de presupuestos.

La etapa final del proceso de planeación involucra la elaboración de un detallado calendario de inversión. Este documento contiene información relativa a las proyecciones de inversión y un reporte financiero de los márgenes de operación estimados que se obtendrán a medida que se construya el

fraccionamiento. Este reporte se actualiza mensualmente y proporciona un panorama general de cada fraccionamiento para ayudar a la Compañía a identificar y analizar los aspectos que requieren ajuste.

Urbanización

Concluida la etapa de planeación, la Compañía obtiene de las autoridades en materia de agua y drenaje, así como de la Comisión Federal de Electricidad, las especificaciones de los planes de urbanización e infraestructura.

Una vez que dichas autoridades han desarrollado, firmado y aprobado dichas especificaciones, se elabora el presupuesto para cada elemento (es decir, urbanización, infraestructura, obras especiales y construcción de unidades). Además, se desarrolla un plan de trabajo acorde con el mercado respectivo, a fin de determinar las fechas de lanzamiento y el precio de cada unidad. En forma paralela al plan general de trabajo, la Sociedad prepara un plan de flujo de obras.

Las obras de urbanización y construcción arrancan una vez que el presupuesto ha sido aprobado y se han obtenido los permisos necesarios.

Construcción y desarrollo

Como parte de su estrategia de construcción de desarrollos con eficiencia en costos y apego a estrictos estándares de construcción, las subsidiarias constructoras de la Compañía administran y coordinan la ejecución de obras de urbanización y edificación con subcontratistas locales. La urbanización de un proyecto se realiza por etapas, y generalmente se urbaniza la tierra que se utilizará para un período de ventas de 6 meses, mientras que la construcción de las viviendas toma alrededor de 3 meses. El proceso de la Compañía se realiza de esta manera con la finalidad de empatar el inicio de construcción de viviendas con las ventas esperadas.

Cada subcontratista está especializado en una determinada etapa del proceso de construcción. La Compañía ha desarrollado un contrato marco de subcontratación de obra que utiliza con todos sus subcontratistas. Estos contratos contienen diversas protecciones con el objeto de garantizar el cumplimiento de obligaciones de los subcontratistas, incluyendo (i) su responsabilidad por cualesquiera daños o pérdidas que se occasionen durante la ejecución de la obra; (ii) la facultad de retener aproximadamente entre el 3.0% y el 5.0% de la contraprestación a manera de depósito en garantía; (iii) el otorgamiento de garantías respecto de (a) la calidad de los materiales empleados en la obra, (b) cualesquiera contingencias de orden laboral con los empleados del subcontratista, (c) la correcta ejecución y eficiente construcción de conformidad con los estándares de la Emisora y (d) cualesquiera vicios ocultos de la obra; y (iv) la obligación del subcontratista de obtener una fianza de cumplimiento para indemnizar a la Compañía en relación con cualesquiera contingencias de orden laboral y/o vicios ocultos relacionados con la obra.

En 2017, la Compañía trabajó con más de 432 subcontratistas, incluyendo, entre los más grandes de ellos, Gonzalo Salomon Ruiz Mendez, Construcciones y Edificaciones de los Santos, S.A. de C.V., Construcciones Joss Vaa, S.A. de C.V., Pailería Instalación y Montaje RPI, S.A. de C.V., Laura González Ramírez, entre otros. En algunos casos la Compañía trabaja con subcontratistas generales para un determinado fraccionamiento.

En los últimos años, ocasionalmente la Compañía ha exigido que se garantice la obra. Actualmente la Compañía no tiene pendiente reclamaciones en contra de sus subcontratistas como

resultado del incumplimiento de sus obligaciones bajo este tipo de contratos. La subcontratación de las obras de construcción le permite a la Compañía concentrarse en el diseño y desarrollo, las especificaciones de los materiales y la comercialización de sus propiedades.

Los procesos de construcción de la Compañía están diseñados con base en las recomendaciones formuladas por mecánicos de suelo. Actualmente, la Compañía construye casas tradicionales con eslabón de cemento y concreto reforzado con acero, utilizando un sistema de pilotes, paredes de tabique prefabricado y sistemas de juntas y eslabones compuestos.

La Compañía también promueve la construcción de estructuras habitacionales de concreto con moldura de acero y aluminio, lo cual reduce el periodo de construcción; en promedio la construcción de una casa con molde tarda 25 días en comparación a 55 días bajo el método tradicional de blocks.

Materiales y proveedores

La Compañía negocia contratos de suministro para cada fraccionamiento y tiene establecidos acuerdos con los principales proveedores por virtud de los cuales tiene acceso a precios bajos para el suministro de concreto y/o cemento, acero, tabique y moldes de concreto, así como otros materiales de construcción básicos. Las políticas de control de costos de la Emisora favorecen el suministro a granel, la selección de proveedores y la celebración de negociaciones a nivel corporativo. La Sociedad considera que sus conocimientos sobre la industria y los precios unitarios implícitos en las compras a granel le permiten negociar precios en mejores términos.

Generalmente, la Compañía trabaja con proveedores y subcontratistas especializados en materiales y servicios de construcción, con el fin de beneficiarse de su estructura de costos y experiencia. La Compañía celebra contratos, caso por caso, para cada desarrollo y, en términos generales, pacta condiciones de obra a precio fijo respecto de cada vivienda en lo individual. La Compañía no cuenta con ninguna dependencia o proveedor alguno en particular en ninguno de los estados en los que tiene presencia y, asimismo, los precios de la materia prima indispensable para la operatividad de la Compañía no sufren de volatilidad.

Entre los principales proveedores de materiales de la Compañía se encuentran, entre otros: Mexicana de Laminación, S.A. de C.V., Cemex S.A.B., S.A. de C.V., Cuprum, S.A. de C.V. Concretos La Silla, S.A. de C.V., Pavimentaciones, Caminos y Compactaciones, S.A. de C.V., entre otros.

Cambio climático

Las viviendas desarrolladas por la Compañía cuentan con los elementos básicos de ecotecnologías y sustentabilidad, que contribuyen a mejorar la calidad de vida, mediante la reducción de costos energéticos y protección al medio ambiente. El cambio climático podría afectar a la Compañía en un futuro mediante los incrementos en costos debido a modificaciones en las regulaciones en relación a los materiales a utilizar dependiendo las zonas climáticas y las ecotecnologías a utilizar o a otros medios para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero que se reporten anualmente. De igual manera, el cambio climático podría generar condiciones meteorológicas adversas para el proceso de construcción de las viviendas o que generen afectaciones en las mismas que pudiera retrasar el desplazamiento de las ventas.

(ii) Canales de distribución

Como se muestra en la siguiente tabla, los estados donde la Compañía opera actualmente y tiene reservas territoriales se encuentran entre los más atractivos del país en términos de población total, perspectivas económicas y nuevos créditos hipotecarios.

Estado	Población ⁽¹⁾	% de la población total	Nuevos créditos hipotecarios ⁽²⁾	% del total de nuevos créditos hipotecarios	Nuevos Créditos/Población Total	Participación en el mercado del sistema Infonavit de Javer ⁽³⁾
Nuevo León	5,229,492	4.2%	61,724	13.6%	1.2%	20.0%
Querétaro	2,063,148	1.7%	18,348	4.0%	0.9%	19.1%
Tamaulipas	3,622,605	2.9%	15,798	3.5%	0.4%	1.3%
Aguascalientes	1,321,453	1.1%	10,314	2.3%	0.8%	26.5%
Jalisco	8,110,943	6.6%	49,168	10.8%	0.6%	19.5%
Estado de México	17,363,387	14.1%	25,757	5.7%	0.1%	15.2%
Quintana Roo	1,664,667	1.3%	24,949	5.5%	1.5%	10.9%
Total	39,375,694	31.9%	206,058	45.3%	0.5%	8.8%

(1) Incluye un estimado de la población en México para el 2017, Fuente: Conapo

(2) Nuevos créditos hipotecarios y subsidios otorgados en 2017 por el Infonavit, Fovissste, Conavi, la SHF, las instituciones de banca múltiple y las Sofomes. Fuente: Conavi.

(3) Participación en el Mercado del sistema de créditos Infonavit para vivienda nueva en 2017. La Compañía fue líder en participación de mercado del sistema Infonavit en Nuevo León, Aguascalientes, y Querétaro y número 2 en Jalisco, el Estado de México y Quintana Roo.

(4) La Compañía fue el proveedor número 1 de viviendas en el sistema de créditos Infonavit para vivienda nueva en 2017, dicho porcentaje refleja la participación en el mercado a nivel nacional.

En términos de su plan de desarrollo para 2017 (el “Plan de Desarrollo 2016”), la Compañía estimó el número de viviendas que podría construir en un fraccionamiento con base en los terrenos no desarrollados comprendidos en sus reservas territoriales y de tierra disponible en los fraccionamientos en proceso de construcción. Dichas estimaciones se basaron en una serie de presunciones, incluyendo la densidad de población permitida, la posibilidad de obtener las licencias de construcción, permisos y demás autorizaciones necesarias, y las perspectivas en cuanto a la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Con base en el Plan de Desarrollo 2017 y de conformidad con lo indicado en la columna titulada “Capacidad restante” de la tabla que se incluye a continuación, la Compañía estimó que al cierre de 2017 podría construir aproximadamente 83,668 unidades habitacionales (sin tomar en consideración las unidades ya vendidas) en los terrenos de los que es propietaria (ya sea en forma directa o a través de fideicomisos), incluyendo los terrenos que actualmente constituyen reservas territoriales que no van a desarrollarse en el corto plazo. El Plan de Desarrollo 2017 se centra en siete estados e incluye un desarrollo en la Ciudad de México. El logro exitoso de los planes de desarrollos futuros está sujeto a diversos factores inciertos, incluyendo las presunciones antes descritas, y la modificación de dichos planes en cualquier momento. Por tanto, la Compañía no puede garantizar que efectivamente construirá el número de unidades mostrado en las columnas tituladas “Plan de Desarrollo 2017” y “Capacidad restante”.

La primera columna de la siguiente tabla presenta un panorama general del Plan de Desarrollo 2017, incluyendo el número de unidades habitacionales que la Compañía estimó construir en sus reservas territoriales al 1 de enero de 2017 más las reservas territoriales adquiridas durante el año. La segunda columna muestra el número de viviendas vendidas durante el año 2017 (“Unidades vendidas en 2017”), la tercera columna muestra el porcentaje de viviendas vendidas al 31 de diciembre de 2017 del total de viviendas estimadas a ser construidas de las reservas territoriales de la Compañía conforme al Plan de Desarrollo 2017 y la cuarta columna muestra la capacidad implícita restante de unidades que se pueden construir de acuerdo al plan de desarrollo al cierre del 31 de diciembre de 2017 (“Capacidad Restante”).

Ubicación y tipo de fraccionamiento	Plan de desarrollo 2017 ⁽¹⁾	Unidades vendidas en 2017	Porcentaje del Plan de Desarrollo	Capacidad Restante ⁽²⁾
Vivienda de interés social:				
Nuevo León	12,680	752	5.9%	11,928
Jalisco	4,988	869	17.4%	4,119
Aguascalientes	2,852	119	4.2%	2,733
Tamaulipas	3,025	37	1.2%	2,988
Querétaro	3	0	0.0%	3
Estado de México	0	0	0.0%	0
Quintana Roo	957	163	17.0%	794
Subtotal	24,505	1,940	7.9%	22,565
Vivienda media:				
Nuevo León	32,576	6,035	18.5%	26,541
Jalisco	12,170	3,182	26.1%	8,988
Aguascalientes	2,432	1,278	52.5%	1,154
Tamaulipas	5,869	59	1.0%	5,810
Querétaro	2,425	1,526	62.9%	899
Estado de México	6,750	1,183	17.5%	5,567
Quintana Roo	8,664	1,512	17.5%	7,152
Subtotal	70,886	14,775	20.8%	56,111
Vivienda residencial:				
Nuevo León	2,782	927	33.3%	1,855
Jalisco	908	332	36.6%	576
Aguascalientes	781	47	6.0%	734
Tamaulipas	0	0	0.0%	0
Querétaro	1,004	207	20.6%	797
Estado de México	1,173	510	43.5%	663
Ciudad de México	24	0	0.0%	24
Quintana Roo	355	12	3.4%	343
Subtotal	7,027	2,035	29.0%	4,992
Total	102,418	18,750	18.3%	83,668

-
- (1) Refleja los desarrollos en proceso, los lotes que forman parte de las reservas territoriales y el número máximo estimado de unidades susceptibles de construirse en dichos terrenos de conformidad con las políticas en materia de densidad habitacional de la Compañía, al 1 de enero de 2017 más las reservas territoriales que se han adquirido durante el año 2017.
 - (2) Refleja el número máximo estimado de unidades, al 31 de diciembre de 2017, que puedan construirse en las reservas territoriales y en los desarrollos en proceso de construcción. La Compañía no puede garantizar que sus estimaciones en cuanto al número de viviendas que puede construir resultarán correctas.

Publicidad y mercadotecnia

La Compañía considera que su marca tiene un sólido posicionamiento de mercado. La Emisora fomenta el posicionamiento de su marca a través de sus propios esfuerzos en materia de mercadotecnia, publicidad y promoción, así como de las recomendaciones de sus clientes. El departamento de mercadotecnia de la Sociedad lleva a cabo encuestas e investigaciones de mercado para recabar información demográfica y de mercado que la ayude a evaluar las perspectivas de sus mercados meta, así como de nuevos desarrollos; además de encuestas en punto de venta para evaluar el nivel de satisfacción de los visitantes con respecto a la atención recibida. Con base en estas encuestas, la Compañía se enfoca en grupos de consumidores que comparten características comunes o tienen las mismas necesidades y ofrece paquetes de servicios, incluyendo viviendas modelo y fuentes de financiamiento a la medida de las necesidades de dichos grupos.

La Compañía implementa sus campañas publicitarias y promocionales principalmente a través de medios impresos, incluyendo anuncios espectaculares, volantes y folletos diseñados específicamente para el mercado al que están enfocados, también se anuncia en estaciones de radio, y televisiones locales. Javer ha integrado nuevas herramientas tecnológicas para el desarrollo de estrategias de mercadotecnia y venta digital, automatizando algunos de los procesos de seguimiento, esto de la mano de la implementación de campañas publicitarias, promoción y posicionamiento de marca en diferentes formatos digitales incluyendo redes sociales, display, SEO (Search Engine Optimization) y SEM (Search Engine Marketing). En el año 2017, el 10.9% de las unidades vendidas fueron concretadas por clientes captados en plataformas digitales como redes sociales, sitios web y mailings; mientras que en el año 2016 y 2015 representaron el 6.7% y el 3.7%, respectivamente del total de unidades vendidas. Además, la Compañía complementa estas campañas a través de esfuerzos publicitarios adicionales, incluyendo módulos en centros comerciales y actividades en zonas con altos niveles de tráfico, para promover sus aperturas y otros eventos.

En algunos lugares, la Compañía trabaja en coordinación con el sector patronal y otros grupos a fin de ofrecer viviendas a sus empleados o miembros y un gran porcentaje de sus ventas se deriva de las recomendaciones proporcionadas por clientes satisfechos. Asimismo, la Emisora emplea asesores de venta capacitados especialmente para promover sus desarrollos de vivienda media. Los gastos de la Compañía enfocados a publicidad y mercadotecnia ascendieron a \$75.2, \$66.5 y \$54.1 millones, respectivamente durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, lo cual representó 0.9%, 0.9% y 0.8% de las ventas totales, respectivamente, para dichos años.

Ventas

En términos generales, las ventas se efectúan en oficinas de ventas o en las residencias modelo. Con base en la información recabada a través de sus esfuerzos en materia de mercadotecnia, la Compañía establece oficinas de ventas en las áreas donde identifica la existencia de demanda. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía contaba con 53 oficinas de ventas. De manera similar, tras adquirir un terreno y planear un fraccionamiento en regiones que considera desatendidas, construye y amuebla residencias modelo para mostrarlas a sus posibles clientes. Javer cuenta con oficinas de ventas en cada una de sus sucursales, en las que un equipo de representantes de ventas corporativas tiene a disposición de los clientes toda la información necesaria sobre sus productos, incluyendo financiamiento, características técnicas de los desarrollos e información comparativa con respecto a la competencia y los productos ofrecidos por la misma. La Emisora proporciona la misma información a través de ejecutivos de venta capacitados que la representan.

La Compañía proporciona asistencia a los clientes a través de su departamento de ventas, desde el momento en que establecen contacto con la misma, a lo largo del proceso de obtención de financiamiento y hasta la escrituración definitiva de sus nuevas viviendas. Cada una de dichas oficinas cuenta con un área especializada en ventas que asesora a los clientes con respecto a las opciones de financiamiento disponibles, la integración de la documentación necesaria y la presentación de su solicitud de crédito. La Emisora también ayuda a diseñar planes de enganche adaptados a la situación del cliente. Una vez vendidas y entregadas las viviendas, los equipos especializados de Javer están a disposición del cliente para contestar preguntas o resolver problemas técnicos durante el plazo de garantías siguiente a la entrega de la vivienda.

La Compañía ha desarrollado un proceso de aprobación de ventas y crédito que está diseñado para incrementar la eficiencia de proceso de venta. Tratándose del segmento de la vivienda media, la Emisora considera que estos procesos le han permitido incrementar sus volúmenes de ventas incluso en períodos de desacelera en la industria de la vivienda en general. Por lo que respecta al segmento de vivienda residencial, Javer considera que sus relaciones con los proveedores de financiamiento ayudan a reducir el tiempo de espera por parte de los clientes que optan por financiar parcialmente el precio de compra de sus viviendas. Atendiendo al tipo de productos que ofrecemos, la Sociedad no tiene dependencia con alguno o varios clientes.

Atención a clientes

La Compañía se mantiene en continuo contacto con su clientela a través de su departamento de atención a clientes después de la venta. Los esfuerzos de la Emisora en esta área ayudan a incrementar el prestigio de sus productos y el nivel de satisfacción de sus clientes. Al poner énfasis en su servicio de atención a clientes, la Emisora no sólo cierra el círculo de sus relaciones con sus clientes, sino que inicia la etapa de crear nuevas relaciones con los clientes para fomentar la recomendación de los productos y el servicio de Javer.

La Compañía considera que su servicio de atención a clientes representa valor agregado a sus productos. Los exhaustivos servicios de la Sociedad fomentan la seguridad y calidad de vida de los residentes de sus desarrollos. De esta manera, Javer contribuye al desarrollo de comunidades sustentables de alta calidad integradas por clientes satisfechos.

(iii) Patentes, licencias, marcas y otros contratos

La Compañía cuenta con más de 193 marcas y nombres comerciales, así como con 63 avisos comerciales. Además, es titular de 12 certificados de derechos de autor inscritos ante el Instituto Nacional del Derecho de Autor. La Sociedad considera que sus marcas registradas y nombres comerciales guardan una estrecha relación con su imagen corporativa y, por tanto, son muy importantes para el desarrollo de sus actividades. La Emisora no cuenta con propiedad industrial fuera de la República Mexicana.

Las marcas y avisos comerciales de la Compañía son otorgados por el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial por un período de 10 años a partir de la fecha en que se solicite el registro, pudiendo prorrogarse indefinidamente por periodos de la misma duración. La Compañía tiene la facultad de ceder los derechos bajo sus marcas y avisos comerciales, así como para otorgar licencias, franquicias y/o gravar dichas marcas y avisos comerciales. Las próximas renovaciones tanto de las marcas como de los avisos comerciales de la Sociedad son en el año 2018, variando la fecha de renovación de cada marca, esto dependiendo de la fecha en que se otorgó.

La Compañía no ha celebrado, en los últimos 3 ejercicios, contratos relevantes o contratos celebrados fuera del curso ordinario de su negocio que involucren propiedad industrial. La Compañía ha realizado diversas inversiones para tener una infraestructura más robusta para el manejo de sus procesos de administración, operación y comercial; para ello cuenta con Oracle E-Business Suite (“EBS”) versión 12.1.3 soportado en la Base de datos Oracle 11g. La Compañía utiliza la funcionalidad del mismo en conjunto con desarrollos hechos a la medida, como el módulo de construcción y el módulo de trámites, embebidos dentro de la aplicación EBS. La Compañía también cuenta con los sistemas adicionales de Oracle como Siebel para la parte comercial, Hyperion para la planeación estratégica y HCM para recursos humanos. Asimismo, otros sistemas que tiene la Compañía son UNO Sembrado aplicación construida internamente para inventario de producto, Fortia para nóminas y herramientas de Inteligencia de Negocios para la toma de decisiones.

Las licencias Oracle se establecen por usuario y son perpetuas. En mayo 2016, la Compañía renovó el contrato Unlimited License Agreement (“ULA”) permitiéndole el uso ilimitado de las licencias de las aplicaciones más utilizadas por la operación. Cada año se paga una comisión de mantenimiento para la base de datos y de las licencias, lo anterior a efecto de asegurar soporte técnico y acceso a actualizaciones relevantes.

(iv) Principales clientes

Los clientes de la Compañía son personas físicas que desean adquirir una vivienda de interés social, media o residencial, y que reúnen los requisitos para comprarla por medio de la obtención de un financiamiento hipotecario del Infonavit, Fovissste o de alguna institución financiera. Las viviendas se ofrecen al público en general y las adquieren en forma individual, por lo tanto, la Compañía no tiene clientes que representen más del 10% (diez por ciento) o más del total de ventas consolidadas.

(v) Legislación aplicable y situación tributaria

De conformidad con la LMV, la Compañía adoptó la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, régimen aplicable a las sociedades anónimas cuyas acciones se encuentren inscritas en el RNV que mantiene la CNBV. La Emisora se encuentra regulada por la LMV y en forma supletoria por las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas de conformidad con la LGSM. Para mayor información respecto del contenido de las disposiciones de la LMV y la LGSM aplicables a la Compañía, Ver “II. La Emisora, xiii) Acciones representativas del capital social.”

Los desarrollos de la Compañía están sujetos a una gran cantidad de leyes, reglamentos y autorizaciones de carácter tanto federal, como estatal y municipal. Los ordenamientos legales más importantes para las operaciones de la Sociedad son: (i) la Ley General de Asentamientos Humanos, Ordenamiento Territorial y Desarrollo Urbano, que regula el desarrollo, la planeación y el uso de suelo, delegando a los gobiernos estatales la responsabilidad de promulgar las leyes y reglamentos aplicables en sus respectivas jurisdicciones, incluyendo la Ley de Desarrollo Urbano de cada uno de los estados donde la Compañía opera; (ii) la Ley de Vivienda, que regula la coordinación entre los estados y municipios, por una parte, y el sector privado, por la otra, para efectos de la operación del sistema nacional de vivienda con el fin de establecer y regular la vivienda de interés social; (iii) los Reglamentos de Construcción de los diversos estados, que regulan la construcción de edificaciones, incluyendo los permisos y las autorizaciones que se requieren al efecto; (iv) Los Planes de Desarrollo Urbano promulgados por los estados y municipios que definen la zonificación local y los requisitos de uso de suelo; (v) la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, que establece que el Infonavit solamente podrá otorgar financiamiento a los desarrolladores que se encuentren inscritos ante el mismo, a través de un proceso de licitación; (vi) la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), que estimula el desarrollo de los mercados tanto primario como secundario de créditos hipotecarios residenciales, autorizando a la SHF a otorgar financiamiento hipotecario en términos de las Condiciones Generales de Financiamiento de Sociedad Hipotecaria Federal; (vii) la Ley Federal de Protección al Consumidor, que promueve y protege los derechos de los consumidores y busca establecer la igualdad y certeza jurídica en las relaciones entre proveedores y consumidores; y (viii) las leyes ambientales, incluyendo la Ley General de Cambio Climático y su reglamento en materia de Registro Nacional de Emisiones, véase la sección “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – viii) Desempeño Ambiental”.

La Compañía requiere de autorizaciones estatales y municipales en relación con prácticamente todas las etapas del proceso de desarrollo de sus desarrollos. En términos generales, el desarrollo de un fraccionamiento conlleva, entre otros, (i) la aprobación preliminar del fraccionamiento, incluyendo sus planos, uso de suelo para confirmar la compatibilidad del uso de suelo o para obtener un cambio de uso de suelo, según sea el caso, permisos ambientales para la preparación del sitio y el desarrollo de la construcción de la vivienda y un compromiso tentativo de parte de la Comisión Federal de Electricidad, y las entidades municipales y en algunos casos entidades estatales, son responsables en materia de agua y alcantarillado, de suministrar energía eléctrica, agua y drenaje, respectivamente (en algunos casos, cuando el suministro municipal de agua no exista o sea insuficiente, la Sociedad podría necesitar obtener concesiones de agua del subsuelo de la Comisión Nacional del Agua a nivel federal); (ii) la aprobación de la infraestructura; (iii) la lotificación del terreno; y (iv) una licencia de construcción. Además, es posible que en algunos estados y municipios se requieran permisos, autorizaciones, certificados o concesiones adicionales, incluyendo algunos de carácter ambiental como la autorización de impacto ambiental.

Dentro de los temas aplicables a la Emisora, incluidos en la legislación relacionada con la LMV, se encuentra, entre otros, los requisitos de emisión y las obligaciones de entrega de información señalada a continuación:

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 información a la CNBV, como, por ejemplo:

- un informe anual exhaustivo que cumpla con la Circular Única, a más tardar el 30 de abril de cada año, el cual deberá incluir (i) estados financieros anuales auditados y (ii) el informe sobre las actividades llevadas a cabo por los comités de auditoría y prácticas societarias;
- sus estados financieros trimestrales, dentro de los 20 días siguientes al cierre de cada uno de los primeros tres trimestres del año y de los 40 días siguientes al cierre del cuarto trimestre; y
- los informes sobre información relevante.

Situación tributaria

La Compañía es una sociedad mercantil constituida de conformidad con las leyes de México y como tal está obligada al pago de las contribuciones federales y estatales, de acuerdo con las diversas disposiciones fiscales aplicables como lo son: el ISR con una tasa del 30%, IVA el cual presenta las tasas del: 16% en forma generalizada y tasa exenta para los actos o actividades de conformidad con el Artículo 9 fracción I y II de la propia Ley y 29 del RIVA; entre otros. La Sociedad se encuentra al corriente en cumplimiento de las obligaciones fiscales correspondientes y optó por no dictaminarse para efectos fiscales en los términos del artículo 32-A del CFF y aplicar el Artículo 32-H del CFF el cual establece que los contribuyentes deberán presentar ante las autoridades fiscales, como parte de la declaración del ejercicio, la información sobre su situación fiscal. Por lo anterior 1 de las compañías subsidiarias opta por ser dictaminada y el resto presenta información sobre su situación fiscal.

(vi) Recursos Humanos

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía contaba con aproximadamente 1,407 empleados, con 1,279 empleados al 31 de diciembre de 2016 y con 1,242 empleados al 31 de diciembre de 2015, los cuales estaban contratados por dos de sus subsidiarias: Servicios Administrativos Javer, S.A. de C.V. y Construcción de Viviendas Javer, S.A. de C.V. Aproximadamente 648, 609 y 564 de dichos empleados correspondían a Construcción de Viviendas Javer, S.A. de C.V., que presta servicios de supervisión de obra, al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, respectivamente; y aproximadamente 759, 670 y 678 correspondían a Servicios Administrativos Javer, S.A. de C.V., que proporciona servicios de administración, al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, respectivamente.

El aumento en el número de empleados se debió por el crecimiento de las operaciones en el Estado de México y Quintana Roo, que por ende requería un mayor número de personal. La Compañía no contrata obreros. Al 31 de diciembre de 2017 se encontraban trabajando en los

desarrollos de la Compañía aproximadamente 6,600 obreros que eran empleados de subcontratistas que proporcionan servicios de construcción a las subsidiarias de la Compañía. Véanse las secciones "II. La Emisora– (b) Descripción del negocio – (i) Actividad principal".

En cuanto a los asesores de ventas, éstos pertenecen a un esquema de nómina de comisionistas, siendo así colaboradores administrados por un tercero, los cuales están evaluados en la norma técnica de competencia laboral a través de CONOCER (Promoción especializada para productos de crédito Infonavit), lo que nos asegura estandarizar el conocimiento técnico en el manejo de instrumentos financieros de crédito en la comercialización de vivienda así como enriquecer conocimientos con capacitación interna a través de firmas expertas en procesos de ventas. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía recibía los servicios de 583 personas bajo este esquema.

La Compañía considera que las relaciones con sus empleados son buenas. En toda su historia, la Compañía jamás ha sido objeto de una huelga. Al 31 de diciembre de 2017, ninguno de los trabajadores de la Emisora pertenece a sindicato alguno y la mayoría de los trabajadores son trabajadores de confianza.

Todo el personal de nueva contratación debe participar en un programa de orientación durante el que se explican en detalle los objetivos estratégicos y las operaciones de la Sociedad. Además, la Compañía cuenta con un centro de capacitación que proporciona servicios educativos y entrenamiento continuo a sus empleados y personal de ventas, lo que en opinión de la Emisora ayuda a mejorar la calidad general de sus servicios.

El 30 de noviembre de 2012, la Ley Federal del Trabajo fue reformada para incorporar, entre otras cosas, (1) Principios laborales reconocidos por la Organización Internacional del Trabajo relativo a la no discriminación hacia las mujeres y los discapacitados en el lugar de trabajo. (2) tres nuevos tipos de empleo (el "contrato de capacitación inicial" el "contrato a prueba" y el "contrato estacional"), y (3) un nuevo régimen de subcontratación.

Los patrones están obligados a realizar pagos de la participación de los trabajadores en las utilidades (PTU), en un monto acumulado igual al 10% de la utilidad del patrón (calculado conforme a las disposiciones aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta sin referencia a los dividendos, ajustes por inflación o transferencias de pérdidas a ejercicios posteriores, entre otros conceptos). Los patrones son responsables por el pago de PTU sin importar el salario y prestaciones acordados, es incierto como las autoridades mexicanas interpretarán recientes modificaciones a la Ley Federal del Trabajo y cualquier otra legislación aplicable, como la Ley del Impuesto sobre la Renta en asuntos relacionados con el pago de PTU.

Todos los empleados de la Compañía son contratados por Servicios Administrativos Javer, S.A. de C.V. y Construcción de Viviendas Javer, S.A. de C.V., y actualmente se les paga prestaciones laborales basadas en la utilidad del patrón directo del empleado (i.e. dichas compañías de servicio), que fue aproximadamente de \$5.2 millones, sin considerar la utilidad de la compañía o de cualquier otra compañía en su grupo. Como resultado de las recientes reformas a la Ley Federal del Trabajo, la Sociedad podría ser potencialmente considerada como patrona de los trabajadores de las compañías de servicios, y como tal, estar obligada a pagar un PTU incrementado, tomando en cuenta la utilidad de la compañía diferente a Servicios Administrativos Javer, S.A. de C.V. o Construcción de Viviendas Javer, S.A. de C.V. como los patrones directos de los empleados.

A finales de 2017, la Compañía obtuvo la certificación como una de las mejores empresas para trabajar en México por parte del Great Place to Work® Institute, quedando en el lugar número 66 en el ranking de empresas de 500 a 5,0000 colaboradores. La calificación se otorga en base al nivel de confianza de la organización y la percepción de los colaboradores de acuerdo con cinco dimensiones claves: Credibilidad, Respeto, Imparcialidad, Orgullo y Compañerismo, así como a la percepción de la organización de acuerdo a 16 competencias culturales, en el cual se evalúan los programas, procesos y prácticas que tiene la empresa con una metodología definida a nivel internacional que toma en cuenta la variedad, originalidad, inclusión, toque humano e integración.

(vii) Desempeño ambiental

En materia ambiental, las operaciones de la Compañía están sujetas a la Ley General del Equilibrio Ecológico y Protección del Ambiente, la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos, la Ley de Aguas Nacionales, la Ley General de Desarrollo Forestal Sustentable, la Ley General de Cambio Climático, Ley General de Vida Silvestre y a una gran cantidad de leyes y reglamentos de orden federal, estatal y municipal (en conjunto, la “Legislación Ambiental”). Las principales autoridades responsables de aplicar y hacer valer la Legislación Ambiental aplicable al sector inmobiliario a nivel federal son la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales (“SEMARNAT”) y la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente (“PROFEPA”). La SEMARNAT está facultada para emitir —entre otras de las autorizaciones y los permisos aplicables a las operaciones de la Sociedad— autorizaciones en materia de silvicultura, de cambio de uso de suelo en terrenos forestales y las autorizaciones de impacto ambiental necesarias para obtener el cambio de suelo en terrenos forestales. Además, cualquier desarrolladora de vivienda en una zona costera que pudiese afectar un ecosistema costero también requerirá una autorización federal de impacto ambiental.

La SEMARNAT también está autorizada para expedir reglamentos y establecer lineamientos y procedimientos en cuanto a la generación, manejo, disposición y tratamiento de residuos tanto peligrosos como no peligrosos, estos últimos son competencia estatal. De especial relevancia para el sector vivienda son las leyes y los reglamentos aplicables al manejo y la disposición de residuos peligrosos, que constituyen a los propietarios y/o poseedores de inmuebles con suelos contaminados en obligados solidarios por lo que respecta a la remediación de dichos sitios, independientemente de los recursos u otras acciones que puedan tener en contra de la parte contaminante, y de la responsabilidad que resulte a cargo de esta última. Además, la transmisión directa de sitios contaminados está sujeta a la autorización de la SEMARNAT.

La PROFEPA es un órgano desconcentrado de la SEMARNAT y está facultada para realizar investigaciones y practicar auditorías para vigilar el cumplimiento de la Legislación Ambiental, así como las autorizaciones emitidas por la SEMARNAT, incluyendo lo que respecta al cambio de uso de suelo en terrenos forestales. Además, algunas autoridades estatales y municipales (al igual que otras entidades federales) también cuentan con facultades en materia de Legislación Ambiental. La falta de cumplimiento de la Legislación Ambiental conlleva una serie de sanciones que varían —dependiendo de la gravedad de la infracción— desde la imposición de multas; la revocación de autorizaciones, concesiones, licencias, permisos o inscripciones; arrestos administrativos; el embargo de los bienes contaminantes; en algunos casos, la clausura temporal o permanente de instalaciones, la remediación y la compensación ambiental; hasta prisión, si la infracción respectiva constituye un delito. La Compañía considera que sus operaciones cumplen en todo sentido significativo con la Legislación Ambiental aplicable.

Dependiendo de la disponibilidad y/o la capacidad de las redes de servicio público de agua, en las áreas donde los terrenos o reservas de terrenos de la Compañía estén ubicados, la Sociedad podría tener que obtener concesiones de agua del subsuelo o superficiales conforme a la Ley de Aguas Nacionales por la Comisión Nacional del Agua y después ceder dichas concesiones, junto con infraestructura básica en la que la Compañía haya tenido que invertir, a las autoridades municipales en materia de aguas, o consejos para garantizar el acceso a fuentes de agua para cubrir las demandas de agua de los desarrollos de vivienda de la Sociedad.

Debido a la naturaleza del negocio de la Emisora, sus operaciones están reguladas principalmente por regulaciones estatales y municipales en materia ambiental específicos a cada jurisdicción, como organizaciones locales de impacto ambiental, para obtener los permisos del desarrollo de sus proyectos de viviendas, de aguas, y de aguas negras y residuales. Cada estado y municipio tienen sus propias agencias de regulación y que garanticen el cumplimiento de las leyes, cuyos nombres y facultades pudiesen diferir de estado a estado. En el estado de Nuevo León, México, donde la mayor parte de las actividades de la Compañía se concentran, la Secretaría de Desarrollo Sustentable es la autoridad ambiental clave a cargo de otorgar permisos y hacer valer la legislación aplicable.

Consideramos que ninguna de las actividades propias de la Sociedad representa algún riesgo relevante o considerable en materia ambiental, por lo que no estamos sujetos a controles o registros especiales, salvo aquellos indispensables para nuestra operación como los de generación de ciertos residuos y descargas. Además, las actividades de la Compañía tienen un impacto ambiental bajo en comparación con industrias de otros sectores económicos primarios o secundarios, además de que dichos impactos son en su mayoría mitigables o compensables.

La Compañía asume su compromiso y responsabilidad con la protección del medio ambiente, es por ello que durante el año 2017 se estableció la política ambiental de la Compañía, comprometiéndose a obtener las autorizaciones de cambio de uso de suelo Federal y Estatal. Sin embargo, la Sociedad no se ha adherido a programas voluntarios para obtener certificaciones de autoridades ambientales, aunque, continuamente busca programas y actividades para mejorar el desempeño ambiental, al tiempo que se busca dar cumplimiento a la Legislación Ambiental aplicable. Durante 2017, la Emisora implementó diversos programas que contribuyen al cumplimiento de sus objetivos en la materia, tales como la Adhesión al Pacto Mundial de las Naciones Unidas, adoptando sus 10 Principios y con ello los 17 Objetivos del Desarrollo Sostenible, se realizó una evaluación en base a la Norma ISO 26000: Guía de responsabilidad social, la cual fue desarrollada con la participación de expertos de más de 90 países y 40 organizaciones internacionales; adicionalmente la Compañía generó e implementó su Modelo de Responsabilidad Social e impartió talleres y capacitaciones a más de 2,000 personas para concientizar sobre el cuidado del medio ambiente, aunado a publicaciones mensuales sobre el cuidado del medio ambiente en la revista digital interna de la Emisora.

La Sociedad también cuenta con acciones de prevención de impacto ambiental, a través del Programa de Rescate de Flora, buscando con ello el aprovechamiento de todas aquellas especies que pudieran utilizarse en los parques y camellones de los desarrollos. Con este programa, los árboles de gran talla son trasplantados directamente, mientras que las especies más pequeñas son resguardadas en viveros para cuidarlas y posteriormente ser replantadas en las zonas de espaciamiento de los fraccionamientos. Al cierre del año 2017, se cuenta con más de 10,000 especies resguardadas. La Compañía llevó a cabo 4 reforestaciones con la colaboración de sus empleados, en donde se plantaron un total de 162 árboles en 4 desarrollos, ayudando a capturar 470kg de CO₂,

dando hábitat a diferentes especies y mejorando las áreas verdes de sus comunidades. También durante el año, se impartieron 6 talleres de Huertos Familiares a niños y adultos en el Centro Comunitario de Valle de Santa Elena, brindándole a la comunidad conocimiento para germinar, cuidar y cosechar sus propios alimentos. Adicional a lo anterior la Emisora mantiene programas constantes de reducción, reúso y reciclaje en todas sus oficinas;

Al 31 de diciembre de 2017, los costos incurridos por la Sociedad en relación con el cumplimiento y seguimiento de los requisitos establecidos por la Legislación Ambiental, aplicables a la construcción de desarrollos habitacionales —incluyendo los costos relacionados con los estudios y licencias ambientales y la instalación de plantas de tratamiento de aguas residuales (mismas que también deben cumplir con la Legislación Ambiental y los reglamentos y estándares en materia del agua)— representaron en promedio el 0.3% del precio de cada vivienda construida.

Responsabilidad Ambiental

El 7 de junio de 2013, se aprobó la Ley Federal de Responsabilidad Ambiental. Dicha ley, que entró en vigor el 7 de julio de 2013, se enfoca en hacer responsable a cualquier persona que cause daños al medio ambiente y establece los mecanismos para la reparación y compensación del daño.

La responsabilidad conforme a la Ley Federal de Responsabilidad Ambiental (“Responsabilidad Ambiental”) es independiente de la responsabilidad administrativa, civil y penal que pudiese resultar por violaciones conforme a las leyes ambientales. La Responsabilidad Ambiental podrá surgir de conductas dolosas, así como de responsabilidad estricta, tales como el manejo de ciertas sustancias nocivas o de desecho. Sin embargo, si el daño, pérdida o efecto ambiental, fue expresamente divulgado e identificado explícitamente dentro de los estudios ambientales presentados ante la SEMARNAT y fue evaluado, mitigado y compensado o no excede de los límites establecidos en las NOMs, entonces no existirá Responsabilidad Ambiental del mismo. El daño ambiental deberá ser mitigado ya sea mediante restauración al estado natural o, si dicha restauración no es posible, mediante inversiones o acciones llevadas a cabo por la parte responsable, y a su cargo, para mejorar el medio ambiente.

La PROFEPA, los abogados estatales en materia ambiental en conjunto con la PROFEPA, personas que residan en comunidades adyacentes a los lugares donde ha ocurrido el daño y organizaciones no gubernamentales (siempre que cumplan con ciertos requisitos) tienen facultad legal para presentar denuncias ante los tribunales federales, relacionadas con los daños ambientales.

El 29 de octubre de 2014, entró en vigor el Reglamento de la Ley General de Cambio Climático en Materia del Registro Nacional de Emisiones, estableciendo obligaciones de medición y reporte periódico de emisiones directas e indirectas de gases o compuestos de efecto invernadero, para ciertos sectores y subsectores entre ellos, el de la construcción residencial y no residencial. Conforme a dicho Reglamento, los Establecimientos Sujetos a Reporte del sector construcción, calcularán y reportarán sus Emisiones considerando todas las instalaciones, sucursales, locales, lugares donde se almacenen mercancías y en general cualquier local, instalación o sitio que utilicen para el desempeño de sus actividades. Dicho reporte se realizará y presentará anualmente, mediante la Cédula de Operación Anual y cada tres años, a partir de las fechas señaladas en el propio

Reglamento, además del reporte se presentará un dictamen de verificación de sus emisiones por una entidad acreditada para dichos efectos.

Durante el 2017, la Compañía implementó acciones para efectos de identificar los gases o compuestos de efecto invernadero listados que podrían estarse generando y las cantidades estimadas de los mismos, a fin de determinar si la Sociedad debía considerarse o no Establecimiento Sujeto a Reporte para efectos de este Reglamento. El resultado del estudio implementado arrojó que la Compañía no es un Establecimiento Sujeto a Reporte, ya que sus emisiones alcanzaron 6 mil toneladas de CO₂. Sin perjuicio de lo anterior, la Emisora seguirá implementando acciones que permitan identificar los gases de efecto invernadero que pudieren provocar las actividades de la Compañía, cumpliendo así con el Reglamento de la Ley General de Cambio Climático en Materia del Registro Nacional de Emisiones, evitando así el impacto en sus actividades o la situación financiera, de ser el caso, de que la Sociedad pasará a ser un Establecimiento Sujeto a Reporte, se atenderán las futuras implicaciones legales, regulatorias o sociales que atiendan el cambio climático.

Hipotecas verdes

Desde 2011, el Infonavit inició a promover las Hipotecas Verdes para todos los créditos que la institución otorga, dichas hipotecas abarcan el uso de ecotecnologías en las viviendas, las cuales deben garantizar un ahorro progresivo ligado al ingreso del derechohabiente y de la zona térmica en donde se localice la vivienda. Desde ese mismo año, la Compañía promueve este tipo de hipotecas. De 2011 a 2017, la Compañía ha vendido un total de 118,438 viviendas con ecotecnologías.

Asimismo, la Compañía ha dotado a sus desarrollos con el siguiente equipamiento para mejorar la calidad de vida de sus residentes:

- 39 jardines de niños;
- 42 escuelas primarias;
- 34 escuelas secundarias;
- 18 centros comunitarios;
- Más de 4.5 millones de m² de áreas verdes y zonas recreativas.

Durante 2017, se aprobaron una serie de cambios al programa “Hipoteca Verde”, específicamente en relación con la reducción del sobre-crédito otorgado a los derechohabientes por ciertos elementos en relación con el uso eficiente del agua y los calentadores de agua, lo cual obligó a los desarrolladores a cambiar a elementos alternativos para cumplir con los estándares mínimos para todos los créditos Infonavit.

Gracias a las Hipotecas verdes, la Compañía contribuye en la generación de ahorros energéticos y en agua, beneficios al medio ambiente al mitigar emisiones de CO₂, que a su vez se reflejan en ahorros para quienes viven en dichas viviendas en cuanto al consumo de agua, electricidad y gas. Asimismo, los efectos del cambio climático podrían tener impactos sobre las actividades y situación financiera de la Emisora, véase la sección de “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (i) Actividad Principal - Cambio Climático”

(viii) Información del mercado

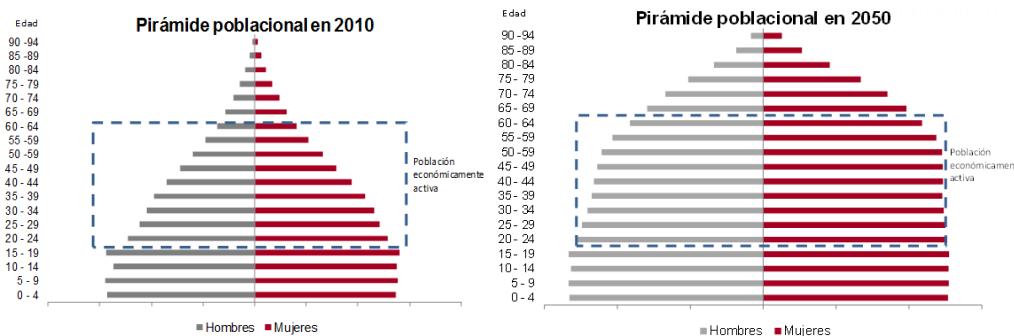
La industria nacional de la vivienda

General

El mercado nacional de la vivienda está influenciado por diversos factores sociales, económicos y políticos, incluyendo la escasez de viviendas, las características demográficas del país, las políticas gubernamentales y la disponibilidad de financiamiento.

La demanda de vivienda en México está influenciada por las tendencias demográficas. Dichas tendencias incluyen:

- **Distribución de la Población.** El crecimiento sostenido de una población relativamente joven contribuirá al aumento en la demanda de vivienda. El grupo de edad de consumidores es típicamente entre 25 y 50 años. En 2010, la población entre dichas edades fue de 41.0 millones, es decir el 35.9% de la población total, de acuerdo con CONAPO. Para 2018, CONAPO estima que este grupo de edad será representado por 45.7 millones de personas o por el 36.6% de la población de México, y que para 2030 y 2050 este grupo de edad estará representado por 49.6 y 50.3 millones de personas o 36.0% y 33.4% de la población de México respectivamente.



Fuente: INEGI

- **Generación de Empleo.** Del año 2014 al 2017, el empleo formal se ha incrementado con un crecimiento promedio de 4.1% por año. En el año 2014 se crearon 714 mil empleos, y en los años 2015, 2016 y 2017 se crearon 644 mil, 733 mil y 802 mil empleos, respectivamente. En promedio, el 86.0% de dichos empleos creados son permanentes. El aumento se explica en parte por los incentivos creados con la Reforma Laboral y en la instrumentación del Régimen de Incorporación Fiscal (RIF) como parte de dicha Reforma implementadas en los años 2013 y 2014, que buscaban flexibilizar la incorporación al empleo formal.

Total de asegurados asociados a un empleo a nivel nacional

	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Año 2017
Total	16,525,061	17,239,587	17,884,033	18,616,624	19,418,455
Permanentes	14,250,352	14,782,649	15,381,186	16,030,947	16,675,503
Eventuales	2,274,709	2,456,938	2,502,847	2,585,677	2,742,952

Fuente: IMSS

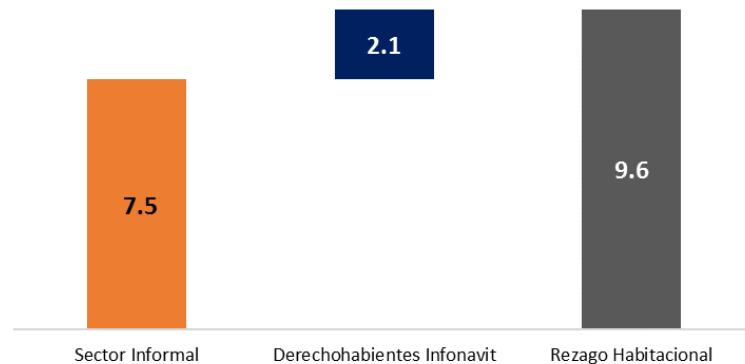
- **Alto índice de formación de nuevos hogares.** La reducción gradual en el número promedio de ocupantes por hogar sugiere que la sociedad mexicana está cambiando sus hábitos de coexistencia familiar, lo cual está empujando el alza en la demanda de vivienda. En 1990, la ocupación promedio era de 5 personas por vivienda, la cual cayó a 4 ocupantes en 2008, 3.9 en 2010 y 3.8 en 2015. Esta tendencia indica que cada vez que en un hogar promedio se tiene un divorcio o una persona enviuda, una nueva unidad de vivienda es creada, así como la creación de matrimonios y personas jóvenes que deciden vivir solas.
- **Rezago Habitacional.** En el 2016, se reportaron un total de 33.5 millones de hogares en el país, de los cuales 9.6 millones se encuentran en rezago habitacional de acuerdo a la metodología de estimación del rezago habitacional del Infonavit, en donde utilizó la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2016 (ENIGH) y el Módulo de Condiciones Socioeconómicas (MCS) del INEGI, así como las consideraciones del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL).

El número de hogares de derechohabientes activos, es decir que cotizan en el Infonavit, fue de 12.2 millones en 2016, de los cuales 2.1 millones presentaron rezago habitacional, lo que representa un 5.3% más que en 2015, de acuerdo con la metodología del Infonavit previamente mencionada. Mientras que en el año 2016 el total de hogares y en rezago habitacional a nivel nacional aumentaron 0.7% y 0.2%, respectivamente, los hogares de derechohabientes se incrementaron 4.0% y los que se encuentran en rezago 5.3%. Este comportamiento se explica por la generación de empleo formal en los últimos años. Del año 2015 a 2016, la proporción nacional de hogares en rezago habitacional pasó de 29.0% a 28.8%, y en el caso de hogares de derechohabientes, de 16.7% a 16.9%.

Los elementos que son considerados para considerar los hogares en rezago habitacional son: hacinamiento, cuando se tiene más de 2.5 ocupantes por cuarto promedio en cada vivienda; rezago de materiales en pisos, paredes y techos; y rezago de servicios básicos, agua, electricidad y drenaje.

Total de hogares en México con rezago habitacional

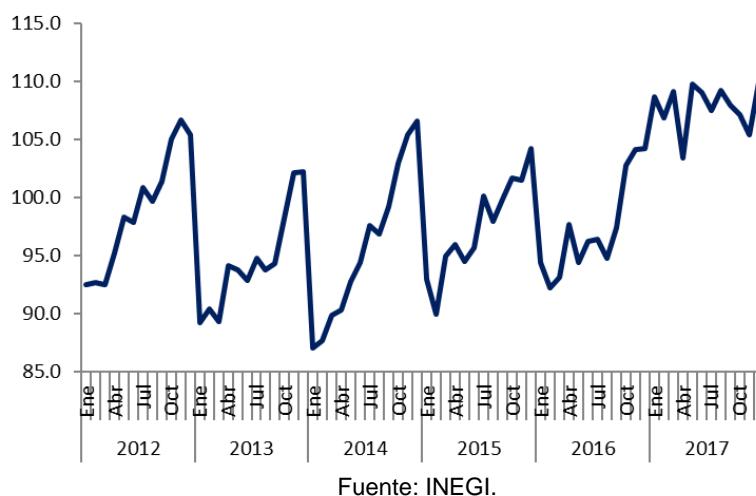
(Cifras en millones de hogares)



Fuente: INEGI. Datos 2016.

- El Índice de inversión fija bruta en construcción con tendencia favorable.** A pesar del retroceso que se vivió en el sector durante el año 2013, la actividad industrial en la construcción se ha recuperado, gracias a una aceleración en el subsector de la edificación. Como consecuencia, el número de trabajadores en dicho sector fue en ascenso y ha mantenido dicha tendencia. De acuerdo con el Plan Financiero 2018-2022 del Infonavit, durante el 2015, las actividades vinculadas con la vivienda reportaron un total de 2.9 millones de puestos de trabajo, que representaron el 6.8% del total nacional y significó un incremento de 2.3% respecto a lo reportado en 2014.

Índice de inversión fija bruta en construcción

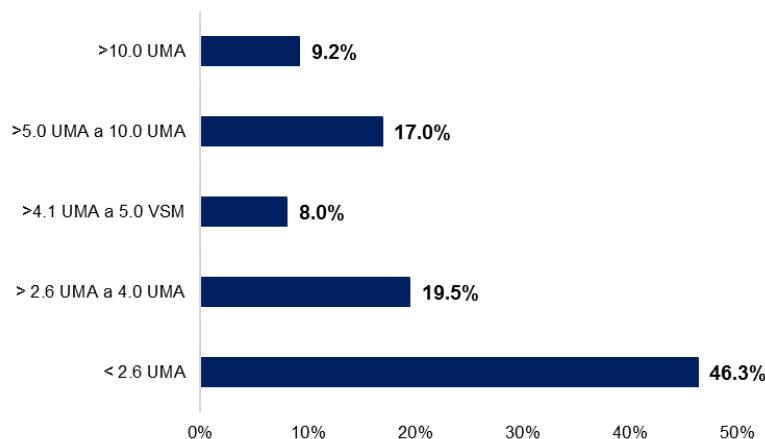


Fuente: INEGI.

- Demanda Potencial.** El total de asegurados trabajadores del IMSS que no tienen crédito vigente con el Infonavit es de 10.8 millones al cierre de junio de 2017, lo que representa el

56% del total de asegurados. Mientras que la demanda potencial calificada por el Infonavit, ya que obtuvieron los 116 puntos requeridos por la Ley del Infonavit, es de 5.8 millones, al cierre del primer semestre de 2017. De acuerdo con el Instituto, el 61% de la demanda potencial calificada tiene un rango de edad entre los 20 y 39 años, y de acuerdo con el cajón salarial el 46.3% de la demanda calificada percibe un salario inferior a 2.6 UMAs.

Demanda Potencial del Infonavit por cajón salarial



Fuente: Infonavit. Cifras a junio 2017.

Fuentes de financiamiento hipotecario

Las principales fuentes de financiamiento en México están representadas por:

- Los proveedores de financiamiento hipotecario que financian sus operaciones con las aportaciones patronales o las aportaciones efectuadas por sus causahabientes a fideicomisos administrados por el sector público, incluyendo:
 - El Infonavit, quien otorgó un total de 533,792 créditos hipotecarios equivalentes a \$16,357.7 millones al 31 de diciembre de 2017 y el Fovissste, quien otorgó un total de 62,547 créditos hipotecarios y equivalen a \$4,206.7 millones distribuidos a la misma fecha, que atienden a los trabajadores del sector privado y público, respectivamente,
 - La Sociedad Hipotecaria Federal, que financia sus operaciones con recursos obtenidos del Banco Mundial, el gobierno mexicano y su propia cartera, y otorga créditos hipotecarios a través de intermediarios financieros tales como las instituciones de banca múltiple o sociedades financieras de objeto múltiple, no es financiada mediante aportaciones obligatorias del patrón o miembros a fondos públicos. Al 31 de diciembre de 2017, otorgaron aproximadamente \$231.2 millones en fondeo, que representaron alrededor de 96,373 acciones.

- Las instituciones de banca múltiple y sociedades financieras de objeto múltiple, utilizando recursos propios financiaron un total de 119,570 acciones en el año 2017 equivalente a \$21,025.7 millones, y
- Otros organismos públicos de vivienda y fideicomisos estatales, incluyendo el Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares (“FONHAPO”), y Conavi quienes otorgaron aproximadamente \$560.1 millones y \$503.6 millones al cierre de 2017 que se tradujeron en 106,890 y 101,697 acciones, respectivamente.
- Otros organismos públicos y paraestatales, como Banjercito, la Comisión Federal de Electricidad (“CFE”), Habitat México, Instituto de Seguridad Social para las Fuerzas Armadas Mexicanas (“ISSFAM”) y Petróleos Mexicanos (“PEMEX”) distribuyeron 10,216 acciones que son equivalente a un total de \$503.7 millones.

Al cierre de 2017, se otorgaron 1,031,085 acciones, de los cuales 929,388 fueron créditos y 101,697 fueron subsidios. Del total de créditos otorgados en el año, 362,710 créditos fueron para el financiamiento de vivienda nueva, 195,339 para vivienda usada, 305,942 para mejoramientos y 65,397 para otros programas, de acuerdo a la información publicada por la CONAVI.

En cuanto a la operación de los subsidios, a inicios de 2017 se implementaron algunos cambios en el mecanismo de distribución, cuando habitualmente se había implementado una modalidad de “escrituración continua”, donde a partir de enero cada estado ejercía su presupuesto de manera directa hasta el punto en que se agotaran los recursos asignados para el año (por lo general hacia el final del segundo trimestre en la mayoría de los estados). Si el financiamiento no estaba aún disponible por parte de la SHCP, las casas podían escriturarse, y el desarrollador recibía el enganche y el monto correspondiente al componente del crédito de acuerdo con el valor de compra en el momento de escrituración; y el desarrollador cobraba el importe correspondiente al subsidio cuando los fondos del subsidio estuvieran disponibles.

Si hubiera operaciones adicionales después de esto, se acumulaba una fila de clientes para subsidios en cada estado, esperando recursos que pudieran ser asignados de forma esporádica para la titulación de viviendas de dicha fila, provenientes de recursos adicionales para subsidios aprobados por la SCHP, y/o con recursos asignados por la Conavi de otros estados, intermediarios financieros u otros programas. Al final del año, las solicitudes de subsidios que no fueron atendidas eran eliminadas de la fila y una nueva fila comenzaba al inicio del año siguiente. El mecanismo de “escrituración continua” no se implementó y se decidió hacer desembolsos mensuales nivelados para la distribución del presupuesto durante el año. Las interrupciones del sistema de ventanas discretas en la distribución de subsidios afectan tanto a la demanda como a la oferta del mercado de manera importante. Los clientes que no tienen garantizado un subsidio atrasan su decisión de compra, mientras que los desarrolladores atenúan la inversión en inventarios debido a la incertidumbre de la disponibilidad de subsidios.

Competencia

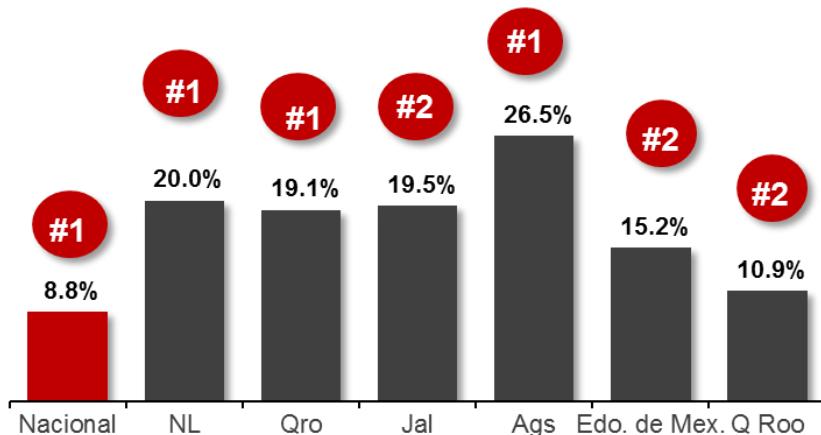
Al 31 de diciembre de 2017, Javer era la desarrolladora de vivienda líder en términos de unidades vendidas a nivel nacional con un 8.8% de participación de mercado en cuanto a los créditos Infonavit otorgados para vivienda nueva, de acuerdo con el reporte de créditos formalizados por oferente publicado en la página de internet del instituto. Asimismo, mantuvo el liderazgo en los estados de Aguascalientes, Nuevo León, y Querétaro, con una participación de mercado de 26.5%, 20.0% y

19.1% en 2017, respectivamente. La Emisora ocupó el segundo lugar en Jalisco con 19.5%, en el Estado de México con 15.2% y Quintana Roo con 10.9% de participación de mercado. El Infonavit distribuyó el 51.5% de los créditos para vivienda nueva durante 2017 en los estados donde Javer tiene presencia.

La industria de la vivienda en México está sumamente fragmentada. Existen más de 2,713 desarrolladores inscritos ante el Infonavit. En 2017, Javer fue la única desarrolladora en captar más de 10,000 créditos y 6 desarrolladores lograron obtener entre 5,000 a 10,000 créditos Infonavit. En su mayoría, los desarrolladores inscritos en el Infonavit desplazan menos de 100 créditos al año.

La competencia de la Compañía es principalmente regional y varía en cada estado en donde tiene presencia, en algunos de ellos también compite directamente contra algunos de los desarrolladores que se encuentran en las primeras posiciones de la participación de mercado del sistema Infonavit a nivel nacional. Sus principales competidores son SADASI, S.A. de C.V. (“Sadasi”), Ruba, S.A. de C.V. (“Ruba”), Promotora, Corpovael, S.A. de C.V. (“Cadu”), Edificaciones Integrales Fitura, S.A. de C.V., Consorcio ARA, S.A.B. de C.V. (“ARA”), Hogares Unión, S.A. de C.V., Constructora Garza Ponce, S.A. de C.V., Vivienda y Desarrollo Urbano, S.A. de C.V. (“Vidusa”) y GIG Desarrollos Inmobiliarios, S.A. de C.V. En el mercado de la vivienda residencial, sus principales competidores son desarrolladores con una menor escala. Estos últimos pueden adaptarse mejor a las demandas específicas y ofrecer viviendas más personalizadas.

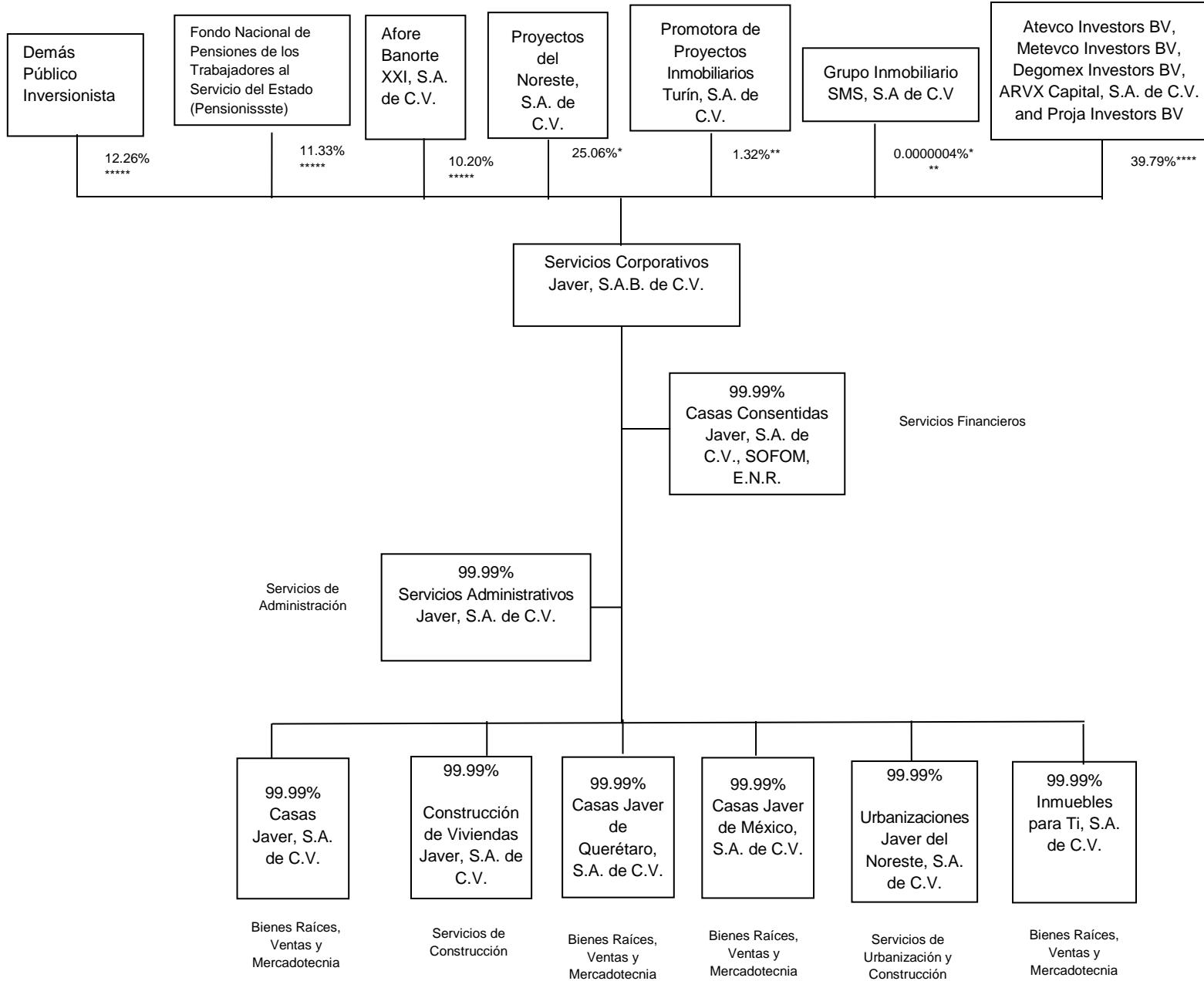
Participación de Mercado de créditos Infonavit para vivienda nueva



Fuente: Reporte Infonavit: Créditos formalizados por oferente, con información al 31 de diciembre de 2017.

(ix) Estructura corporativa

El siguiente organigrama muestra la actual estructura corporativa de la Compañía, sus principales accionistas y su porcentaje de participación accionaria en cada una de sus subsidiarias.



* El titular actual de este 25.06% de acciones es el Fideicomiso de Liquidez para el beneficio del Fideicomiso Proyectos, del cual es fideicomisario Proyectos del Noreste.

** El titular actual de este 1.32% de acciones es el Fideicomiso de Liquidez para el beneficio de Promotora de Proyectos Inmobiliarios Turín, S.A. de C.V.

*** Menos del 0.0000004% del capital social de Javer es propiedad de Grupo Inmobiliario SMS.

**** Estas acciones representan poco menos del 40% del capital social actualmente propiedad del Fideicomiso de Liquidez para el beneficio del Fideicomiso de Inversión. (Atevco Investors B.V., Metevco Investors B.V. y Degomex Investors B.V. son controladas por Southern Cross Latin America Private Equity Fund III, L.P, en conjunto mantienen una participación accionaria de 26.84%; Proja Investors B.V. es controlada por GP II y mantiene una participación accionaria de 7.07%, y ARVX Capital, S.A. de C.V. es controlada por Arzentia Capital y mantiene una participación accionaria de 5.88%)

***** Este porcentaje de acciones representativas del capital social de la Sociedad es detentado por cada nuevo accionista.

El 0.01% del capital social de las subsidiarias lo mantiene Servicios Administrativos Javer, S.A. de C.V.; por otro lado, el 0.01% del capital social de Servicios Administrativos Javer, S.A. de C.V. lo mantiene Casas Javer, S.A. de C.V.

En virtud de lo anterior ninguna de los accionistas ejerce control sobre la misma en términos de la Disposición y las Legislaciones aplicables.

(x) Descripción de sus principales activos

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en edificios y locales tanto propios como arrendados en Monterrey. Además, la Sociedad es la propietaria de la maquinaria y el equipo utilizado en sus operaciones, aunque también arrienda maquinaria y equipo perteneciente a sus subcontratistas. Al 31 de diciembre de 2017, el valor en libros neto de los moldes, maquinaria y equipo pertenecientes a la Compañía ascendía a aproximadamente \$219.8 millones.

Dentro de los principales activos fijos de la Emisora se encuentran los moldes de colado de concreto para la construcción de viviendas, que se utilizan para las paredes y las losas de techo o entre piso en ciertos prototipos de vivienda de la Compañía (Imperial, Verona, Águila, Albatros, Marsella y Antares). Al 31 de diciembre de 2017, Javer cuenta con 55 moldes, los cuales tienen un valor en libros neto al 31 de diciembre de 2017 de \$110.1 millones. Todos los moldes se encuentran asegurados y se localizan en diversos desarrollos en proceso en los estados de Nuevo León, Jalisco, Aguascalientes y el Estado de México. Cada molde cuenta con una vida útil promedio de 750 colados.

Los terrenos utilizados para actividades de construcción, los terrenos en proceso de desarrollo —salvo los de unidades ya comprometidas—, las viviendas en venta, los materiales y las construcciones en proceso no constituyen activos fijos sino inventarios. Al 31 de diciembre de 2017, el valor en libros de todos los inventarios de la Compañía (incluyendo los terrenos para futuro desarrollo) ascendía a aproximadamente \$4,451.1 millones. Para más información sobre la forma en que la Sociedad clasifica sus inventarios, véase la Nota 9 a los estados financieros.

La Compañía cuenta con líneas de factoraje con diversas instituciones financieras para administrar sus pagos a proveedores y algunas de ellas las opera mediante el esquema de Cadenas Productivas, que es un mecanismo implementado por NAFIN con la participación de diversos intermediarios financieros, en donde los proveedores pueden recibir de forma anticipada el pago de sus facturas a través de factoraje electrónico absorbiendo un cargo financiero. La Emisora traslada el pago del pasivo a las instituciones financieras en un plazo promedio de 90 días. Las líneas otorgadas por los intermediarios financieros se determinan en base al desempeño de la Compañía, y algunas de ellas son garantizadas con parcelas o lotes de tierra de los desarrollos en proceso. El valor en libros de las garantías otorgadas al 31 de diciembre de 2017 asciende a \$134.7 millones.

Generalmente dichas líneas se tramitan sin garantía, ya que los terrenos que se otorgan son parte del inventario y del producto final, por lo que la sustitución de garantía tiende a ser un proceso de alta frecuencia y complejidad.

(xi) Seguros y fianzas

Garantías

De conformidad con lo exigido por la ley, la Compañía otorga a sus clientes garantías respecto a posibles vicios ocultos en la construcción, instalaciones o equipamiento, para ejercer dichas garantías existen diferentes umbrales de tiempo, los cuales se establecen en el Manual de Garantías que se entrega a cada cliente al momento de la escrituración de la vivienda. Los desperfectos presentados en una vivienda pueden ser imputables a actos de la propia Sociedad, a defectos en los materiales suministrados por terceros o a otras circunstancias que se encuentran fuera de su control. Históricamente, la Compañía no ha incurrido en gastos significativos como resultado de dichas garantías, sin embargo, no puede garantizar que sus clientes no harán reclamaciones por montos considerables en el futuro. Actualmente la Emisora no está involucrada en ningún litigio o reclamación de carácter significativo que se encuentre pendiente de resolución al amparo de sus garantías de construcción. La Compañía no crea provisiones en relación con esta garantía, pero exige que sus contratistas otorguen una fianza para garantizar el pago de las reclamaciones presentadas por sus clientes; y además retiene un porcentaje de las contraprestaciones pagaderas a los mismos hasta el vencimiento de plazo de garantía. Asimismo, la Sociedad adquiere pólizas de seguro contra los defectos aparentes o los vicios ocultos en la construcción, mismas que también cubren el periodo de garantía.

Seguros y fianzas de cumplimiento

La Compañía mantiene el tipo de pólizas de seguro acostumbradas por las empresas pertenecientes al mismo giro, incluyendo cobertura de seguro contra desastres naturales y daños a terceros. La Sociedad puede exigir que sus subcontratistas contraten seguros respecto de sus desarrollos, incluyendo el terreno, las construcciones y el equipo, sin embargo, no asegura por sí misma dichos desarrollos sino hasta que inicia la etapa de construcción. La Compañía considera que las pólizas de seguro proporcionadas por sus subcontratistas son adecuadas para sus necesidades.

Además, como parte de los requisitos para la obtención de las licencias de construcción, permisos y demás autorizaciones necesarias para el desarrollo de sus fraccionamientos, periódicamente la Emisora otorga fianzas para garantizar sus obligaciones de construcción frente a entidades estatales y municipales. Históricamente, los montos totales de estas fianzas han representado una cuantía significativa. Durante 2016 y 2017 la Compañía contrató fianzas de cumplimiento por hasta \$1,596.3 millones. Sin embargo, dichas fianzas jamás se han hecho valer en contra de la Compañía.

Los subcontratistas de la Compañía también podrán otorgar fianzas de cumplimiento y fianzas para el caso de contingencias laborales y defectos en la mano de obra. Véase la sección “II. La Emisora– (b) Descripción del negocio – (i) Actividad principal”.

Adicionalmente, la Compañía está obligada a brindar el seguro de calidad a todas las viviendas que registre bajo el RUV y que serán financiadas por el Infonavit. El seguro garantiza la calidad de

las viviendas con más de 10 años de cobertura sobre cualesquier problemas estructurales y 5 años de cobertura para cualquier daño relacionado con inundaciones, huracanes, etc.

(xii) Procesos judiciales, administrativos o arbitrales

De tiempo en tiempo la Compañía se ve involucrada en ciertos procedimientos legales de carácter incidental al desarrollo de sus operaciones y actividades en el curso habitual. Actualmente la Sociedad no es parte de litigo o procedimiento arbitral alguno que involucre reclamaciones o el pago de cantidades significativas, ni tiene conocimiento de que se encuentre pendiente de resolución o exista amenaza de inicio de algún procedimiento de este tipo.

(xiii) Acciones representativas del capital social

En virtud de que la Compañía es una sociedad de capital variable, su capital debe tener una parte mínima fija y puede tener una parte variable. Antes de la Oferta Inicial de Valores, el capital en circulación de la Sociedad estaba representado por 183'738,861 acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, de las cuales 1,577 acciones clase I serie única corresponden a la parte mínima fija y 183'737,284 clase II serie única corresponden a la parte variable. Inmediatamente después de la Oferta Pública Inicial realizada en el mes de enero de 2016, se encuentran en circulación un total de 278'540,411 acciones y 15'198,450 acciones de tesorería, las cuales no fueron suscritas al no haber sido colocadas en la Oferta Pública realizada. Posterior, a dicha oferta la Sociedad no ha realizado emisiones adicionales. Las acciones de la Compañía son de libre suscripción y, por tanto, pueden ser suscritas y pagadas o adquiridas por inversionistas mexicanos y extranjeros.

Lo anterior, considerando la reducción del capital social de la Compañía aprobada mediante resoluciones unánimes de accionistas de fecha 26 de noviembre de 2015, en las que, entre otras, se resolvió disminuir el capital social de la Sociedad en su parte variable mediante la capitalización de pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores en la cantidad de \$634'806,642, por lo que el capital social, después de dicha reducción, ascendía a la cantidad de \$100'000,000.

Mediante resoluciones adoptadas en la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas del 12 de julio de 2017, la Sociedad aprobó la amortización de las pérdidas acumuladas mediante la capitalización de \$704,828 pertenecientes a la prima en emisión de acciones. Asimismo, fue aprobado un aumento en la parte variable del capital social de la Sociedad por la cantidad de \$975,190, el cual fue suscrito y pagado mediante la capitalización del saldo remanente de la prima en emisión de acciones posterior a la amortización de las pérdidas acumuladas mencionadas, sin que dicho aumento implique la emisión de nuevas acciones representativas del capital social de la Sociedad.

A continuación, se incluye cierta información sobre la estructura del capital y las principales disposiciones contenidas en los estatutos sociales de la Sociedad y la legislación aplicable. Esta información no pretende ser exhaustiva y se encuentra sujeta a lo dispuesto en el texto completo de dichos estatutos y leyes. Los estatutos vigentes de la Compañía se encuentran inscritos y pueden ser consultados en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Estado de Nuevo León.

De conformidad con lo dispuesto por la LMV, la Compañía modificó sus estatutos sociales con fecha 27 de Noviembre de 2015, misma que fue protocolizada mediante Escritura Pública número 65,302 de fecha 2 de diciembre de 2015 ante la fe del Notario Público 111 Licenciado José Javier Leal González, con ejercicio en el Primer Distrito Registral del Estado de Nuevo León, con el objeto de ajustarlos, entre otros, a las disposiciones relativas a la integración, administración, organización y funcionamiento de sus órganos sociales.

A continuación, se resumen algunas de las principales disposiciones de los estatutos sociales de la Sociedad.

General

La Compañía adoptó la modalidad de sociedad anónima bursátil, conforme a la reforma de estatutos sociales adoptada por los accionistas de la Sociedad en Resoluciones Unánimes adoptadas fuera de Asamblea celebrada el 27 de noviembre de 2015, misma que fue protocolizada mediante escritura pública número 65,302 de fecha 2 de diciembre de 2015, ante la fe del Notario Público 111 Licenciado José Javier Leal González, con ejercicio en el Primer Distrito Registral del Estado de Nuevo León, con el objeto de ajustarlos, entre otros, a las disposiciones relativas a la integración, administración, organización y funcionamiento de sus órganos sociales.

Capital Social

El capital social de la Compañía está representado por acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, serie única y de libre suscripción. El capital social estará representado por una sola serie de acciones, las cuales conferirán iguales derechos y obligaciones a sus tenedores y darán derecho a un voto en la Asamblea de Accionistas. Los estatutos de la Sociedad prevén que previa autorización de la CNBV, la Compañía podrá emitir acciones de voto limitado, restringido o sin derecho a voto. 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, restringido únicamente se computarán para sesionar legalmente en las Asambleas de Accionistas a las que deban ser convocados sus tenedores para ejercitarse sus derechos de voto. Al momento de emisión de acciones de voto limitado o restringido o sin derecho a voto, la Asamblea de Accionistas que acuerde su emisión determinará los derechos, limitaciones y demás características que les correspondan. En su caso, las Acciones que se emitan con voto limitado, restringido o sin derecho a voto serán de una serie distinta a las demás acciones que representen el capital social de la Compañía. El capital social de la Sociedad tiene una porción fija y también puede tener una porción variable.

El capital social a valor nominal suscrito y pagado de la Compañía asciende a \$1,130.5 millones y está representado por 278'540,411 acciones íntegramente suscritas y pagadas, de las cuales 1,577 corresponden a la parte fija y 278'538,834 a la parte variable. Las acciones pueden ser suscritas o adquiridas por inversionistas tanto mexicanos como extranjeros. La Compañía podrá adquirir acciones representativas de su capital social a través de la Bolsa Mexicana de Valores, sin que sea aplicable la prohibición a que se refiere el primer párrafo del artículo 134 de la LGSM. La adquisición de acciones propias se realizará en los términos y conforme a lo previsto en el artículo 56 de la LMV y demás disposiciones que se encuentren vigentes al momento de la operación, incluyendo aquéllas emitidas por la CNBV. Durante los períodos que terminaron el 31 de diciembre 2016 y 2017, se realizó la recompra de 305,088 acciones por un monto de \$5.3 millones y 499,884 acciones por un monto de \$7.8 millones, respectivamente.

Aumentos y Disminuciones de Capital, Derechos de Preferencia y Amortización de acciones

El importe del capital fijo de la Compañía está previsto en sus estatutos sociales y puede aumentarse o disminuirse por resolución de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. Los aumentos y disminuciones a la parte variable del capital social de la Sociedad deben inscribirse en el libro de registro de variaciones de capital de la misma.

En caso de aumento del capital social (tanto en su porción fija como en su porción variable), los accionistas tendrán derecho de preferencia para suscribir las nuevas acciones que se emitan, o se pongan en circulación para representar el aumento, en proporción a sus respectivas participaciones, salvo cuando se trate de acciones emitidas (i) con motivo de la fusión de la sociedad, (ii) para la conversión de obligaciones convertibles en acciones de la sociedad, (iii) para la colocación de acciones propias adquiridas en los términos de la Cláusula Octava de los Estatutos Sociales, el Artículo 56 de la LMV y demás disposiciones que resulten aplicables, y (iv) para su oferta pública en términos del Artículo 53 de la LMV, la cláusula Décima Primera de los Estatutos Sociales y demás disposiciones que resulten aplicables. La Asamblea de Accionistas que apruebe el aumento de capital correspondiente determinará el período durante el cual se podrán ejercer los derechos de preferencia antes mencionados, en el entendido de que dicho período no podrá ser menor de 15 días naturales contados a partir de la publicación del aviso correspondiente en el Sistema Electrónico establecido por la Secretaría de Economía o computados a partir de la fecha de celebración de la Asamblea en el caso de que la totalidad de las acciones en que se divide el capital social hubieren estado representadas en la misma. De conformidad con la legislación aplicable, los accionistas de la Sociedad no pueden renunciar por anticipado a sus derechos de preferencia, y dichos derechos no pueden estar representados por títulos negociables en forma independiente de los títulos de acciones correspondientes.

El capital social podrá disminuirse para absorber pérdidas o para rembolsar a los accionistas o liberarlos de exhibiciones no realizadas. Las disminuciones de 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 éstas no expresan valor nominal.

Capital Variable

De conformidad con lo dispuesto en la LMV, los accionistas tenedores de acciones representativas de la parte variable del capital social de la Emisora, o títulos que las representen, no tendrán el derecho de retiro a que se refiere el Artículo 220 de la LGSM.

Adquisición de Acciones Propias

De conformidad con los estatutos sociales de la Compañía, la adquisición de acciones propias se realizará en los términos y conforme a lo previsto en el artículo 56 de la LMV y demás disposiciones que se encuentren vigentes al momento de la operación, incluyendo aquéllas emitidas por la CNBV.

Inscripción y Transmisión de Acciones

Las acciones representativas del capital social de la Compañía están amparadas por títulos que pueden llevar adheridos cupones nominativos numerados progresivamente para el pago de

dividendos. Los accionistas de la Sociedad pueden mantener sus acciones directamente en forma de títulos físicos, o indirectamente a través de registros electrónicos en las instituciones que mantengan cuentas en Indeval. Dicha institución será el titular registrado de todas las acciones que se mantengan a través de registros electrónicos. La Indeval expedirá constancias de depósito a los accionistas que lo soliciten. Las instituciones autorizadas para mantener cuentas en la Indeval son las casas de bolsa, las instituciones de banca múltiple o de desarrollo, las demás instituciones financieras y las demás personas autorizadas por la CNBV (los Participantes de la Indeval.). La Compañía llevará un Libro de Registro de acciones, de acuerdo con los artículos 128 (ciento veintiocho) y 129 (ciento veintinueve) de la LGSM, que podrá ser llevado por el secretario del Consejo de Administración de la Compañía, una institución autorizada para el depósito de valores, una institución de crédito mexicana o por la persona que indique el Consejo de Administración, que actúe por cuenta y a nombre de la Sociedad como agente registrador. Las acciones de la Emisora se encuentran inscritas en el RNV mantenido por la CNBV y cuyo registro actualmente permanece vigente.

Asambleas de Accionistas y Derechos de Voto

Las Asambleas Generales de Accionistas podrán ser ordinarias o extraordinarias. En las Asambleas, todos los accionistas tendrán derecho a emitir un voto por cada acción de la que sean propietarios. Los accionistas podrán ser representados en las Asambleas por la persona o las personas que acrediten su personalidad mediante simple carta poder firmada ante dos testigos. Cuando los apoderados de casas de bolsa, fideicomisos, fondos, instituciones nacionales o extranjeras de crédito y/o cualquier entidad del sector financiero y/o del mercado de valores, pretendan asistir y ejercer el voto en las Asambleas a las que asistan, podrán acreditar su personalidad mediante poder otorgado en formularios elaborados por la propia Sociedad, que reúnan los requisitos siguientes: (i) señalar de manera notoria la denominación de la Sociedad, así como el respectivo orden del día, (ii) contener espacio para las instrucciones que señale el otorgante para el ejercicio del poder.

Las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas serán celebradas por lo menos una vez al año, dentro de los 4 (cuatro) meses siguientes a la clausura de cada ejercicio social. Además de los demás asuntos especificados en el orden del día, las Asambleas deberán: 1.- 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 (ciento setenta y dos) de la LGSM. 2.- Discutir, aprobar o modificar los informes del Presidente del Comité o Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría. 3.- Discutir, aprobar o modificar el informe del Director General, conforme a la LMV y demás disposiciones que resulten aplicables. 4.- Conocer la opinión del Consejo de Administración sobre el contenido del informe del Director General. 5.- En su caso, nombrar a los miembros y a los respectivos suplentes del Consejo de Administración. 6.- Calificar a los consejeros que tengan el carácter de independientes. 7.- Designar a los Presidentes del Comité o Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría. 8.- Decidir sobre la aplicación de utilidades, en su caso. 9.- En su caso, fijar el monto máximo de recursos que podrá destinarse a la adquisición de acciones propias. 10.- Aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la Compañía o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el 20% (veinte por ciento) 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. 11. Cualquier

otro asunto que deba ser tratado por la Asamblea General Ordinaria de conformidad con la legislación aplicable o que no sea reservado específicamente para una Asamblea General Extraordinaria.

Las Asambleas Generales Extraordinarias se reunirán para tratar cualquiera de los siguientes temas:

Además de los señalados en el artículo 182 de la LGSM, los siguientes asuntos quedan reservados para las Asambleas Extraordinarias: (i) escisión de la Sociedad; (ii) emisión de acciones distintas a las acciones ordinarias; (iii) cancelación de la inscripción de las acciones representativas del capital de la Sociedad en el RNV o en las bolsas de valores nacionales o extranjeras en las que coticen las acciones, excepto sistemas de cotización y otros mercados no organizados como bolsas de valores; (iv) amortización por parte de la Sociedad de acciones del capital social con utilidades repartibles, (v) aumento del capital social en los términos del Artículo 53 (cincuenta y tres) de la LMV, y (vi) los demás asuntos que la ley le encomiende o aquellos para los que estos estatutos exijan un quórum especial.

Serán admitidos en la Asamblea los accionistas que aparezcan inscritos en el Libro de Registro de acciones como dueños de una o más acciones, así como los que presenten las constancias emitidas por la Indeval o por cualquier otra institución para el depósito de valores autorizada conforme a las disposiciones legales aplicables, complementadas con las listas de depositantes en las mismas.

Para que una Asamblea General Ordinaria de Accionistas se considere legalmente reunida por virtud de primera convocatoria, deberá estar representada en ella por lo menos la mitad más una de las acciones representativas del capital social con derecho a voto, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en ella. En el caso de segunda convocatoria, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas podrá celebrarse válidamente cualquiera que sea el número de acciones representadas, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos de las acciones representadas en la Asamblea.

Para que una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas se considere legalmente reunida en virtud de primera convocatoria, deberá estar representado en ella por lo menos el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital social, y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto favorable de acciones que representen cuando menos el 50% (cincuenta por ciento) del capital social con derecho a voto. En caso de segunda o ulterior convocatoria, las Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas podrán celebrarse válidamente si en ellas está representado el 50% (cincuenta por ciento) del capital social con derecho a voto, y sus resoluciones serán válidas si se toman por el voto favorable de acciones que representen cuando menos el 50% (cincuenta por ciento) del capital social con derecho a voto.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, se requerirá el voto favorable de las acciones con o sin derecho de voto que representen (i) el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital social de la Sociedad para reformar los Estatutos Sociales de la Sociedad, y (ii) el 95% (noventa y cinco por ciento) del capital social de la Sociedad para resolver y solicitar a la CNBV la cancelación del registro de las acciones de la Sociedad en el RNV, en los términos que señala la LMV y demás disposiciones aplicables. Para las Asambleas Especiales, se aplicarán las mismas reglas previstas en esta Cláusula, pero referidas a la categoría especial de acciones de que se trate.

Las convocatorias para Asambleas Generales 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 que representen cada 10% (diez por ciento) de las acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, podrán pedir por escrito, en cualquier momento, que el Consejo de Administración o el Comité o los Comités de Prácticas Societarias y de Auditoría, por conducto de su respectivo Presidente, convoque a una Asamblea General de Accionistas para discutir los asuntos que especifiquen en su solicitud, sin que al efecto sea aplicable el procedimiento señalado en el artículo 184 (ciento ochenta y cuatro) de la LGSM.

Cualquier accionista tendrá el mismo derecho en cualquier de los casos a que se refiere el artículo 185 (ciento ochenta y cinco) de la LGSM. Si no se hiciere la convocatoria dentro de los 15 (quince) días naturales siguientes a la fecha de la solicitud, un Juez de lo Civil o de Distrito del domicilio de la Sociedad, lo hará a petición de cualquiera de los interesados, quienes deberán exhibir sus acciones con este objeto, en el entendido de que deberá ser informado fehacientemente el Consejo de Administración por conducto de su Presidente y el Comité o Comités de Prácticas Societarias y Auditoría de la Sociedad, por conducto de su respectivo Presidente, 1 (un) día hábil antes de su publicación, indicándoles medio y fecha de publicación y sin este requisito, cualquier Asamblea que se celebre o pretenda celebrarse no será válida. Asimismo, los Accionistas que representen por cada 10% (diez por ciento) de las acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, podrán solicitar por escrito que se aplace 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.

Los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto tengan el 20% o más del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas Generales respecto de las cuales tengan derecho de voto, sin que resulte aplicable el porcentaje a que se refiere el artículo 201 de la LGSM.

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.

Dividendos y Distribuciones en caso de Liquidación

Los dividendos los decretará la Asamblea General Ordinaria de Accionistas y los pagos de dividendos se harán en los días y lugares que determine la propia Asamblea, el Consejo de Administración o su Presidente, y que se darán a conocer por medio de aviso que se publique al menos en un diario de mayor circulación. 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. Las pérdidas, en su caso, serán reportadas por todos los accionistas, en proporción al número de sus acciones, y hasta por el haber social por ellas representado.

La liquidación se practicará con apego a las resoluciones que tomen los accionistas al acordarse o declararse la disolución de la Sociedad. A falta de resoluciones especiales de la Asamblea, la liquidación se practicará de conformidad con las disposiciones del capítulo respectivo de la LGSM. Durante la liquidación, las Asambleas de Accionistas se reunirán en la forma prevista por los presentes Estatutos Sociales, y el o los liquidadores desempeñarán funciones equivalentes a las que corresponden al Consejo de Administración durante la vida normal de la Sociedad, y los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias seguirán cumpliendo, respecto del o los liquidadores, las mismas

funciones que durante la vigencia del pacto social cumplían, respecto del Consejo de Administración. De igual forma los liquidadores tendrán la facultad de distribuir el remanente, si los hubiere entre todos los accionistas de la Sociedad, en proporción al número de sus acciones y al importe exhibido respecto de cada uno de ellos, una vez aprobado el balance final de liquidación.

Obligación de Realizar Oferta Pública de Adquisición de acciones

De conformidad con la LMV, en el supuesto de que la Compañía decida cancelar la inscripción de sus acciones en el RNV y la BMV, o en el caso de que la CNBV ordene dicha cancelación, la Compañía estará obligada a realizar una oferta pública para adquirir las acciones propiedad de los accionistas minoritarios, y al mismo tiempo constituir un fideicomiso por el importe necesario para adquirir la totalidad de las acciones que no se adquieran a través de dicha oferta.

De conformidad con la LMV, lo accionistas que ejercen el control de la Compañía serán subsidiariamente responsables de dichas obligaciones. El precio de compra de dichas acciones será el que resulte más alto de entre (i) el precio promedio de cotización de las acciones en la BMV durante el período de 30 días de operaciones con dichas Acciones anterior a la fecha de la oferta, o (ii) el valor en libros de dichas acciones de conformidad con el último reporte trimestral presentado a la CNBV y la BMV antes de la oferta.

En el supuesto de que la CNBV ordene la cancelación de la inscripción de las acciones, la oferta antes mencionada deberá efectuarse dentro de los 180 días naturales siguientes a la orden de cancelación. De conformidad con LMV, la cancelación de la inscripción de las acciones por decisión de la Compañía debe ser aprobada por cuando menos el 95% de sus accionistas.

Adquisición de acciones por las Subsidiarias

Las personas morales que sean controladas por la Sociedad no podrán adquirir, directa o indirectamente, acciones representativas del capital social de la Sociedad, o títulos de crédito que representen dichas acciones. Se exceptúan de la prohibición anterior (i) las adquisiciones realizadas a través de sociedades de inversión y (ii) las adquisiciones realizadas por dichas sociedades para instrumentar o cumplir con 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 Sociedad, sujeto a las disposiciones legales aplicables. Excepto por lo previsto en el artículo 56 de la LMV, lo previsto en esta cláusula será igualmente aplicable a las adquisiciones o enajenaciones que se realicen sobre instrumentos financieros derivados o títulos opcionales que tengan como subyacente acciones representativas del capital social de la Sociedad, que sean liquidables en especie

Derechos de los Accionistas Minoritarios

De conformidad con lo dispuesto por la LMV y la LGSM, los accionistas minoritarios de la Compañía tienen derechos a favor de los minoritarios incluyen las siguientes:

Los accionistas que representen cuando menos el 10% del capital social de la Compañía tendrán derecho de:

- Designar y revocar en Asamblea General de Accionistas a un miembro del Consejo de Administración. Tal designación, sólo 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 doce meses inmediatos siguientes a la fecha de revocación.

- 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 refiere la LMV, en cualquier momento, se convoque a una Asamblea General de Accionistas, sin que al efecto resulte aplicable el porcentaje señalado en el artículo 184 de la LGSM.
- Solicitar que se aplace 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.

Los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto tengan el veinte por ciento o más del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas Generales respecto de las cuales tengan derecho de voto, sin que resulte aplicable el porcentaje a que se refiere el artículo 201 de la LGSM.

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 ésta controle y podrá ser ejercida por la Sociedad o por los accionistas que, en lo individual o en conjunto, tengan la titularidad de acciones, ordinarias o de voto limitado, restringido o sin derecho de voto, que representen 5% (cinco por ciento) o más del capital social de conformidad con lo previsto en la LMV.

(xiv) Dividendos

Mediante resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea por los accionistas de Javer, confirmadas por escrito el 27 de noviembre de 2015, se acordó la adopción de una política de dividendos y distribución de utilidades consistente en la distribución de por lo menos el 50% de la Utilidad Distribuible, calculada anualmente y conforme a lo siguiente:

1. Para los propósitos de la política, “Utilidad Distribuible” significa, la Utilidad (Pérdida) antes de impuestos por el año, ajustado por los conceptos no generadores de flujo de efectivo y los Gastos de Capital Presupuestados, en el entendido que se considerará como Gastos de Capital Presupuestados a las compras de terrenos, por lo que no se considerarán a estas como inventarios. Esto es la Utilidad (Pérdida) antes del impuesto sobre la renta del año, ajustado mediante la adición o sustracción, según sea el caso, de la Depreciación, Ganancia (Pérdida) Cambiaria, Ganancia (Pérdida) por revaluación de inversión, otras Ganancias (Pérdidas) no generadoras de flujo de efectivo, Repago de Préstamos, Impuesto sobre la Renta pagado, y restando el Presupuesto de Gastos de Capital para el siguiente año.

2. Cualquier distribución de Utilidad Distribuible de la Sociedad se efectuará considerando las siguientes premisas: (i) la generación de utilidades contables; (ii) la consecución y consideración del plan de negocios, las inversiones proyectadas y gastos de operación; (iii) la consideración de restricciones u obligaciones bajo los financiamientos de la Sociedad, (iv) la constitución de reservas legales; (v) se aplicará al saldo de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta y al saldo de la Cuenta de Capital de Aportación, según resulte aplicable para dividendos y reducciones de capital, (v) la proyección de

la carga fiscal; (vi) el cumplimiento de la legislación vigente, y (vii) la posibilidad de enfrentar o prevenir cualquier cambio financiero adverso en las operaciones de la Sociedad.

3. La distribución de Utilidad Distribuible podrá llevarse a cabo mediante reparto de dividendos o como consecuencia de una reducción de capital.

4. La distribución de las ganancias o pérdidas entre los accionistas de la Sociedad se hará proporcionalmente a sus aportaciones.

5. No producirán efecto legal las estipulaciones que excluyan a uno o más accionistas de la participación en las ganancias.

6. La distribución de la Utilidad Distribuible sólo podrá hacerse cuando la Sociedad genere utilidades contables:

- a. sí hubiere pérdidas del capital social, una vez que este haya sido reintegrado o reducido; y
- b. sí hubiere pérdidas sufridas en uno o varios ejercicios anteriores, una vez que éstas hayan sido absorbidas con otras partidas del patrimonio o haya sido reducido el capital social.

7. La Asamblea de Accionistas de la Sociedad deberá aprobar los estados financieros que arrojen la Utilidad Distribuible que se pretendan repartir.

8. De la Utilidad Distribuible reconocida se deberá separar, en primer término, el 5% (cinco por ciento), como mínimo, para formar o, en su caso, reconstituir, el fondo de reserva a que se refiere el artículo 20 de la LGSM, hasta que importe la quinta parte del capital social, y en su caso, para constituir o reconstituir el fondo de recompra de acciones que establezca la Sociedad.

9. El pago de la distribución de Utilidad Distribuible se llevará a cabo por parte de la Sociedad mediante una exhibición o varias exhibiciones trimestrales según lo determine el Consejo de Administración de la Sociedad.

Entre las resoluciones adoptadas por la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas celebrada el día 12 de julio de 2017, se acordó pagar un dividendo a razón de \$0.256695248432013 M.N. (Moneda Nacional) por acción, pagadero a cada una de las acciones ordinarias representativas del capital social suscrito, pagado y en circulación a la fecha de pago de dicho dividendo. Este dividendo se pagó en 3 (tres) exhibiciones por un total de \$71.5 millones. Las primeras dos exhibiciones de \$0.0826 por acción se concretaron el 29 de agosto de 2017 y el 27 de octubre de 2017. La tercera exhibición de \$0.0915 por acción se pagó el 20 de diciembre de 2017.

III. INFORMACIÓN FINANCIERA

a) Información financiera seleccionada

Durante 2015, la Compañía aplicó las nuevas Modificaciones a la IAS 19 Planes de Beneficios Definidos: Contribuciones de Empleados, emitida por el IASB, la cual es obligatoria y entró en vigor a partir del ejercicio que inició el 1 de enero de 2015, estas modificaciones no han tenido ningún impacto material en las revelaciones o los importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la Compañía.

Durante 2016, no existieron modificaciones a las normas contables que pudieran aplicar.

Durante 2017, la Compañía aplicó las nuevas modificaciones a la IAS 7 Iniciativa de Revelaciones, IAS 12 Reconocimiento del activo por impuestos diferidos derivado de pérdidas no realizadas e IFRS 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades, estas modificaciones no han tenido ningún impacto material en las revelaciones o los importes reconocidos en los estados financieros consolidados de la Compañía.

Las siguientes tablas contienen un resumen de la información financiera consolidada y otros datos por los años indicados. Dichas tablas deben leerse conjuntamente con los Estados Financieros de la Compañía, las notas adjuntas a los mismos y con la información establecida en la sección “III. Información Financiera – (d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la Emisora” que se incluyen en el presente reporte y están sujetas en su totalidad a la información contenida en el presente. Los estados financieros de la Compañía por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, fueron auditados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., Miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, auditores externos de la Compañía. Los estados financieros de la Compañía están preparados con base en las IFRS emitidas por el IASB. Para beneficio del lector, el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017 fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre de \$19.6395 y el estado de resultados y otros resultados integrales por el año que terminó en esa fecha fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio promedio de \$18.8841, tipos de cambio usados por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

Estado de Resultados	Años que terminaron el 31 de diciembre de			
	2017	2017	2016	2015
	(En miles de EUA\$)		(En miles de Pesos)	
Ingresos.....	400,495	7,562,985	7,051,874	6,458,881
Costo de ventas	296,446	5,598,124	5,198,687	4,683,853
Utilidad bruta	104,049	1,964,861	1,853,187	1,775,028
Gastos de venta, generales y de administración	(56,972)	(1,075,860)	(995,626)	(893,861)
Otros (gastos) ingresos, neto.....	(47)	(880)	2,218	(841)
Gastos por intereses, neto	(19,937)	(376,483)	(769,048)	(650,095)
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta.....	7,598	143,479	(556,462)	(681,013)

Ganancia en valuación de instrumentos financieros derivados	5,290	99,891	163,633	149,291
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	39,981	755,008	(302,098)	(301,491)
Impuestos a la utilidad	(16,596)	(313,406)	(162,020)	(4,795)
Utilidad (pérdida) neta	23,385	441,602	(464,118)	(306,286)
Partida que se reclasificará en el futuro a resultados – (Pérdida) ganancia neta en coberturas de flujo de efectivo, neto de impuestos	(7,055)	(133,224)	(35,336)	31,512
Partida que no se reclasificará en el futuro a resultados – Remediciones actuariales, neto de impuestos	9	178	1,534	861
Utilidad (pérdida) integral del año	16,339	308,556	(497,920)	(273,913)
Utilidad (pérdida) básica y diluida por acción ⁽¹⁾	0.08	1.59	(1.69)	(1.67)

(1) El número promedio ponderado de acciones para determinar la utilidad básica y diluida por acción por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fue de 278,075,577 y 278,576,306, respectivamente, por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 fue de 275,350,662 y 183,738,861, respectivamente, para la determinación tanto de la utilidad básica como diluida, respectivamente., - Véase la nota 17f de los Estados Financieros Auditados.

Estado de Posición Financiera	Al 31 de diciembre de			
	2017	2017	2016	2015
	(En miles de EUA\$)	(En miles de Pesos)		
Efectivo y equivalentes en efectivo.....	39,002	765,976	673,894	1,135,598
Cuentas por cobrar	43,801	860,237	1,436,866	1,532,846
Inventarios.....	182,210	3,578,514	3,190,328	3,299,144
Total del activo circulante	296,001	5,813,303	5,775,312	6,437,636
Reservas territoriales	44,430	872,591	992,186	1,217,766
Total del activo	376,035	7,385,127	7,305,289	8,412,655
Porción circulante del pasivo a largo plazo	1,388	27,267	27,051	25,541
Total del pasivo circulante	86,563	1,700,054	1,851,307	1,694,706
Deuda a largo plazo	151,288	2,971,214	3,075,658	4,769,938
Impuestos a la utilidad diferidos.....	42,225	829,282	733,421	810,025
Total del pasivo	283,575	5,569,264	5,735,507	7,596,242
Capital social.....	57,562	1,130,486	151,596	100,000
Prima en emisión de acciones	-	-	1,680,018	-
Otras partidas del capital contable.....	34,898	685,377	(261,832)	716,413

Estado de Posición Financiera	Al 31 de diciembre de			
	2017	2017	2016	2015
	(En miles de EUA\$)	(En miles de Pesos)		
Total de capital contable	92,460	1,815,863	1,569,782	816,413
Total del pasivo y capital contable.....	376,035	7,385,127	7,305,289	8,412,655

Otra Información Financiera	Ejercicio que concluyó al 31 de diciembre de			
	2017	2017	2016	2015
	(En miles de EUA\$)	(En miles de Pesos)		
Inversiones en activos, netas ⁽¹⁾	2,345	44,278	35,234	73,855
Flujo de Efectivo Libre ⁽²⁾	23,979	470,932	527,859	230,257
UAFIDA Ajustada ⁽³⁾	50,629	956,075	920,223	937,527
Depreciación.....	2,384	45,013	56,662	50,360
Instrumentos financieros derivados.....	14,495	284,666	231,609	408,654
Deuda total ⁽⁴⁾	138,181	2,713,815	2,871,100	4,386,825
Deuda neta ⁽⁵⁾	99,180	1,947,839	2,197,206	3,251,227
ROIC ⁽⁶⁾	23.5%	23.5%	23.9%	24.0%
Dividendo por acción ⁽⁷⁾	0.0131	0.2567	1.7053	

Razones Financieras	Ejercicio que concluyó al 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
Margen Bruto ⁽⁸⁾	26.0%	26.3%	27.5%
Margen UAFIDA Ajustada ⁽⁹⁾	12.6%	13.0%	14.5%
Razón circulante ⁽¹⁰⁾	3.42	3.12	3.8
Rotación de cuentas por cobrar (días)	47	74	87
Rotación de inventarios en proceso (días).....	233	223	256

Rotación de cuentas por pagar (días)	87	83	127
Deuda total/ UAFIDA Ajustada	2.84	3.12	4.68
Deuda neta/UAFIDA Ajustada.....	2.04	2.39	3.47
UAFIDA Ajustada/Gasto por interés ⁽¹¹⁾	2.39	2.41	1.88

- (1) Incluye las cuentas por pagar que no consisten en efectivo y que están relacionadas con la adquisición de activos fijos mediante arrendamientos financieros.
- (2) El flujo de efectivo libre no es una medida financiera regulada conforme a IFRS. El flujo de efectivo libre se refiere al flujo de efectivo disponible antes de amortizaciones de deuda y distribuciones a accionistas. Para una demostración de la conciliación de como el flujo de efectivo libre se deriva del flujo neto de efectivo por actividades operativas en los Estados Financieros, véase "III. Información Financiera – Comentarios y Análisis de la Administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora – (ii) Situación financiera, liquidez y recursos de capital."
- (3) La UAFIDA Ajustada no es una partida regulada por IFRS. La UAFIDA Ajustada representa la utilidad neta, excluyendo (i) la depreciación y amortización; (ii) gasto por intereses, netos; (iii) la (pérdida) ganancia cambiaria, neta; (iv) la ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados; (v) los impuestos a la utilidad; (vi) los otros ingresos (gastos), netos; (vii) la participación de los trabajadores en las utilidades; y (viii) el plan de compensación en acciones de los ejecutivos de Javer.
- (4) El cálculo de la deuda total se obtiene de la sumatoria de (i) la porción circulante del pasivo a largo plazo y (ii) la deuda a largo plazo y de sustraer (iii) los instrumentos financieros derivados activos, o en su caso de sumar (iv) los instrumentos financieros derivados pasivos.
- (5) La deuda neta se obtiene del resultado de sustraer el efectivo y equivalentes de efectivo a la deuda total.
- (6) "ROIC" o el Rendimiento sobre el capital invertido, es una métrica común de rentabilidad de la inversión en la industria. Se calcula el ROIC con base en (i) EBIT (utilidad bruta – gastos de venta, generales y administración) de los últimos doce meses dividida por (ii) el promedio del capital invertido de los últimos doce meses (total de activos – efectivo e inversiones temporales – instrumentos financieros derivados- anticipo de clientes – cuenta por pagar a parte relacionada – impuestos a la utilidad por pagar – cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar – otros pasivos – cuentas por pagar por compra de terrenos – obligaciones laborales al retiro – impuestos a la utilidad diferidos).
- (7) Véase "II. Emisora – (xiv) Dividendos" para mayor información sobre la política de dividendos.
- (8) Representa el resultado de dividir la utilidad bruta por los ingresos, expresado en términos porcentuales.
- (9) Representa el resultado de dividir la UAFIDA Ajustada por los ingresos, expresado en términos porcentuales.
- (10) Representa el resultado de dividir el activo circulante entre el pasivo circulante.
- (11) Para el cálculo de la razón financiera, el total del gasto por interés es disminuido por (i) ciertas partidas que no representan una carga financiera y por (ii) la ganancia de instrumentos financieros derivados, o en su caso adicionado por (iv) la pérdida de instrumentos derivados.

Años que terminaron el 31 de diciembre de

2017	2017	2016	2015
(En miles de EUA\$)		(En miles de Pesos)	

Utilidad (pérdida) neta	23,385	441,602	(464,118)	(306,286)
Depreciación y amortización.....	2,384	45,013	56,662	50,360
Pagos basados en acciones.....	893	16,861	0	0

Gastos por intereses, neto.....	(19,937)	(376,483)	(769,048)	(650,095)
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta	7,598	143,479	(556,462)	(681,013)
Ganancia en valuación de instrumentos financieros derivados.....	5,290	99,891	163,633	149,291
Impuestos a la utilidad	(16,596)	(313,406)	(162,020)	(4,795)
Participación de los trabajadores en las utilidades	275	5,200	6,000	6,000
Otros (gastos) ingresos, neto	(47)	(880)	2,218	(841)
UAFIDA ajustada	50,629	956,075	920,223	937,527

La tabla que antecede contiene una reconciliación entre la utilidad neta y la UAFIDA Ajustada. La UAFIDA Ajustada no es una partida regulada por las IFRS. La Compañía considera que la UAFIDA Ajustada puede ser de utilidad al comparar su desempeño operativo en distintos años y contra el de otras empresas de la misma industria, ya que todos los competidores de la Emisora utilizan el mismo cálculo de UAFIDA Ajustada.

La UAFIDA Ajustada también es útil para comparar los resultados de la Compañía contra los de otras empresas, en virtud de que representa sus resultados de operación independientemente de la estructura de su capital. Para entender el desempeño operativo de la Emisora, los inversionistas deben analizar su UAFIDA Ajustada en conjunto con su (pérdida) utilidad neta del año y sus flujos de efectivo por actividades de operación, actividades de inversión y actividades de financiamiento. A pesar de que la UAFIDA Ajustada puede ser de utilidad para efectos de dichas comparaciones, la forma en que la Compañía calcula dicha partida no es necesariamente igual a la de otras empresas dado que cada empresa la calcula en forma distinta y debe leerse en conjunto con las explicaciones respectivas. Aun cuando la UAFIDA Ajustada es una partida importante que se utiliza comúnmente para medir el desempeño operativo, no representa el efectivo generado por las operaciones, determinado de conformidad con las IFRS; y no debe considerarse como medida alternativa de la utilidad neta (determinada conforme a las IFRS), como indicativo —indicativa del desempeño financiero de la Emisora— o del flujo de efectivo generado por sus operaciones (determinado de conformidad con las IFRS), o como medida de su liquidez, ni es indicativo de los recursos que la Compañía tiene a su disposición para financiar sus necesidades de efectivo.

La UAFIDA Ajustada tiene ciertas limitaciones importantes, a saber: (i) no incluye el gasto por intereses ni los efectos de la valuación de instrumentos financieros derivados, ni la ganancia (pérdida) cambiaria, mismos que, dado que la Compañía obtiene dinero en préstamo para financiar algunas de sus operaciones, son una parte necesaria y continua de sus costos y la ayudan a generar ingresos; (ii) no incluye los impuestos a la utilidad ni la participación de los trabajadores a la utilidad, que son una parte necesaria y continua de sus operaciones; (iii) no incluye la depreciación o amortización, mismas que, debido a que la Emisora tiene que utilizar propiedades y equipo para generar una utilidad de operación, es una parte necesaria y continua de sus costos; y (iv) no incluye los otros ingresos (gastos), mismos que representan partidas no relacionadas con sus operaciones:

(vii) no incluye la participación de los trabajadores en las utilidades; y (viii) no incluye el plan de compensación en acciones de los ejecutivos de Javer. Por tanto, cualquier medida que excluya alguna de dichas partidas o la totalidad de las mismas tendrá limitaciones significativas.

b) Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
Datos de la Operación			
Viviendas vendidas (número de unidades) ⁽¹⁾	18,750	18,352	18,565
Vivienda de interés social ⁽²⁾	1,939	4,470	5,630
Vivienda media ⁽³⁾	14,776	11,714	11,508
Vivienda residencial ⁽⁴⁾	2,035	2,168	1,427
Cartera de compromisos hipotecarios ⁽⁵⁾	15,367	16,313	18,115

(1) El número de unidades vendidas se basa en el número de viviendas escrituradas a nombre de los compradores.

(2) Viviendas con un precio de venta por unidad de hasta \$260,000 pesos.

(3) Viviendas con un precio de venta por unidad superior a \$260,000 pesos, sin exceder de \$560,000 pesos.

(4) Viviendas con un precio de venta por unidad superior a \$560,000 pesos.

(5) Es el número de viviendas que se han registrado ante el RUV y que estarán disponibles para su venta una vez terminada su construcción y que 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.

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
(En miles de Pesos)			
Precio de venta promedio por vivienda			
Vivienda de interés social.....	244.3	238.6	231.1
Vivienda media	335.5	327.4	313.0
Vivienda residencial.....	1003.2	906.4	937.6

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
(En miles de Pesos)			
Total de ingresos por la venta de vivienda	7,562,985	7,051,874	6,458,881
Vivienda de interés social.....	473,734	1,066,556	1,301,144
Vivienda media	4,957,402	3,834,717	3,601,812
Vivienda residencial.....	2,041,540	1,965,060	1,337,897
Lotes Comerciales	90,309	185,541	218,028

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
(En miles de Pesos)			
Total de ingresos por la venta de vivienda	7,562,985	7,051,874	6,458,881
Nuevo León	3,188,620	2,916,477	3,464,222
Jalisco.....	1,576,067	1,856,769	1,479,607
Aguascalientes	518,547	292,123	267,502
Querétaro.....	775,608	753,038	461,014
Estado de México	908,561	955,820	662,123
Quintana Roo	569,600	239,815	75,645
Tamaulipas	25,982	37,832	48,768

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
(En miles de Pesos)			
Total de inventarios inmobiliarios y reservas territoriales	4,451,105	4,182,514	4,516,910
Nuevo León	1,806,585	1,609,415	1,908,051
Jalisco.....	800,044	820,315	1,067,662

Aguascalientes	298,051	274,374	204,388
Querétaro.....	262,917	381,507	451,956
Estado de México	646,710	489,321	398,129
Quintana Roo	295,219	256,946	122,661
Tamaulipas	341,579	350,636	364,063

c) Informe de créditos relevantes

	Años que terminaron el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
(En miles de Pesos)			
Deuda a largo plazo sin garantía – a costo amortizado	1,376,467	1,414,935	3,380,353
Notas Senior EUA\$210 millones refinanciadas-2021 (i)	587,095	613,540	513,973
Notas Senior EUA\$30 millones – 2021(i)	971,438	1,014,129	844,561
Contratos de arrendamiento financiero (ii)	63,481	60,105	56,592
Subtotal	2,998,481	3,102,709	4,795,479
Porción circulante	(27,267)	(27,051)	(25,541)
Deuda a largo plazo	2,971,214	3,075,658	4,769,938

(i) Notas 2021

El 1 de abril de 2011, la Compañía refinanció su deuda a largo plazo existente al 31 de diciembre de 2010 por un valor de US\$210 millones (Notas Senior) con tasa fija de interés del 13.0% y con vencimiento en agosto de 2014, ofreciendo a los titulares de dichas Notas Senior intercambiar toda su deuda existente por nuevas Notas Senior a tasa fija de interés del 9.875% anual y con vencimiento en abril del 2021, que fueron expedidas en términos idénticos a los títulos intercambiados, incluyendo las garantías de los mismos; la oferta resultó en un intercambio del 96.99% del total de la deuda existente. El refinanciamiento de las Notas Senior y los instrumentos financieros derivados relativos a su cobertura, se consideran como una modificación a la deuda existente y a los términos y condiciones originales de los contratos, y no una extinción de los mismos. Este refinanciamiento generó una prima en emisión adicional y gastos relacionados cuyos saldos netos ascienden a \$144.2 millones y \$28.5 millones, respectivamente, y se presentan neto en el pasivo a largo plazo en el estado consolidado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017, que se amortizan con base en el método de la tasa de interés efectiva en el plazo de la deuda relativa.

El 6 de abril de 2011 y el 20 de marzo de 2013, la Compañía emitió deuda adicional (Notas Senior) en el mercado internacional por US\$30 millones y US\$50 millones, respectivamente, ambos con vencimiento en abril de 2021 a una tasa de interés fija del 9.875% anual; los intereses son pagaderos en forma semestral a partir de octubre de 2011 y octubre de 2013, respectivamente, y las

subsidiarias de JAVER actúan como garantes; la deuda proveniente de las Notas Senior fue utilizada para propósitos generales del negocio. Las anteriores emisiones generaron primas y gastos adicionales cuyo saldo neto asciende a \$5.4 millones y \$15.3 millones, respectivamente, que se presentan neto en el pasivo a largo plazo en el estado consolidado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017, y que se amortizan en base al método de la tasa de interés efectiva en el plazo de la deuda relativa.

Los contratos base de la emisión de las Notas con vencimiento en 2021, contienen ciertas restricciones, compromisos de hacer y no hacer y otros requisitos, las cuales han sido sustancialmente cumplidas al 31 de diciembre de 2017. Dichas restricciones, compromisos de hacer y no hacer y requisitos restringen la facultad de la Compañía y de sus subsidiarias para, entre otras cosas y bajo ciertas condiciones, incurrir en deuda adicional (obligación que requiere que la Compañía cumpla con una razón de gastos de interés a EBITDA en relación con la contratación de cierta deuda), pagar dividendos o redimir, recomprar o retirar acciones de su capital social o de la deuda subordinada, realizar ciertas inversiones, constituir gravámenes, ventas de activos, ciertas operaciones con partes relacionadas, fusiones y consolidaciones.

Los contratos de deuda antes mencionados contienen opciones para redimir las deudas antes o después de abril de 2014 o entre abril de 2016 y abril de 2021, bajo ciertos mecanismos y restricciones de hacer y no hacer. Dichas opciones resultaron en el reconocimiento de un derivado implícito cuyo saldo al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 representa activos por \$47.1 millones, \$6.1 millones y \$4.3 millones, respectivamente.

Las principales obligaciones de hacer, de no hacer y casos de vencimiento anticipado a las que está sujeta la Compañía, conforme a los documentos base de la emisión de las Notas 2021 son las siguientes, en el entendido que el presente resumen es indicativo y no incluye las definiciones pertinentes ni el alcance y excepciones a dichas obligaciones, y que las Notas 2021 prevén la suspensión de ciertas restricciones siempre y cuando se cumplan ciertas condiciones y no exista un incumplimiento:

Obligaciones de Hacer

- Pagar las Notas 2021 en los plazos y términos establecidos en el contrato;
- Mantener su legal existencia y permisos y licencias necesarios para su operación;
- Estar al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones fiscales.

Obligaciones de No Hacer

- No realizar modificaciones a la estructura de control de la Compañía;
- No incurrir, o permitir que las subsidiarias que garantizan las Notas 2021 incurran, en deuda adicional, salvo por ciertas excepciones;
- No realizar pago de dividendos o ciertas inversiones restringidas;
- No llevar a cabo ciertas ventas de activos o capital de sus subsidiarias;
- No constituir gravámenes, salvo por ciertas excepciones permitidas y
- No celebrar operaciones con partes relacionadas a menos que sean en términos de mercado o en ciertos casos excepcionales.

Causas de Vencimiento Anticipado

- Falta de pago de principal o intereses;
- Incumplimiento de ciertas obligaciones;

- Si se incumple con el pago de principal o intereses de ciertos financiamientos otorgados a la Compañía, siempre y cuando las mismas sean por una cantidad mayor a US\$15.0 millones de dólares;
- Si se incumple con el pago de una sentencia dictada en contra de la Compañías o algunas de sus subsidiarias por una cantidad mayor a US\$15.0 millones de dólares;
- Si la Compañía o algunas de sus subsidiarias fuere declarada en concurso o quiebra; y/o
- Si cualquiera de las garantías que garantizan las Notas 2021 es declarada como inválida o inejecutable.

Durante 2015, la Compañía recompró y canceló US\$25.1 millones de dólares correspondientes a sus Notas Senior que tenían vencimiento en 2021 incluyendo su prima y gastos por emisión de manera proporcional, lo cual representó un cargo a resultados por \$36.3 millones.

El 19 de enero de 2016, se hizo efectivo el “early tender” lanzado el 18 de diciembre de 2015 en el cual se recompraron y cancelaron US\$ 136 millones de dólares correspondientes a sus Notas Senior que tenían vencimiento en 2021 incluyendo su prima y gastos por emisión de manera proporcional, lo cual representó un cargo a resultados por \$215.6 millones.

Durante 2017, la Compañía recompró y canceló US\$0.7 millones de dólares correspondientes a sus Notas Senior que tenían vencimiento en 2021 incluyendo su prima y gastos por emisión de manera proporcional, lo cual representó un cargo a resultados por \$0.4 millones.

(ii) Arrendamientos Financieros

Los contratos de arrendamiento financiero incluyen al 31 de diciembre de 2017: a) camiones, que devengan una tasa de interés anual fija de 11.22%, con diferentes vencimientos hasta 2021, b) equipo de transporte que devenga una tasa de interés anual fija de 11.31%, con diferentes vencimientos hasta 2021, y c) equipo de cómputo que devenga una tasa de interés anual fija de 8.52%, con diferentes vencimientos hasta 2021.

La Compañía tiene opciones para comprar los activos en arrendamiento por un monto nominal al término de los contratos. Las obligaciones de la Compañía conforme a los arrendamientos financieros están garantizadas con los títulos de propiedad de los activos arrendados.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía se encuentra al corriente de pago en cuanto a las obligaciones derivadas de sus Notas 2021 y de sus contratos de arrendamientos.

d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora

i. Resultados de la operación

Año que terminó el 31 de diciembre de 2017, comparado con el año que terminó el 31 de diciembre de 2016

Ingresos

Los ingresos netos se incrementaron un 7.2% de \$7,051.9 millones en 2016 a \$7,563.0 millones en 2017, dicho crecimiento se debe principalmente por la mejora en la mezcla de ventas que continúa con una alta tendencia hacia el segmento de vivienda media y un mayor precio promedio para cada uno de los segmentos.

El precio promedio de una vivienda de interés social incrementó un 2.4% al pasar a \$244,318 en 2017 de \$238,603 en 2016; el precio promedio de una vivienda media se incrementó un 2.5% al pasar a \$335,504 en 2017 de \$327,362 en 2016; y el precio promedio de una vivienda residencial aumentó 10.7% al pasar a \$1,003,214 en 2017 de \$906,393 en 2016. El incremento en el precio promedio de venta de la vivienda de interés social fue resultado de una oferta de producto para la demanda de dicho segmento que no requiere de un subsidio para la adquisición de una vivienda. El precio de la vivienda media incrementó como parte de la continuidad del modelo de negocio de la Compañía, mientras que el aumento del precio promedio en el segmento residencial se debe a un mayor número de frentes ofertando dichos productos (18 desarrollos en 2017 contra 14 desarrollos en 2016), y que cada uno ofrece productos con diferentes precios que oscilan entre \$560,000 hasta \$3.7 millones.

Los ingresos por las ventas de vivienda de interés social, expresados como porcentaje del total de ingresos de la Compañía, representaron el 6.3% en 2017, en comparación con un 15.1% en 2016, la disminución se debe a que el principal enfoque de la mezcla de ventas es el segmento de vivienda media. Los ingresos por las ventas de vivienda media, expresados como porcentaje del total de ingresos de la Compañía, representaron el 65.5% en 2017, en comparación con un 54.4% en 2016, debido a la estrategia de la Compañía. Los ingresos por las ventas de vivienda residencial, expresados como porcentaje del total de ingresos de la Compañía, representaron el 27.0% en 2017, los cuales permanecieron estables al comparar con el 27.9% que representaron en 2016 como resultado de la continuidad del modelo de negocio en dicho segmento.

Durante 2017, la Compañía vendió 1,939 viviendas de interés social, en comparación con 4,470 en 2016; 14,776 viviendas medias en 2017 en comparación con 11,714 en 2016; y 2,035 viviendas residenciales en 2017 en comparación con 2,168 en 2016.

Los ingresos de lotes comerciales disminuyeron en un 51.3% al pasar a \$90.3 millones en 2017 de \$185.5 millones en 2016, de acuerdo con la disponibilidad de lotes en base a la maduración de los proyectos. Los ingresos de lotes comerciales representaron el 1.2% de los ingresos totales de la Compañía en 2017 y el 2.6% en 2016.

Costos y utilidad bruta

Los costos de la Compañía relacionados con el desarrollo de vivienda y la venta de lotes comerciales aumentaron un 7.7%, al pasar de \$5,198.7 millones en 2016 a \$5,598.1 millones en

2017. El incremento se debe a la modificación de la mezcla de venta con un mayor enfoque en la vivienda media y residencial, así como diversos incrementos en los precios de los materiales.

En 2017, la utilidad bruta se incrementó 6.0% a \$1,964.9 millones de \$1,853.2 millones en 2016, como resultado del crecimiento en el volumen de unidades vendidas y mejores precios promedio. El margen bruto fue 26.0% en 2017 y permaneció prácticamente estable al comparar con el margen bruto de 26.3% en 2016.

Gastos de venta y de administración

Los gastos de venta, generales y de administración aumentaron se incrementaron un 8.1% a \$1,075.9 millones en 2017 de \$995.6 millones en 2016, como resultado de una mayor plantilla de empleados, el acondicionamiento de nuevos puntos de venta, así como por un cargo de \$16 millones correspondientes a la implementación del plan de compensación variable a largo plazo, en donde se entrega un bono pagadero en acciones de la Compañía, a ciertos ejecutivos en función de ciertas métricas anuales.

Gasto por intereses, resultado cambiario e instrumentos financieros derivados

El gasto por interés neto disminuyó 51.0% a \$376.5 millones en 2017 de \$769.0 millones en 2016, principalmente por los gastos incurridos de \$376.8 millones en el 1T16, en relación con la Oferta de Participación Temprana de las Notas 2021. En 2017 la perdida cambiaria neta de la posición de instrumentos derivados fue de \$(243.4) millones en comparación con \$392.8 millones en 2016, como resultado de la apreciación del peso en 4.5%, ya que al cierre del año 2016 el tipo de cambio era de \$20.6640 por dólar y al cierre del año 2017 fue de \$19.7354 por dólar, de acuerdo a Banxico.

Impuestos a la utilidad

El efecto positivo del deslizamiento del tipo de cambio provocó que los impuestos a la utilidad en el ejercicio 2017 fueran superiores al del año 2016 pasando a \$313.4 millones de \$162.0 millones.

Utilidad neta

El resultado neto en 2017 fue de 441.6 millones en comparación a \$(464.1) millones en 2016, debido a que la apreciación del peso arrojó una ganancia cambiaria de \$243.4 millones en comparación con la pérdida cambiaria de \$392.8 millones en 2016, adicionalmente al reconocimiento de los costos incurridos de \$376.8 millones en relación a la Oferta de Participación Temprana (“tender offer”) de las Notas 2021 que se ejecutó en el 1T16.

Año que terminó el 31 de diciembre de 2016, comparado con el año que terminó el 31 de diciembre de 2015

Ingresos

Los ingresos netos se incrementaron un 9.2% a \$7,051.9 millones en 2016, comparado con \$6,458.9 millones en 2015. El crecimiento se deriva de un mayor precio promedio (se incrementó 11.3% en el periodo de 12 meses de 2016 a \$374.1 mil debido a una mezcla de ventas orientada hacia el segmento medio y una mayor proporción de ingresos provenientes del segmento residencial.

El precio promedio de una vivienda de interés social incrementó un 3.2% al pasar a \$ 238,603 en 2016 de \$231,109 en 2015; el precio promedio de una vivienda media se incrementó un 4.6% al pasar a \$327,362 en 2016 de \$312,983 en 2015; y el precio promedio de una vivienda residencial decreció un 3.3% al pasar a \$906,393 en 2016 de \$937,559 en 2015.

El incremento en el precio promedio de venta de la vivienda de interés social se debió principalmente a que se ofertó mayormente vivienda de interés social sin necesidad de subsidio. El precio de la vivienda media incrementó como parte de la estrategia de la Compañía de enfocarse hacia este segmento. La disminución en el precio promedio de venta de la vivienda residencial se debió a una mayor oferta de proyectos residenciales en los niveles más bajos del rango de precios que van desde los \$560,000 hasta \$3.7 millones.

Los ingresos por las ventas de vivienda de interés social, expresados como porcentaje del total de ingresos de la Compañía, representaron el 15.1% en 2016, en comparación con un 20.1% en 2015, resultando este declive principalmente de una mejora en la mezcla de ventas relacionado con el segmento de vivienda residencial. Los ingresos por las ventas de vivienda media, expresados como porcentaje del total de ingresos de la Compañía, representaron el 54.4% en 2016, en comparación con un 55.8% en 2015, presentando un ligero decremento debido al incremento de la proporción de los ingresos del segmento residencial. Los ingresos por las ventas de vivienda residencial, expresados como porcentaje del total de ingresos de la Compañía, representaron el 27.9% en 2016, en comparación con un 20.7% en 2015, como resultado de una mayor oferta de desarrollos residenciales, durante el año 15 desarrollos residenciales escrituraron viviendas en Nuevo León, Jalisco, Aguascalientes, el Estado de México y Querétaro.

Durante 2016, la Compañía vendió 4,470 viviendas de interés social, en comparación con 5,630 en 2015; 11,714 viviendas medias en 2016 en comparación con 11,508 en 2015; y 2,168 viviendas residenciales en 2016 en comparación con 1,427 en 2015.

Los ingresos de lotes comerciales disminuyeron en un 14.9% al pasar a \$185.5 millones en 2016 de \$218.0 millones en 2015, por una menor disposición de inventario que desplazar. Los ingresos de lotes comerciales representaron el 2.6% de los ingresos totales de la Compañía en 2016 y el 3.4% en 2015.

Costos y utilidad bruta

Los costos de la Compañía relacionados con el desarrollo de vivienda y la venta de lotes comerciales aumentaron un 11.0%, al pasar de \$4,683.9 millones en 2015 a \$5,198.7 millones en 2016. El incremento va de la mano con la modificación de la mezcla de venta con un mayor enfoque en la vivienda media y residencial, así como diversos incrementos en los precios de los materiales.

En 2016, la utilidad bruta se incrementó 4.4% a \$1,853.2 millones de \$1,775.0 millones en 2015, como resultado de la mejora en la mezcla de ventas y de un precio promedio de venta más alto. El margen de utilidad bruta decreció a 26.3% en 2016 de 27.5% en 2015 principalmente debido a la disminución del margen obtenido de la venta de lotes comerciales que tuvo una afectación por un intercambio de un lote comercial por un de terreno con vocación habitacional, en el cual no hubo margen generado en la transacción.

Gastos de venta y de administración

Los gastos de venta, generales y de administración aumentaron se incrementaron un 11.4% al pasar a \$995.6 millones en 2016 de \$893.9 millones en 2015, como resultado de un mayor número de personal en el Estado de México y en Quintana Roo, inversiones en nuevas herramientas de tecnologías de información, gastos relacionados con los requerimientos regulatorios que se deben cumplir por ser una compañía pública; en conjunto con un cargo virtual por \$12.0 millones debido a la depreciación acelerada de activos que quedaron en desuso al cambiar de oficinas corporativas.

Gasto por intereses, resultado cambiario e instrumentos financieros derivados

El gasto por interés neto se incrementó 18.3% a \$769.0 millones en 2016 de \$650.0 millones en 2015, principalmente por los gastos de \$376.8 millones, en relación con la Oferta de Participación Temprana de las Notas 2021. En 2016, la pérdida cambiaria fue de \$392.8 millones en comparación con \$531.7 millones en 2015, el decremento de las pérdidas cambiarias en el año es principalmente por la reducción de los niveles de deuda denominada en dólares americanos.

Impuestos a la utilidad

El efecto de regresión de algunas partidas temporales con efectos en los impuestos diferidos provocó que el impuesto a la utilidad del periodo 2016 fuera superior al periodo 2015, pasando a \$162.0 millones de \$4.8 millones.

Utilidad neta

El resultado neto en 2016 fue de \$(464.1) millones en comparación a \$(306.3) millones en 2015, afectado principalmente por los costos incurridos de \$376.8 millones en relación a la Oferta de Participación Temprana (“tender offer”) de las Notas 2021 que se ejecutó en el 1T16, en conjunto con pérdidas cambiarias por \$392.8 millones ya que el peso mexicano se ha depreciado 19.2% año con año.

ii. Situación financiera, liquidez y recursos de capital

La Compañía requiere y continuará requiriendo de un alto nivel de liquidez y recursos para financiar el desarrollo y la construcción de viviendas y financiar la adquisición de sus reservas territoriales. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía tenía efectivo y equivalentes de efectivo por \$765.9 millones, adicionalmente el 10.7% de dicho saldo se mantenía en dólares americanos. La deuda por concepto de dinero obtenido en préstamo ascendía a \$2,998.5 millones, en comparación con \$673.9 millones de efectivo y equivalentes de efectivo y \$3,102.7 millones por concepto de dinero obtenido en préstamo al 31 de diciembre de 2016. Además, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el activo en instrumentos financieros derivados para cubrir su exposición a los riesgos relacionados con el tipo de cambio y las tasas de interés ascendía a \$284.7 millones y \$231.6 millones, respectivamente.

El manejo de tesorería se fundamenta en diversas políticas sobre (i) cuentas por pagar, para pagos a proveedores y obligaciones con terceros, (ii) inversiones, proceso de selección de contraparte y producto de inversión, (iii) arrendamientos, estableciendo lineamientos de control para la adquisición de bienes muebles e inmuebles a través de arrendamiento financiero (vehículos utilitarios, maquinaria, moldes y equipo de cómputo), (iv) factoraje, efectuar el pago a proveedores y contratistas mediante líneas de factoraje contratadas con diversas Instituciones, (v) productos financieros derivados, para la contratación, medición y revelación de la información correspondiente a la exposición de la compañía, y (vi) prevención de operaciones con recurso de procedencia ilícita, mediante la revisión de los datos generales de los clientes, así como el monitoreo de sus operaciones.

Aunque la Compañía no comienza a construir un fraccionamiento sino hasta que ha recibido confirmación de que los compradores de viviendas tendrán acceso a financiamiento hipotecario, la Sociedad adquiere el terreno, obtiene los permisos y autorizaciones necesarias y realiza ciertas obras de infraestructura antes de recibir dicha confirmación. Históricamente, la Emisora ha financiado sus operaciones de desarrollo y construcción con los recursos generados por la misma y a través de arrendamientos financieros, créditos puente, operaciones de factoraje financiero y otras operaciones de financiamiento a corto plazo.

Las principales fuentes de liquidez de la Compañía están representadas por:

- los flujos de efectivo generados por sus operaciones;
- el financiamiento ofrecido por los vendedores de terrenos y, en menor medida, los proveedores de materiales;
- las instituciones de banca múltiple y otras instituciones financieras;
- los anticipos pagados por los compradores de viviendas, y
- los mercados de capitales de deuda.

La Compañía considera que su capital de trabajo será suficiente durante los siguientes doce meses para cumplir con sus requisitos de liquidez predecibles actualmente.

Durante el último ejercicio, la Sociedad no ha realizado ni tiene comprometida inversión relevante alguna, asimismo no cuenta con ningún adeudo fiscal.

A continuación, se presentan tres tablas que contienen los niveles de endeudamiento de largo plazo de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015.

Endeudamiento de Largo Plazo al 31 de diciembre de 2017

-	Monto Principal Acumulado	Tasa de Interés	Vencimiento
	(en miles de \$)		
Notas 2021 ⁽¹⁾	2,935,000	13.35%	2021
Arrendamiento financiero para adquirir vehículos	24,648	11.31%	2021 ⁽²⁾
Arrendamiento financiero para adquirir camiones	7,696	11.22%	2021 ⁽³⁾
Arrendamiento financiero para adquirir computadoras	31,137	8.52%	2021 ⁽⁴⁾
Total de deuda de largo plazo.....	2,998,481		

⁽¹⁾ Consiste en una tasa promedio fija.

⁽²⁾ Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2021, iniciando en febrero de 2014.

⁽³⁾ Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2021, iniciando en julio de 2013.

⁽⁴⁾ Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2021, iniciando en enero de 2015.

Endeudamiento de Largo Plazo al 31 de diciembre de 2016

-	Monto Principal Acumulado	Tasa de Interés	Vencimiento
	(en miles de \$)		
Notas 2021 ⁽¹⁾	3,042,604	11.31%	2021
Arrendamiento financiero para adquirir vehículos	27,323	9.65%	2020 ⁽²⁾
Arrendamiento financiero para adquirir camiones	3,676	11.35%	2019 ⁽³⁾
Arrendamiento financiero para adquirir computadoras	29,106	7.6%	2020 ⁽⁴⁾
Total de deuda de largo plazo	3,102,709		

⁽¹⁾ Consiste en una tasa promedio fija.

⁽²⁾ Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2020, iniciando en febrero de 2013.

- (3) Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2019, iniciando en junio de 2013.
 (4) Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2020, iniciando en marzo de 2014.

Endeudamiento de Largo Plazo al 31 de diciembre de 2015

	Monto Principal Acumulado	Tasa de Interés	Vencimiento
	(miles de pesos)		
Notas 2021 ⁽¹⁾	4,738,887	9.50%	2021
Arrendamiento financiero para adquirir vehículos	24,660	9.03%	2019 ⁽²⁾
Arrendamiento financiero para adquirir camiones	5,913	11.34%	2019 ⁽³⁾
Arrendamiento financiero para adquirir computadoras	26,019	6.81%	2018 ⁽⁴⁾
Total de deuda de largo plazo	4,795,479		

- (1) Consiste en una tasa de interés promedio combinada del principal, ya que 51.15% del principal devenga una tasa promedio ponderada fija del 11.46% y el 48.85% devenga a una tasa promedio ponderada variable en base a la TIIE + 4.07%.
 (2) Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2019, iniciando en febrero de 2012.
 (3) Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2019, iniciando en junio de 2013.
 (4) Esta deuda tiene diversos vencimientos hasta 2018, iniciando en junio de 2013.

El total de deuda de la Compañía por concepto de dinero obtenido en préstamo disminuyó a \$2,998.5 millones durante el período que terminó el 31 de diciembre de 2017 de \$3,102.7 millones durante el periodo que terminó el 31 de diciembre de 2016. Este decremento se debe principalmente al efecto cambiario sobre la deuda denominada en dólares, así como una recompra de las Notas 2021 por EUA \$0.7 millones. La disminución del saldo obtenido en préstamo disminuyó a \$3,102.7 millones al 31 de diciembre de 2016 de \$4,795.5 millones al 31 de diciembre de 2015, debido a la recompra EUA\$136 millones de las Notas 2021 con los recursos obtenidos de la Oferta Pública Inicial.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía no cuenta con deuda de corto plazo, sin embargo, tiene vencimientos de deuda a largo plazo que ascienden a la cantidad de \$27.3 millones. Para mayor información véase la Nota 12 de los estados financieros auditados en relación con la capacidad de la compañía de obtener deuda adicional y a la sección “Créditos Relevantes”.

Al 31 de diciembre de 2017, el monto disponible de líneas de crédito y de arrendamiento financiero sin ejercer es de \$277.3 millones. Dichas líneas son evaluadas de manera anual por las instituciones financieras otorgantes.

Flujo de Efectivo Libre

El flujo de efectivo libre antes de la amortización de deuda y distribución a accionistas se deriva de los flujos de efectivo de actividades de operación. Aunque es parte de las actividades de operación de la Compañía, se deduce la adquisición de terreno mantenido para desarrollo futuro de este cálculo dado que es de naturaleza de largo plazo.

La siguiente tabla muestra una conciliación mostrando cómo el flujo de efectivo libre se deriva de flujos netos de efectivo obtenidos de actividades de operación en los Estados Financieros para los períodos indicados.

	Año terminado el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
(en miles de pesos)			
Flujos de efectivo obtenidos de actividades de operación.....	1,667,558	1,421,363	1,340,377
Menos: Adquisición de terreno mantenido para desarrollo futuro.....	768,696	607,220	622,532
Flujo de efectivo de actividades de inversión:			
Adaptaciones, maquinaria y equipo	(21,043)	(10,527)	(48,931)
Otros costos de financiamiento.....	-	(6,962)	(4,880)
Pago de intereses.....	<u>(406,887)</u>	<u>(268,795)</u>	<u>(433,777)</u>
Flujo de efectivo libre económico.....	470,932	527,859	230,257

El flujo de efectivo libre no es una medida financiera regulada bajo IFRS. El flujo de efectivo libre no deberá considerarse como una alternativa a (a) flujos operativos de actividades de operación, inversión y financiamiento, (b) como medida de la capacidad de la Compañía de cumplir con sus necesidades de efectivo o (c) cualquier otro indicador determinado bajo IFRS. El flujo de efectivo libre se presenta como información adicional debido a que la Emisora entiende que es una medida usada por ciertos inversionistas para determinar la capacidad histórica de la Compañía de cumplir con el pago de su deuda y requisitos de inversión en activos. Sin embargo, el flujo de efectivo libre, según se presenta en este Reporte Anual, no puede ser comparable con medidas de títulos similares reportadas por otras compañías.

Instrumentos financieros derivados y contabilidad de coberturas

La Compañía está expuesta al riesgo financiero (mercado, crédito y liquidez) el cual gestiona a través de su Comité de Riesgos. La exposición principal es al riesgo de mercado (tasa de interés y tipo de cambio), derivado de sus Notas 2021.

La política de cobertura de la Compañía tiene como base tres principios fundamentales:

- i) Eliminar cualquier riesgo de flujo de efectivo a corto plazo como resultado de una severa devaluación del peso mexicano.
- ii) Gestionar dinámicamente los riesgos que pueden afectar la valuación de la deuda denominada en dólares americanos.
- iii) Diversificar el riesgo de contraparte y minimizar la probabilidad de llamadas de márgenes.

Respecto a estos principios, la Compañía estableció el objetivo de garantizar aproximadamente 3 años de cobertura con respecto a los pagos de cupón de la deuda denominada en dólares americanos por medio de Cross Currency Swaps y Full Cross Currency Swaps; estos instrumentos se pactan sobre divisas extranjeras entre dos contrapartes que acuerdan intercambiar elementos como el tipo de cambio, principal y/o los pagos de interés. En el caso de la Emisora no existe intercambio de nociional o principal.

En cuanto al principal, el objetivo de la Compañía es contratar coberturas en medida de lo posible considerando la volatilidad del tipo de cambio y el horizonte de tiempo al vencimiento. En años anteriores, se contrataron forwards para cubrir una porción del principal, los cuales fueron cancelados anticipadamente. Un forward es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijo y en una fecha determinada.

Por lo que respecta al manejo del riesgo de crédito, las contrataciones de los instrumentos derivados deben de diversificarse con más de 5 contrapartes locales o extranjeras que deberán estar autorizadas para operar este tipo de instrumentos y contar con la capacidad financiera suficiente; con las cuales la Compañía debe de tener el contrato ISDA firmado y contar con una línea de crédito autorizada. Actualmente, la Emisora cuenta con Cross Currency Swaps y Full Cross Currency Swaps con contrapartes, con quienes mantiene líneas de crédito y contratos vigentes. Cada operación que se pretende cerrar debe ser autorizada por el Director de Administración y Finanzas y el Director General, de acuerdo a los lineamientos del Comité de Riesgos.

En relación al riesgo de liquidez, en caso de existir algún requerimiento de colateral, la Compañía dispondrá de sus propios recursos para afrontar el desembolso de efectivo; el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2017 es de \$765.9 millones. Durante el año 2017 no se presentaron requerimientos de colateral.

La política de cobertura debe ser consistente con la estrategia de negocio de la Emisora y deberá ser revisada una vez al año. Todas las propuestas de cambios a la política deberán ser presentadas para su aprobación al Consejo de Administración en el momento que se requiera. Por política de la Compañía queda prohibido contratar instrumentos financieros derivados para fines de especulación.

Comité de Riesgos

El Comité de Riesgos tiene como sus principales responsabilidades (i) proponer la estrategia de riesgo, (ii) establecer un programa de administración de riesgo financiero, (iii) proponer al Consejo de Administración distintas opciones para administrar los riesgos, (iv) implementar los procesos y puntos de control para la correcta ejecución de las políticas y (v) supervisar el cumplimiento de los acuerdos de la política aprobada.

Para la definición de la estrategia a implementar, el comité decidirá sobre (i) la tolerancia al riesgo, (ii) movimientos de mercado en los que se desea y no se desea tener exposición, (iii) ciclos de negocio en los que se desea o no se desea tener exposición, (iv) tipos de instrumento que desea utilizar, (v) horizontes de tiempo y (vi) circunstancias en las cuales se deberán cambiar las actividades de cobertura.

El Comité de Riesgos está formado por los siguientes funcionarios: Director General, Director de Administración y Finanzas, Director de Operaciones, Director Jurídico, Contralor, Tesorero, Auditoría Interna y algún miembro del Consejo.

En las sesiones del Comité de Riegos se toman decisiones financieras y operativas. Cuando se sione para revisar temas financieros solamente será necesario que éste sea formado por lo menos con 4 personas. En caso de que se revisen temas operativos será necesario que se involucren las personas claves de las subsidiarias.

El Comité de Riesgos es vigilado por el Consejo de Administración, quien a su vez aprueba las políticas de operación de dicho comité, las cuales fueron actualizadas por última vez en mayo de 2010. El Comité de Riesgos se rige por las siguientes reglas de operación:

- i) La votación se realizará por todos los miembros del Comité. Las decisiones se adoptarán por unanimidad de votos de los presentes.
- ii) El Comité sesionará trimestralmente,
- iii) El Comité tiene la autoridad de requerir a las diferentes áreas, la información y los reportes que juzgue necesarios o relevantes para el mejor desarrollo de sus deberes.
- iv) El Comité reportará cualquier actividad, transacción o resolución que considere relevante o necesaria al Consejo de Administración.

Técnicas de valuación

La Compañía estima el valor razonable de estos instrumentos utilizando un sistema de información ampliamente conocido en el ámbito financiero el cual cuenta con calculadoras e información de mercado confiable (curvas de tasa de interés y tipo de cambio) que permiten determinar el valor razonable por lo que no es necesario el uso de un tercero para determinar dichos valores. El método consiste en estimar los flujos de efectivo futuros de los derivados de acuerdo a la tasa fija del derivado y la curva de mercado a esa fecha para determinar los flujos variables, utilizando la tasa de descuento apropiada para estimar el valor presente. El auditor externo revisa mediante pruebas selectivas la razonabilidad del valor razonable y su soporte documental.

Todos los derivados de la Compañía se clasifican en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable establecido por la norma internacional de información financiera 7, "Instrumentos financieros – Revelación". Las mediciones de valor razonable de Nivel 2, son aquellas derivadas de información diferente a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 (derivadas de precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos) que se pueden observar para el activo o pasivo, ya sea de manera directa (p. ej., como precios) o indirecta (p. ej., derivado de precios).

Instrumentos financieros derivados y su designación como coberturas

Los derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable en la fecha en que se subscribe el contrato del derivado y posteriormente se reconocen a su valor razonable al final del período. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en los resultados inmediatamente, a menos que el derivado esté designado como un instrumento de cobertura, en cuyo caso el reconocimiento en los resultados dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

La Compañía designa los instrumentos financieros derivados como coberturas de valor razonable o como coberturas de flujos de efectivo, de acuerdo al perfil de la estrategia. Las coberturas de riesgo cambiario sobre compromisos firmes se contabilizan como coberturas de flujos de efectivo.

Al comienzo de la relación de cobertura, la Compañía documenta formalmente la relación entre el instrumento de cobertura y la partida cubierta, junto con sus objetivos de administración de riesgo y su estrategia para realizar operaciones de cobertura. Además, al comienzo de la cobertura y de manera continua, la Compañía realiza pruebas de efectividad con recursos internos e información de mercado para determinar si el instrumento de cobertura es altamente efectivo al compensar cambios en los valores razonables o flujos de efectivo de la partida cubierta atribuibles al riesgo cubierto.

La política de cobertura es consistente con la estrategia de negocio de la Compañía y es revisada por lo menos una vez al año. Todas las propuestas de cambios a la política son presentadas al Consejo de Administración en el momento que se requiera a través del mencionado Comité de Riesgos. Por política de la Emisora queda prohibido contratar instrumentos financieros derivados para fines de especulación.

Política de coberturas de flujo de efectivo

La parte efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como coberturas de flujo de efectivo, se reconoce en el rubro de "Otras partidas de utilidad (pérdida) integral" y se acumula en la partida de valuación de instrumentos financieros derivados. La ganancia o pérdida relacionada con la porción no efectiva se reconoce inmediatamente en los resultados del año y se incluye en la ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados dentro de los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales.

Los montos previamente reconocidos en "Otras partidas de utilidad (pérdida) integral" y acumulados en el capital contable se reclasifican a la ganancia o pérdida en los períodos en que la partida cubierta se reconoce en resultados, en el mismo rubro del estado consolidado de resultados y otros resultados integrales, que la partida cubierta reconocida. Sin embargo, cuando el pronóstico de cobertura resulta en el reconocimiento de un activo o un pasivo no financiero, las ganancias y pérdidas previamente reconocidas en "Otras partidas de utilidad (pérdida) integral" y acumuladas en

capital contable se traspasan del capital contable y se incluyen en la medición inicial del costo del activo o pasivo no financiero.

La contabilidad de coberturas se suspende cuando la Compañía cancela la relación de cobertura, cuando el instrumento de cobertura expira o se vende, termina o se ha ejercido, o cuando ya no califica para la contabilidad de coberturas. Cualquier ganancia o pérdida reconocida en "Otras partidas de utilidad (pérdida) integral" y acumulada en capital contable, permanece en el capital contable y se reconoce cuando la transacción se ha efectuado y es reconocida en resultados. Cuando ya no se espera que ocurra un pronóstico de cobertura, la ganancia o pérdida acumulada en el capital contable se reconoce inmediatamente en resultados.

Política de coberturas de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se reconocen en los resultados inmediatamente, junto con cualquier cambio en el valor razonable del activo o pasivo cubierto que sea atribuible al riesgo cubierto. El cambio en el valor razonable del instrumento de cobertura y el cambio en la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto son reconocidos en el rubro del estado consolidado de resultados y otros resultados integrales relacionado con la partida cubierta.

La contabilidad de coberturas se suspende cuando la Compañía cancela la relación de cobertura, cuando el instrumento de cobertura expira o se vende, termina o se ha ejercido, o cuando ya no califica para la contabilidad de coberturas. El ajuste del valor razonable al valor contable de la partida cubierta que surge del riesgo cubierto se amortiza en resultados a partir de esa fecha.

Instrumentos financieros derivados utilizados para cubrir los riesgos de mercado

Actualmente, la Compañía está expuesta al riesgo de tipo de cambio relacionado con sus Notas 2021, emitidas en dólares americanos, y que representan la mayoría de su deuda por pagar. Los intereses se liquidan sobre una base semestral. La Compañía ha implementado una cobertura para cubrir el pago de intereses a una tasa promedio ponderada fija del 13.35% en pesos mexicanos; el 31.41% de las coberturas de derivados vencen el 6 de abril de 2018 y el restante 68.59% vence el 6 de abril de 2019. Adicionalmente, se tienen cubiertos del principal de la deuda EUA\$ 109.2 millones, que corresponde al 68.87%, mediante varios "full cross currency swap". Es la intención de la administración renovar su portafolio de coberturas de derivados constantemente mientras sigue estando expuesta a riesgos de tipo de cambio en el pago del principal e intereses. Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía tiene cubierto solo el pago de intereses hasta el 2018 y parte del 2019.

La Compañía celebró las siguientes transacciones para implementar la estrategia de administración de riesgos de cobertura al 31 de diciembre de 2017:

Tipo de Derivado o Valor de Contrato (I)	Fines de Cobertura u Otros fines, Tales como Negociación	Monto Nocional / Valor nominal (miles EUA\$)	Valor del activo Subyacente/ variable de referencia		Valor razonable (miles de pesos)	Vencimientos Por año	Colateral/ Líneas de crédito/ valores dados en garantía
			Ejercicio 2017				
Swap de Divisa	Cobertura	50,000	9.8750	11.27%	623,000	6 de abril 2018	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	30,000	9.8750	14.96%	554,100	6 de abril 2019	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	9,166	9.8750	14.41%	170,763	6 de abril 2019	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	40,000	9.8750	14.41%	758,000	6 de abril 2019	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	30,000	9.8750	12.31%	559,950	6 de abril 2019	Línea de Crédito
Swap de Divisa (i)	Cobertura	50,000	9.8750	10.53%	878,500	6 de abril 2019	Línea de Crédito

La Compañía celebró las siguientes transacciones para implementar la estrategia de administración de riesgos de cobertura al 31 de diciembre de 2016:

Tipo de Derivado o Valor de Contrato (I)	Fines de Cobertura u Otros fines, Tales como Negociación	Monto Nocional / Valor nominal (miles EUA\$)	Valor del activo Subyacente/ variable de referencia		Valor razonable (miles de pesos)	Vencimientos Por año	Colateral/ Líneas de crédito/ valores dados en garantía
			Ejercicio 2016				
Swap de Divisa	Cobertura	50,000	9.8750	11.27%	623,000	6 de abril 2018	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	79,166	9.8750	11.44%	971,763	6 de abril 2018	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	30,000	9.8750	11.05%	388,500	6 de abril 2019	Línea de Crédito

La Compañía celebró las siguientes transacciones para implementar la estrategia de administración de riesgos de cobertura al 31 de diciembre de 2015:

Tipo de Derivado o Valor de Contrato (I)	Fines de Cobertura u Otros fines, Tales como Negociación	Monto Nocional / Valor nominal (miles EUA\$)	Valor del activo Subyacente/ variable de referencia		Valor razonable (miles de pesos)	Vencimientos por año	Colateral/ Líneas de crédito/ valores dados en garantía
			Ejercicio 2015	Ejercicio 2015			
Swap de Divisa	Cobertura	50,000	11.8500	11.935%	18,898	6 de abril 2016	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	66,480	11.8500	TIIE28+4.402%	35,728	6 de abril 2016	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	40,000	11.8500	TIIE28+4.050%	21,801	6 de abril 2016	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	40,000	11.8500	12.20%	14,688	6 de abril 2016	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	23,822	11.8500	11.80%	9,106	6 de abril 2016	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	50,000	11.8500	TIIE28+3.66%	28,016	6 de abril 2016	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	50,000	12.4600	11.27%	31,820	6 de abril 2018	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	30,000	12.4365	11.30%	19,010	6 de abril 2018	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	60,000	12.7200	TIIE28+5.395%	90,134	6 de abril 2019	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	100,000	12.2750	11.44%	63,541	6 de abril 2018	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	50,000	12.9830	10.34%	38,244	6 de abril 2017	Línea de Crédito
Swap de Divisa	Cobertura	30,000	12.9500	11.05%	33,369	6 de oct 2019	Línea de Crédito

Por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, la Compañía reconoció los siguientes impactos relacionados con sus coberturas de tipo de cambio:

- Instrumentos financieros derivados combinados: los montos reconocidos dentro de “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” representaron una utilidad por \$284.2 millones

en 2017 (utilidad de \$225.5 millones y \$314.2 millones en 2016 y 2015, respectivamente). Los importes reconocidos en la utilidad integral serán reciclados a la utilidad del año con base en los vencimientos de los instrumentos financieros correspondientes. El importe reciclado a los resultados del año 2017, 2016 y 2015 representó un ingreso por \$58.7 millones, \$42.7 millones y \$19.1 millones, respectivamente. Adicionalmente se reconoció en los resultados del año 2015 un ingreso por inefectividad por sobre cobertura por \$10.7 millones.

- Opciones de tipo de cambio: los montos reconocidos en la “ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados” por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 y 2016 representaron una pérdida por \$60.2 millones y \$72.1 millones, respectivamente.

Durante el año 2017 no se presentaron vencimientos de operaciones ni incumplimientos a estos contratos.

Dado que los instrumentos financieros derivados pertenecen a relaciones de cobertura altamente efectivas, los cambios en los factores de riesgo de mercado (tasa de interés y tipo de cambio) a los que se encuentran expuestos, no afectarían significativamente la situación financiera de la Compañía dado que dichos cambios serían compensados a través de los efectos favorables que se originarían por la partida cubierta. Por lo que respecta al riesgo de incumplimiento (riesgo de crédito) por parte de las contrapartes, no se esperan eventos negativos que pudieran afectar en este sentido debido a que son contrapartes con buena calidad crediticia a la fecha de reporte.

El escenario en el cual se pudiera presentar una modificación a la exposición actual de la Compañía sería principalmente ante un incremento en el nivel de deuda.

Dado lo anterior, la Emisora no tiene conocimiento o espera cambios que pudieran afectar los instrumentos financieros derivados y que modificará el esquema actual de la estrategia de cobertura.

Derivados implícitos

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos (contratos anfitriones) se tratan como derivados separados cuando sus riesgos y características no están estrechamente relacionados con los de los contratos anfitriones y cuando dichos contratos no se registran a su valor razonable con cambios a través de resultados. Un derivado implícito se presenta como activo o pasivo a largo plazo si la fecha de vencimiento restante del instrumento híbrido del cual es relativo es de 12 meses o más y no se espera su realización o cancelación durante esos 12 meses. Otros derivados implícitos se presentan como activos o pasivos a corto plazo. Debido a que el precio de ejercicio de la opción de redimir anticipadamente las Notas 2021 no es similar en cada fecha de ejercicio al costo amortizado en esos años, se registró un derivado implícito en 2011 por \$38.5 millones, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 representa activos por \$47.1 millones, \$6.1 millones y \$4.3 millones, respectivamente, los cuales fueron reconocidos en los resultados de cada año.

Análisis de sensibilidad de instrumentos financieros derivados

Las siguientes revelaciones proporcionan un análisis de sensibilidad de los riesgos de mercado a los que está expuesta la Compañía, tanto de tipo de cambio como de tasas de interés, considerando su estrategia de cobertura existente al 31 de diciembre del 2017:

- Si al 31 de diciembre de 2017, el tipo de cambio usado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (\$19.6395) hubiera sido 10.00% superior, la utilidad de la Compañía antes de impuestos hubiera disminuido \$82.5 millones, como resultado de las pérdidas por tipo de cambio asociadas con todas las Notas Senior mantenidas por la Compañía. El efecto en resultados relacionado con los intereses si el tipo de cambio hubiera sido mayor, se compensa con el mismo importe de su respectiva cobertura en los resultados del año.
- Si el tipo de cambio usado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (\$19.6395) hubiera disminuido en un 10.00%, la otra partida de utilidad integral del año de la Compañía hubiera disminuido \$245.2 millones, resultante del impacto asociado con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados.

iii. Control interno

La Compañía cuenta con políticas y procedimientos de control interno que tienen por objeto proporcionar una garantía razonable de que las operaciones y los demás aspectos relacionados con sus actividades se registren y contabilicen de conformidad con los lineamientos establecidos por la administración, aplicando las IFRS, como fueron emitidas por la IASB, en forma consistente con las interpretaciones disponibles. Además, los procesos operativos de la Compañía están sujetos a auditorías internas en forma periódica que se reportan al Director General y al Comité de Auditoría y Prácticas Societarias; y sus sistemas de control interno están sujetos a revisión anual por parte de los auditores externos como parte de su auditoría de los estados financieros de la Compañía; no obstante, esa revisión no es con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos para el reporte financiero de nuestra Compañía.

e) Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

La Compañía ha identificado ciertas políticas y prácticas contables críticas que afectan su situación financiera y sus resultados de operación. Por lo general, estas estimaciones contables críticas involucran complejos análisis cuantitativos o se basan en opiniones o decisiones subjetivas. En opinión de la administración de la Compañía, las políticas y prácticas contables más críticas de la Compañía de conformidad con las IFRS son las descritas a continuación. Para una descripción adicional de las principales políticas contables de la Compañía, véase la Nota 3 de los estados financieros auditados.

Impuestos a la utilidad

La Compañía reconoce impuestos diferidos a la utilidad en razón de las diferencias temporales entre el valor en libros de sus activos y pasivos de conformidad con sus estados financieros consolidados, y el valor fiscal de dichos activos y pasivos utilizado para efectos del cálculo de su ingreso gravable. Por lo general, la Compañía reconoce pasivos por impuestos diferidos a la utilidad respecto de todas las diferencias temporales gravables; y reconoce activos por impuestos diferidos a la utilidad respecto de todas las diferencias temporales deducibles, en la medida en que considera probable que en el futuro reportará ingresos gravables contra los cuales aplicar dichas diferencias temporales deducibles y, en su caso, los futuros beneficios derivados de las pérdidas fiscales

acumuladas y ciertos créditos fiscales. La Compañía no reconoce activos y pasivos por impuestos diferidos a la utilidad cuando las diferencias temporales están relacionadas con su crédito mercantil o el reconocimiento inicial de otros activos y pasivos derivados de operaciones (con la excepción de fusiones o combinaciones de negocios) que no afecten su ingreso gravable ni su utilidad contable.

La Compañía reconoce pasivos por impuestos diferidos a la utilidad en razón de las diferencias temporales gravables relacionadas con sus inversiones en sociedades subsidiarias y asociadas, y con su participación en coinversiones, salvo en los casos en que puede controlar la reversión de las diferencias temporales y considera probable que estas no se revertirán en el futuro predecible. La Compañía únicamente reconoce activos por impuestos diferidos a la utilidad derivados de las diferencias temporales deducibles relacionadas con dichas inversiones y participaciones, en la medida en que considera probable que en el futuro reportará suficientes ingresos gravables contra los cuales aplicar los beneficios de las diferencias temporales, y que dichas diferencias se revertirán en el futuro predecible.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos a la utilidad se revisa al final de cada año, reduciéndose en la medida en que la Compañía considera que ha dejado de existir la probabilidad de contar con suficientes ingresos gravables que le permitan recuperar la totalidad o una parte de dichos activos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos a la utilidad se miden con base en las tasas de impuestos previstas por la Compañía para los años en que utilizará dichos pasivos o recuperará dichos activos, tomando como punto de partida las tasas (y disposiciones fiscales) vigentes o promulgadas hasta el final del año al que se refiere su información financiera. La medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos a la utilidad refleja las consecuencias fiscales que derivarían de la forma en que la Compañía espera —al final del año respectivo— recuperar o utilizar en valor en libros de sus activos y pasivos.

Inventarios

Los inventarios se registran al valor que resulte más bajo de entre su costo de adquisición y su valor neto realizable con base en el costo promedio ponderado. El valor neto realizable representa el precio estimado de venta de los inventarios, menos los costos estimados de construcción y los gastos directos para llevar a cabo las ventas.

Vidas Útiles de Adaptaciones, Maquinaria y Equipo

La Compañía revisa las vidas útiles de sus adaptaciones, maquinaria y equipo al final de cada periodo anual, con el efecto de determinar cualesquier cambios en el cálculo contabilizado sobre una base prospectiva.

Deterioro de los activos de larga duración

La Compañía revisa el valor en libros de sus activos de larga duración en uso, cuando existen indicios de deterioro que apuntan a la posibilidad de que no será recuperable; y ajusta dicho valor para reconocer la cantidad que resulte mayor de entre el valor presente de los flujos de efectivo futuros que espera recibir por el uso de dichos activos —mismo que se basa en las estimaciones de la administración—, o el valor razonable menos costos de venta de dichos activos.

Los indicios de deterioro que la Compañía toma en consideración para estos efectos incluyen de forma enunciativa mas no limitativa: (i) sus pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos por el año respectivo, si van acompañados de un historial de pérdidas; (ii) la contracción de la demanda; (ii) la competencia; y (iv) otros factores de orden tanto jurídico como económico.

Las estimaciones de la administración utilizadas para la determinación del valor presente de los flujos de efectivo futuros pudieran verse afectadas por cambios en las tasas de interés utilizadas para el descuento de los flujos, cambios en otros factores utilizados como las políticas de vivienda del gobierno federal, clasificaciones del uso de suelo, leyes, reglamentos y normas en materia ambiental y administrativas, entre otros factores.

IV. Administración

a) Auditores Externos

Los auditores independientes de la Compañía son Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza, S.C., miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, cuyas oficinas están ubicadas en Av. Benito Juárez 1102, piso 40, Centro, Monterrey, N.L. 64000. Los auditores independientes de la Compañía fueron designados por el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias de la Compañía, tomando en consideración su experiencia, profesionalismo y calidad.

Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza, S.C., son los auditores externos de la Compañía desde 2004. En los últimos tres años dichos auditores no han emitido ninguna opinión negativa o sujeta a salvedades, ni se han abstenido de emitir opinión sobre los estados financieros de la Compañía. Adicionalmente, los auditores externos de la Compañía han prestado servicios adicionales a los de auditoría en los rubros que se indican a continuación:

	Años terminados el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
Fiscal	783.1	762.2	922.2
<hr/>			
Asesoría Colocación			719.1
<hr/>			
Asesoría Compra de Activos			
<hr/>			
Otros	441.8	208.8	283.8
<hr/>			
Total	1,224.9	971.0	1,925.1
<hr/>			

% que representan otros servicios del total pagado considerando la auditoría	Años terminados el 31 de diciembre		
	2017	2016	2015
Fiscal	10.4%	10.1%	12.6%
Asesoría Colocación.....			9.8%
Otros	5.9%	2.8%	3.9%
Subtotal	16.3%	12.9%	26.3%
Auditoría	83.7%	87.1%	73.7%
Total.....	100.0%	100.0%	100.0%

La selección de los auditores externos se realiza periódicamente conforme al siguiente proceso de selección:

- i. Se convoca por lo menos a 3 de los siguientes 4 despachos de auditores: Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited; KPMG Cárdenas Dosal, S.C.; PricewaterhouseCoopers, S.C. y Mancera S.C. (integrante de la red global de firmas EY), para que presenten una propuesta de la prestación de sus servicios ante la Administración de la Compañía y el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias.
- ii. Posteriormente, el Comité de Auditoría y Prácticas Societarias analiza las propuestas presentadas y con base en las mismas, tomando en consideración de la experiencia, profesionalismo y calidad de cada uno de los despachos de auditoría, selecciona y designa a los auditores externos de la Compañía.

b) Operaciones con personas relacionadas y conflicto de interés

De tiempo en tiempo la Compañía celebra operaciones con sus accionistas y con partes relacionadas de sus accionistas. La Emisora considera que todas sus operaciones con partes relacionadas se han celebrado en términos no menos favorables para sí misma que los que podría haber obtenido de terceros independientes.

A continuación, se incluye una breve descripción de ciertas operaciones celebradas entre la Compañía y partes relacionadas en los años 2017, 2016 y 2015. Véase la Nota 8 de los estados financieros auditados.

Servicios de urbanización y construcción

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, la Compañía pagó por concepto de servicios de infraestructura \$1.1 millones, \$2.9 millones y \$4.4 millones, respectivamente, a Consorcio Inmobiliario Nueva Castilla, S.A. de C.V., una sociedad en donde Casas Javer tiene una participación minoritaria. Estos servicios se prestaron bajo contratos de prestación de servicios de infraestructura en relación con proyectos específicos de vivienda. El alcance del contrato es cubrir el 26.66% del costo de construcción de la infraestructura de inmuebles aportados al fideicomiso de administración para el desarrollo inmobiliario.

Anteriormente se tenía una obligación del 16.66%, la variación del porcentaje de participación que tiene Casas Javer en relación con la infraestructura a desarrollarse, deriva de la cesión de derechos del 10% que le fue cedida el 11 de mayo de 2009, por otro de los participantes.

Contratos de administración de desarrollo de vivienda

En abril de 2006, Desarrolladora y Urbanizadora Las Láminas, S.A. de C.V. (“Las Láminas”), una sociedad propiedad de un accionista mayoritario de Proyectos del Noreste, celebró un contrato de fideicomiso inmobiliario, conforme al cual algunos propietarios de terrenos aportaron a un fideicomiso bienes inmuebles ubicados en Villa de García, Nuevo León, los cuales serían desarrollados en un proyecto de vivienda y vendido por Las Láminas.

Conforme a los términos del contrato de fideicomiso, los propietarios de los terrenos tienen derecho a recibir un porcentaje del producto de las ventas de las unidades de vivienda y lotes de terreno urbanizados desarrollados por Las Láminas en el terreno aportado. En relación con este fideicomiso inmobiliario, Las Láminas y Casas Javer celebraron un contrato de administración de desarrollo, conforme al cual Casas Javer asumió la obligación de desarrollar el proyecto de vivienda y de vender las unidades de vivienda y lotes de terreno urbanizados. A cambio de estos servicios, Casas Javer tiene derecho a recibir todo importe pagadero a Las Láminas bajo el contrato de fideicomiso inmobiliario. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía tenía un adeudo de \$0.165 millones con Las Láminas que se incurrió bajo el contrato de administración del desarrollo. Para los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Compañía pagó \$4.5 millones y \$39.5 millones, respectivamente, por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 no se realizaron pagos.

Otros

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015, la Compañía prestó servicios administrativos por \$4.1 millones a Inmobiliaria Torre M, S.A. de C.V. Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía tiene un contrato de arrendamiento de sus oficinas corporativas con Inmobiliaria Torre M, S.A. de C.V. así como el mantenimiento de dichas oficinas con Administración De Proyectos y Servicios en Condominios, S.C., los pagos por estos contratos iniciaran durante el 2018.

c) Administradores y accionistas

De conformidad con los estatutos, la Compañía es dirigida por un Consejo de Administración. También estamos sujetos a ciertas reglas de gobierno corporativo y administración establecidas por nuestros estatutos y por la LMV, como se describe en este documento. Esta discusión no pretende tenerse como completa y se califica en referencia a nuestros estatutos y la legislación aplicable de la LMV, las leyes corporativas mexicanas, las regulaciones de la CNBV y aquellas de la BMV.

La Compañía cuenta con un Código de Ética, el cual comprende los valores y principios sobre los cuales se rige. Su finalidad es unificar criterios y orientar las acciones de los inversionistas, consejeros, directivos y empleados hacia los clientes, acreedores, proveedores, contratistas y competidores. La Compañía establece por este medio las pautas de comportamiento que espera de los mismos, con el fin de sensibilizarlos de las responsabilidades e implicaciones que conlleva el trabajar en Javer, orientando la forma de establecer relaciones de negocio con honestidad, ética y profesionalismo. En el Código de ética se establecen lineamientos sobre el manejo de información,

conflicto de intereses, denuncia de conflictos éticos, salud y seguridad, relaciones con grupos de interés, entre otros.

(i) Consejo de administración

El Consejo de Administración de la Compañía está integrado por doce miembros y tiene a su cargo la administración de los negocios de la misma. Cada consejero es nombrado para ocupar su cargo durante un año, puede ser reelecto y debe permanecer en el puesto hasta que un sucesor sea nombrado y éste haya tomado protesta del cargo. Además, tales miembros pueden ser reelectos y removidos de su puesto en cualquier momento por decisión de los accionistas en Asamblea Ordinaria. Los miembros del Consejo de Administración son electos por los accionistas. El Consejo de Administración de la Compañía sesiona por lo menos trimestralmente y podrá sesionar de manera extraordinaria según resulte necesario.

De conformidad con la ley, cuando menos el 25% de los miembros del Consejo de Administración deben ser “independientes”, como se define en la LMV.

Los estatutos sociales de la Sociedad disponen que los accionistas pueden nombrar consejeros suplentes para cubrir las ausencias de los consejeros propietarios. Sin embargo, actualmente la Compañía no cuenta con consejeros suplentes.

Los consejeros actuales fueron electos o reelectos por los accionistas conforme a la Asamblea General Ordinaria Anual de la Compañía de fecha 29 de abril del 2016.

A continuación, se muestra información relativa a los miembros actuales del Consejo de Administración:

- *Salomón Marcuschamer Stavchansky*

Presidente del Consejo y consejero, nombrado el 22 de diciembre de 2009, edad: 74, sexo: masculino. El Sr. Marcuschamer indirectamente posee el 25.06% de las acciones de la Compañía a través de Proyectos del Noreste, S.A. de C.V.

Fundó la Compañía hace 40 años y ha estado involucrado en la industria del desarrollo de vivienda desde 1973. Es miembro activo de la CANADEVI y de la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción.

- *César Pérez Barnés*

Consejero, nombrado el 22 de diciembre de 2009, edad 49, sexo: masculino.

Cuenta con más de 15 años de experiencia en alta dirección, consultoría y capital de riesgo. Es socio de Southern Cross Group desde 2007 y adicional a Javer, fue consejero de MorePharma y es consejero de Planigrupo. Previamente trabajó en Advent International, Netjuice Capital, y McKinsey. En 2002, lanzó la operación en México de Endeavor, ONG que promueve el emprendimiento. Es Ingeniero Químico de la UNAM, cuenta con una maestría en ingeniería de sistemas y un MBA por MIT. Es miembro de YPO México City Chapter y miembro del consejo de asesoría de Endeavor México.

- *Alfredo Castellanos Heuer*

Consejero, nombrado el 22 de diciembre de 2009, edad 48, sexo: masculino.

Es Managing Partner de Glisco Partners, Inc., siendo responsable de la dirección de los fondos de capital privado Glisco Partners II, L.P. (anteriormente conocido como Evercore Mexico Capital Partners II, L.P. o EMCP II) y Glisco Partners III, L.P. (anteriormente conocido como Evercore Mexico Capital Partners III, L.P.) y es miembro del comité de inversiones de Glisco Partners II, L.P. y de Glisco Partners III, L.P. Actualmente es miembro del Consejo de Administración en varias de las empresas que forman parte del portafolio de los fondos administrados por Glisco Partners, Inc. en México. Tiene amplia experiencia trabajando con compañías en Latinoamérica, principalmente en México. Su experiencia previa incluye transacciones de capital privado en Latinoamérica para Bank of America Equity Partners, fusiones y adquisiciones para BT Wolfensohn, y consultoría estratégica para McKinsey and Company. Cuenta con una licenciatura en economía por parte del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y con un M.B.A. por Harvard Business School.

- *Marcos Alfredo Mulcahy*

Consejero, nombrado provisionalmente por el Consejo de Administración el 20 de julio de 2016, edad 42, sexo: masculino.

Es Socio de Southern Cross Group desde el año 2008, una de las firmas de capital privado líderes en Latinoamérica, con más de EUA\$3.3 billones de capital obtenido. Marcos fue emprendedor de negocios y tiene más de 15 años de experiencia en fusiones y adquisiciones, así como en inversión de capital privado. Actualmente es miembro del Consejo de otras dos compañías del portafolio de Southern Cross en Mexico: Planigrupo y Grupo Even Telecom. Previamente fue el Director General de Ecnex International y también laboró en BAMA y Perez Companc. El señor Mulcahy tiene un título en Economía de la Universidad Católica Argentina.

- *Sebastián Odriozola Canales*

Consejero, nombrado el 22 de diciembre de 2009, edad 45, sexo: masculino.

Cuenta con más de 15 años de experiencia en administración e inversiones. Es fundador y consejero de Arzentia. Antes de ello, ocupó diversos cargos en Grupo IMSA, incluidos los de Gerente de Ventas Industriales de IMSA Acero, Director de Planeación Estratégica de Stabilit y Gerente General de United Panel. Antes de incorporarse a IMSA, fue Director de Desarrollo de Negocios en Seminis Inc. También es consejero de Verzatec y Energreen.

- *Samuel Klein Marcuschamer*

Consejero, nombrado el 24 de enero del 2018, edad 34, sexo: masculino.

El Sr. Klein es Ingeniero Industrial y de Sistemas del ITESM y tiene un MBA por el IPADE. Se unió a Javer en 2006 y fue nombrado Director de Planificación y Adquisiciones de Reservas Terrestres en 2012. Actualmente se desempeña como Director General de Inmobiliaria Torre M, donde su principal proyecto es el Pabellón M ubicado en Monterrey, N.L. Además, el Sr. Klein es consejero y asesor de la Cámara Nacional de Desarrollo de Vivienda y Promoción de la Industria (CANADEVI), y es miembro de YPO Chapter Monterrey.

- *Sebastián Agustín Villa*

Consejero, nombrado el 22 de diciembre de 2009, edad 44, sexo: masculino.

Cuenta con más de 20 años de experiencia corporativa, empresarial y en capital de riesgo. Se unió a Southern Cross Group en 1999 y en 2007 dirigió la inversión de Southern Cross Group en MMCinemas. Ha sido o actualmente es miembro del Consejo de Administración de otras compañías del portafolio de Southern Cross como HotelIDO, Planigrupo, MorePharma, the Port of Barranquilla, Ultrapearl, Solaris, Brinox and Topico. Previamente laboró en Three Cities Private Equity, The Boston Consulting Group and Royal Dutch Shell. El Sr. Villa cuenta con una licenciatura en economía de la Universidad de San Andrés y un MBA de la Universidad de Columbia.

- *Joe Ackerman Braun*

Consejero, nombrado el 22 de diciembre de 2009, edad 46, sexo: masculino.

Cofundador y director de Pensam Capital, la cual es una firma alternativa de inversión y gestión de activos enfocada en bienes inmobiliarios comerciales y residenciales en todo Estados Unidos. El Sr. Ackerman también se desempeña como director de Inmobiliaria Torre M, proyecto de usos mixtos y de Nexus, enfocado en parques industriales en Nuevo León. Es Licenciado en finanzas por Bentley University.

- *Alfonso González Migoya*

Consejero Independiente, nombrado el 6 de agosto de 2010, edad 73, sexo: masculino.

Cuenta con más de 45 años de experiencia en diversas compañías y tiene un vasto conocimiento de administración financiera y de empresas. Durante su carrera profesional ha sido consejero de diversas empresas en el sector privado y el sector público como Coca Cola Femsa, Femsa, BMV, Volaris, ICA, entre otros. Cuenta con un MBA de la Universidad de Stanford.

- *Víctor Manuel Requejo Hernández*

Consejero Independiente, nombrado el 11 de marzo de 2013, edad 81, sexo: masculino.

Reconocido por su carrera en el área de bienes raíces e hipotecas. En 1994 creó Hipotecaria Nacional, misma que años después se volvió parte de BBVA Bancomer. Ha asumido importantes puestos corporativos, como su periodo como Presidente del Consejo de Administración de Banca Hipotecaria Bancomer. Actualmente es el Director General de Banco Inmobiliario Mexicano, S.A.

- *Rafael Gómez Eng*

Consejero Independiente, nombrado el 27 de abril de 2017, edad 43, sexo: masculino.

Cuenta con 35 años de práctica profesional en KPMG. Preside el comité de auditoría de Banca y Seguros Afirme, Fibra Inn y Planigrupo y es socio director de Growth & Profit Consulting. El Sr. Gómez es contador público certificado de la Universidad de Guadalajara, egresado del IPADE del programa de negocios AD2 y del programa de negocios Wharton KPMG's International.

Elección de consejeros

De conformidad con los estatutos de la Compañía y la legislación aplicable, los accionistas están facultados a nombrar y remover a los consejeros y a sus correspondientes suplentes en cualquier tiempo, bajo su propia discreción. Cada consejero suplente puede votar en la ausencia del consejero principal. Los consejeros y sus suplentes serán electos por un periodo de 1 año o hasta que nuevos consejeros sean elegidos para tomar posesión del cargo.

Quórum

Para reunir el quórum necesario en una sesión de consejo, se requiere la presencia de la mayoría de los consejeros. Sujeto a las Decisiones Importantes, las resoluciones adoptadas por el Consejo de Administración serán válidas cuando se tomen por la mayoría de sus miembros. En el caso de un empate en los votos del Consejo de Administración, el presidente del Consejo 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.

Facultades

Los estatutos sociales de la Sociedad establecen que el Consejo de Administración deberá reunirse en sesión ordinaria al menos una vez cada trimestre del año en las fechas que al efecto el propio Consejo de Administración o su Presidente determine. La reunión puede ser convocada por el presidente del Consejo, por al menos dos miembros del Consejo o por el Secretario del mismo. El Consejo de Administración tendrá las siguientes facultades:

1.- Ejercitar el poder de la Sociedad para pleitos y cobranzas que se otorga con todas las facultades generales y aún las especiales que requieran cláusula especial de acuerdo con la ley, por lo que se le confiere sin limitación alguna, de conformidad con lo establecido en el párrafo primero del artículo 2,554 del Código Civil para el Distrito Federal y sus correlativos de los Códigos Civiles de todos los Estados de la República y del Código Civil Federal; estará por consiguiente facultado en forma enunciativa más no limitativa para presentar querellas y denuncias penales y otorgar perdones, para constituirse en parte ofendida o coadyuvante en los procedimientos penales, desistirse de las acciones que intentare; para promover y desistirse en los juicios de amparo; para transigir, para someterse a arbitraje, para articular y absolver posiciones, para hacer cesión de bienes, para recusar jueces, recibir pagos y efectuar todos los actos expresamente determinados por la ley, entre los que se incluye representar a la Sociedad ante autoridades administrativas y judiciales y tribunales del trabajo.

2.- Para actos de administración de acuerdo con lo establecido en el párrafo segundo del artículo 2,554 del Código Civil para el Distrito Federal y de sus correlativos de los Códigos Civiles de los Estados de la República y del Código Civil Federal.

3.- Para actos de dominio, de acuerdo a lo establecido en el párrafo tercero del artículo 2,554 del Código Civil para el Distrito Federal y de sus correlativos de los Códigos Civiles de los estados de la República y del Código Civil Federal.

4.- Para suscribir toda clase de títulos de crédito, en los términos del artículo 9º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

5.- Para abrir y cancelar cuentas bancarias a nombre de la Sociedad, así como para hacer depósitos y girar contra ella y designar personas que giren en contra de las mismas.

6.- Para nombrar y remover al Director General, gerentes, apoderados, agentes y empleados de la Sociedad, así como para determinar sus atribuciones, garantías, condiciones de trabajo y remuneraciones.

7.- Para convocar a Asambleas Generales Ordinarias, Extraordinarias y Especiales de Accionistas en todos los casos previstos por estos estatutos, o cuando lo considere conveniente y para ejecutar sus resoluciones.

8.- Para nombrar y remover a los auditores externos de la Sociedad.

9.- Para formular reglamentos interiores de trabajo.

10.- Para establecer sucursales y agencias de la Sociedad en cualquier parte de la República Mexicana o del extranjero.

11.- Para determinar el sentido en que deban ser emitidos los votos correspondientes a las acciones o partes sociales representativas del capital social de otras sociedades, propiedad de la Sociedad, en las Asambleas Generales o Especiales de Accionistas de que se trate.

12.- Para ejecutar los acuerdos de las Asambleas, delegar sus funciones en alguno o algunos de los consejeros, funcionarios de la Sociedad o apoderados que designe al efecto, para que las ejerzan en el negocio o negocios y en los términos y condiciones que el mismo Consejo señale.

13.- Para adquirir y enajenar acciones y partes sociales de otras sociedades.

14.- Para conferir poderes generales o especiales, y delegar las facultades antes previstas salvo aquellas cuyo ejercicio corresponda en forma exclusiva al Consejo de Administración por disposición de ley, o de estos estatutos, reservándose siempre el ejercicio de sus facultades, así como para revocar los poderes que otorgaron y para establecer los comités especiales que considere necesarios para el desarrollo de las operaciones de la Sociedad, fijando las facultades y obligaciones de tales comités, el número de miembros, así como las reglas que rijan su funcionamiento, en el concepto de que dichos comités no tendrán facultades que conforme a la LMV o a estos estatutos correspondan a la Asamblea de Accionistas, al Consejo de Administración o a otros órganos sociales.

15.- Para llevar a cabo todos los actos autorizados por los estatutos o que sean consecuencia de los, incluyendo la emisión de toda clase de opiniones requeridas conforme a la LMV y las disposiciones de carácter general expedidas por la CNBV.

16.- Designar a las personas responsables de la adquisición y colocación de acciones propias y determinar las políticas para la adquisición y colocación de acciones propias.

17.- Facultad de establecer el Comité o Comités que desempeñen la función en materia de Prácticas Societarias y de Auditoría a que se refiere la LMV, y nombrar y remover a sus miembros (con excepción del Presidente del Comité o Comités que desempeñen las funciones de Prácticas Societarias y de Auditoría, que serán nombrados conforme a lo previsto en la LMV y demás disposiciones legales aplicables), así como para establecer los comités o comisiones especiales que

considere necesarios para el desarrollo de las operaciones de la Sociedad, fijando las facultades y obligaciones de tales comités o comisiones, el número de miembros que los integren y la forma de designar a sus miembros, así como las reglas que rijan su funcionamiento, en el concepto de que dichos comités o comisiones no tendrán facultades que conforme a la Ley o estos estatutos correspondan en forma exclusiva a la Asamblea de Accionistas, al Consejo de Administración o el Comité o Comités que desempeñen las funciones de Prácticas Societarias y de Auditoría que establece la LMV.

18.- Presentar a la Asamblea General de Accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social el informe anual del Comité de Auditoría, el informe anual del Comité de Prácticas Societarias, y el informe anual del Director General, así como aquellos otros informes, opiniones y documentos que se requieran conforme y en los términos de la LMV, la LGSM y demás disposiciones legales aplicables.

19.- Para realizar todas aquellas funciones que la LMV y demás disposiciones aplicables le encomienda.

Asuntos Importantes

Los asuntos que se listan a continuación (cada uno “Asunto Importante”) sólo podrán llevarse a cabo si previamente son aprobados por la mayoría de los miembros del Consejo de Administración con el voto favorable de la mayoría de los consejeros independientes.

Lo anterior, en el entendido que, la Asamblea de Accionistas como órgano supremo de la Compañía podrá en todo momento discutir, aprobar o modificar y resolver sobre cualquier Asunto Importante, siempre y cuando, se presente a la Asamblea de Accionistas de que se trate, un informe con la opinión o resolución emitida al respecto por el Consejo de Administración en el que se señale el sentido del voto de los miembros independientes; en el entendido adicional, que de no ser discutido, aprobado o modificado y resuelto por la Asamblea de Accionistas cualquier Asunto Importante, el mismo deberá ser aprobado en los términos señalados en el párrafo anterior:

- la designación o remoción de los auditores externos de la Compañía;
- cualquier modificación a los estatutos sociales de la Compañía o sus subsidiarias, en el entendido, sin embargo, que para modificar estos Estatutos Sociales se requerirá también, el voto afirmativo del 75% (setenta y cinco por ciento) de los accionistas de la Sociedad;
- la fusión de la Compañía o de sus subsidiarias con cualquier otra persona moral, salvo en el caso en que, (i) con posterioridad de haber surtido efectos la fusión, los accionistas, conjuntamente, mantengan el control de la sociedad fusionante y mantengan derechos sustancialmente similares como accionistas de la sociedad fusionante, a los que tenían como accionistas de la Compañía;
- el aumento o disminución (incluyendo la amortización, cancelación o reembolso de acciones) en el capital social de la Compañía o de las subsidiarias de la Sociedad;
- la aprobación o modificación de cualquier operación con partes relacionadas;

- la aprobación de cualquier solicitud voluntaria para la declaración de insolvencia, concurso mercantil, liquidación o disolución de la Compañía o de cualquiera de las principales subsidiarias de la Compañía;
- la designación y remoción de los secretarios del Consejo de Administración y de sus subsidiarias;
- la designación del director ejecutivo y el director de finanzas de la Compañía y la aprobación de su compensación;
- la ejecución o modificación de cualesquiera contratos, convenios o instrumentos fuera del curso ordinario del negocio de la Compañía o de sus subsidiarias que en lo individual o conjuntamente, representen obligaciones o pagos a favor o a cargo de la Sociedad o sus subsidiarias por más de EUA\$5 millones durante cualquier año calendario;
- la venta o disposición (incluyendo por escisión) por la Compañía o por sus subsidiarias, durante un año calendario, de activos que representen más del 5.0% de los activos tangibles consolidados de la Compañía (el término se define dentro de los estatutos sociales de la Compañía) o la adquisición de activos por parte de la Sociedad o de cualquier subsidiaria, durante un año calendario, con un valor superior a 5.0% de los activos tangibles consolidados de la Compañía;
- la celebración o modificación sustancial de cualquier contrato, convenio o instrumento o conjunto de contratos, convenios o instrumentos relacionados y la inversión en cualquier persona o negocio (con excepción de inversiones de portafolio que conjuntamente representen menos del 1% de los activos tangibles consolidados de la Sociedad) que representen conjuntamente, obligaciones o pagos a cargo o a favor de la Compañía o cualquier subsidiaria de la Compañía, más del 5% de los Activos Tangibles Consolidados o EUA\$25,000,000.00;
- la asunción de cualquier deuda (como se define en los estatutos de la Compañía) por la Compañía o de las subsidiarias de la Compañía, que inmediatamente después de incurrir en dicha deuda, resulte en una relación de deuda consolidada a UAFIDA Ajustada de la Compañía por el período de 12 meses inmediatamente anterior al último día del mes calendario más próximo concluido, que sea superior a 3:1;
- la inversión por parte de la Compañía o de cualquier subsidiaria de la Compañía o la participación en negocios (incluyendo, sin limitación, la participación en o asistencia respecto de cualquier negocio o transacción) en países distintos de México (con excepción de inversiones en portafolios que representen conjuntamente menos del 1.0% de los activos tangibles consolidados); y
- la designación de apoderados que ejerzan el derecho de voto de las acciones u otras participaciones en el capital de otras personas de que sea titular la Compañía o cualquiera de las subsidiarias de la Sociedad, y el otorgamiento de instrucciones por parte de la Compañía a dichos apoderados respecto del sentido en que deben ser votadas esas acciones o derechos respecto de los asuntos equivalentes a los antes mencionados.

(ii) Comités del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Compañía ha establecido un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias para darle particular énfasis a la supervisión de actividades importantes del negocio de la Compañía.

La LMV exige que las emisoras mantengan un Comité de Auditoría y Prácticas Societarias integrado por cuando menos tres consejeros independientes designados por el Consejo de Administración.

Los miembros del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias son Rafael Gómez Eng, Alfonso González Migoya, Víctor Manuel Requejo Hernández. Los actuales miembros del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias fueron reelectos mediante la Asamblea General Ordinaria Anual de la Compañía de fecha 29 de abril de 2016. La Compañía considera que todos los miembros de su Comité de Auditoría y Prácticas Societarias son independientes y cumplen con las normas de la LMV y están calificados como expertos financieros.

Funciones de Auditoría

Las funciones de auditoría del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias incluyen, entre otras, las siguientes:

- dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la LMV;
- evaluar el desempeño de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo;
- 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 ésta controle, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte;
- elaborar una opinión sobre el contenido del informe del director general y someterla a consideración del Consejo de Administración para su posterior presentación a la Asamblea de Accionistas;
- apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a los que se refiere la LMV;
- vigilar que ciertas operaciones se lleven a cabo conforme a lo señalado en la LMV;
- investigar los posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento, a las operaciones lineamientos y políticas de operación, sistema de control interno y auditoría interna y registro contable, ya sea de la propia Compañía o de las personas morales que ésta 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 inciso anterior, así como realizar las acciones que a su juicio resulten procedentes en relación con tales observaciones;
- convocar a Asambleas de Accionistas y solicitar que se inserten en el orden del día de dichas Asambleas los puntos que estimen pertinentes;
- asegurar que las operaciones celebradas con partes relacionadas cumplan con las disposiciones legales aplicables;
- vigilar que el director general de cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración de la Compañía, conforme a las instrucciones que, en su caso, dicte la propia Asamblea o el referido consejo; y
- las demás que la LMV establezca o se prevean en los estatutos sociales de la Compañía.

Funciones de Prácticas Societarias

Las funciones de prácticas societarias del Comité de Auditoría y Prácticas Profesionales incluyen las siguientes:

- dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la LMV;
- Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando conforme a la LMV o disposiciones de carácter general se requiera;
- Apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a los que se refiere la LMV;
- Convocar a Asambleas de Accionistas y hacer que se inserten en el orden del día de dichas Asambleas los puntos que estimen pertinentes; y
- Las demás que la LMV establezca o se prevean en los estatutos sociales de la Compañía, acordes con las funciones que la LMV le asigna.

Reporte del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias

El presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias deberá elaborar y presentar al Consejo de Administración un informe anual sobre las actividades que correspondan a dicho órgano, en el cual deberá incluir, entre otras cosas:

- Con respecto a las funciones de auditoría, (1) el estado que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Compañía y personas morales que ésta controle, y en su caso, la descripción de sus deficiencias y desviaciones, así como de los aspectos que requieran una mejoría, (2) la mención y seguimiento de las medidas preventivas y correctivas implementadas con base en los resultados de las investigaciones relacionadas con el incumplimiento a los lineamientos y políticas de operación y de

registro contable, ya sea de la propia Sociedad o de las personas morales que ésta controle, (3) la evaluación del desempeño de la persona moral que otorgue los servicios de auditoría externa, así como del auditor externo encargado de ésta, (4) la descripción y valoración de los servicios adicionales o complementarios que, en su caso, proporcione la persona moral encargada de realizar la auditoría externa, así como los que otorguen los expertos independientes, (5) los principales resultados de las revisiones a los estados financieros de la Compañía y de las personas morales que ésta controle, (6) la descripción y efectos de las modificaciones a las políticas contables aprobadas durante el periodo que cubra el informe, (7) las medidas adoptadas como resultado de las observaciones que consideren relevantes formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna o externa, o bien, derivadas de las denuncias realizadas sobre hechos que estimen irregulares en la administración, y (8) el seguimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.

- Con respecto a las funciones de prácticas societarias: (1) las observaciones respecto del desempeño de los directivos relevantes; (2) las operaciones con partes relacionadas, durante el ejercicio que se informa, detallando las características de las operaciones significativas; (3) los paquetes de emolumentos o remuneraciones integrales del director general y de los demás directivos relevantes; y (4) las dispensas otorgadas por el Consejo de Administración para que un consejero, directivo relevante o persona con poder de mando aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, que correspondan a la Compañía o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con un Comité Operativo en apoyo al Consejo de Administración para dar seguimiento a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad, así como para tratar tema de operaciones, adquisición de reservas territoriales, inversión en infraestructura e iniciativas estratégicas. También se analizan las perspectivas de mercado y temas clave de gestión. Dicho comité sesiona cada mes a excepción de los meses que sesiona el Consejo de Administración. Los integrantes del Comité Operativo son Alfredo Castellanos Heuer, César Pérez Barnés, Joe Ackerman Braun, Marcos Alfredo Mulcahy, Samuel Klein Marcuschamer y Sebastián Odriozola Canales.

(iii) Directivos relevantes

A continuación, se muestra el nombre de los directivos relevantes actuales de la Compañía, su edad al 30 de abril de 2018, su cargo, experiencia profesional y año de su nombramiento.

- *René Martínez Martínez*

Director General, nombrado en 2017, edad 47, sexo: masculino.

Se incorporó a Javer como Director General de Operaciones en 2009 y obtuvo la promoción a Director General en 2017. Fue Director General Ejecutivo de MMCinemas por más de 15 años hasta

su venta a la familia Larrea, durante los cuales la empresa se convirtió en la segunda operadora de cines más grande de México. Cuenta con un título en ingeniería industrial por el ITESM.

- *Felipe Loera Reyna*

Director de Administración y Finanzas, nombrado en 2012, edad 44, sexo: masculino.

Se incorporó a Javer en 2007, como Contralor después de haber mantenido el mismo cargo en Grupo Senda por 8 años. Cuenta con un título en contabilidad por la UANL y una maestría en administración de empresas por la UDEM.

- *Oliverio de la Garza Ugarte*

Director Jurídico, nombrado en 2017, edad 42, sexo: masculino.

Se incorporó a Javer como Director Jurídico en 2017. Ha ocupado puestos de responsabilidad en empresas multinacionales del sector de las telecomunicaciones, donde se desempeñó como Director Jurídico y posteriormente como Director de Relaciones Institucionales. Cuenta con un título de Licenciado en Derecho y Ciencias Sociales por la Universidad Autónoma de Nuevo León, habiendo realizado posgrados y especializaciones en distintas instituciones académicas en México y en el extranjero, en diversas ramas del derecho y gestión empresarial.

- *Juan Carlos Gallegos De la Rosa*

Director de Operaciones, nombrado en 2017, edad 41 años, sexo: masculino.

Se incorporó a Javer en 1999, como analista de Costos y obtuvo la promoción a Gerente de edificación en el año 2004, posteriormente como Gerente de Construcción en 2006. A partir del año 2007 se desempeñó como Director Regional y a partir de 2011 fue Director de la Unidad de Negocio NL1. Cuenta con un título en Arquitectura por la UANL.

- *Jose Juan González Cárdenas*

Director de Planeación, nombrado en 2017, edad 42, sexo: masculino.

Se incorporó a Javer en diciembre de 2017. Fue Director de Desarrollo de Negocios en Grupo Promax por más de 5 años, Gerente Corporativo de Finanzas en Grupo Acosta Verde por 3 años y laboró Grupo Senda por más de 8 años, ocupando las posiciones de Gerente de Planeación Estratégica, Gerente de Relaciones con Inversionistas y Tesorero. Es Contador Público por el ITESM, cuenta con maestría de Negocios Internacionales por Thunderbird School of Global Management y con maestría en Liderazgo y Estrategia por London Business School.

- *José Carlos Garza Muñoz*

Director Comercial, nombrado en 2015, edad 43, sexo: masculino.

Desde el 2005, ha participado en el sector vivienda en constructoras como ARA y COI, se incorporó a Javer como Gerente de Ventas en 2007, obtuvo promoción a Gerente Comercial en 2011, para posteriormente ser nombrado Director Comercial en el año 2015. Cuenta con un título en Ciencias de la Comunicación, con acentuación en Desarrollo Organizacional por la UANL.

- *Fernando Lozano Benavides*

Director de Recursos Humanos, nombrado en 2006, edad 55, sexo: masculino.

Ingeniero Administrador de Sistemas de la UANL y cuenta con una maestría en Administración del ITESM. Fue gerente de compensaciones en Cemex México y de recursos humanos en Cemex Central con asignaciones en Asia y América.

- *Sandra Patricia González Hernández*

Directora de Tecnologías de Información, nombrado en 2017, edad 42, sexo: femenino.

Licenciada en Informática Administrativa por la UANL, con más de 20 años de experiencia en puestos de responsabilidad clave en empresas multinacionales como Cemex, Neoris y British American Tobacco. Múltiples certificaciones en su campo de especialidad, incluyendo PMP por el Project Management Institute, entre otras. Actualmente cursa la Maestría en Administración de Negocios por la Universidad de las Américas Puebla (UDLAP).

- *Héctor Villanueva Gómez*

Director de Auditoría Interna, nombrado en 2015, edad 41, sexo: masculino.

Contador Público egresado de la Escuela Bancaria y Comercial, S.C. Cuenta con más de 17 años de experiencia en auditoría y consultoría, durante 13 años laboró para Deloitte y KPMG en la Ciudad de México y Monterrey. En 2010 se incorporó como Gerente a cargo de la Función de Auditoría Interna de Javer.

Acciones de los Directivos Relevantes

El director general y los directivos relevantes deben enfocar sus actividades a incrementar el valor de la Compañía y a actuar en beneficio de la misma y no de un accionista o grupo de accionistas en particular.

Las principales funciones del director general incluyen: i) la ejecución de las resoluciones adoptadas por la Asamblea de Accionistas y el Consejo de Administración; ii) la presentación de las principales estrategias de negocios de la Compañía al Consejo de Administración para su aprobación; iii) la presentación de propuestas relativas a los sistemas de control interno, a los comités de auditoría y prácticas societarias; iv) la revelación de información relevante al público; y v) el mantenimiento de sistemas y mecanismos contables y de control interno adecuados. El director general y los directivos relevantes también serán responsables por los daños y perjuicios que le pudieran ocasionar a la Compañía.

(iv) Remuneraciones de los consejeros y directivos relevantes

El importe total de las remuneraciones pagadas por la Compañía a sus directivos relevantes fue de \$73.7, \$54.5 y \$45.4 millones durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 respectivamente. La Compañía revisa continuamente los sueldos, bonos y otros planes de

compensación económica para ofrecer remuneraciones competitivas a los miembros de su administración.

(v) Plan de acciones

Durante 2016, la Compañía estructuró el plan de acciones para gerencias y directivos relevantes, el cual fue aprobado en la Asamblea de Accionistas de conformidad con la legislación aplicable. El plan de acciones iniciará a implementarse en el año 2017 evaluando el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017. Véase “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (vi) Recursos Humanos”.

Un determinado número de acciones serán otorgadas como compensación variable a los empleados sujetos al plan de acciones de acuerdo al desempeño de varios indicadores financieros. El precio al que se otorgaran las acciones será el precio ponderado de la acción de las últimas dos semanas a la fecha de otorgamiento. Las acciones otorgadas serán depositadas en una cuenta individualizada en un fideicomiso que se estableció para la administración del plan. Las acciones otorgadas en un año en específico se irán liberando en los años posteriores a su otorgamiento en bloques de 25%. En el caso de pagos de dividendos, dichos recursos se utilizarán para comprar más acciones de la Compañía, siempre y cuando acciones se encuentren en el fideicomiso y no hayan sido liberadas a los empleados. En el caso de los directivos relevantes se les establecerá un nivel de tenencia mínima de acciones.

(vi) Relaciones Familiares

A excepción de Samuel Klein Marcuschamer, sobrino de Salomón Marcuschamer Stavchansky y Joe Ackerman Braun, yerno de Salomón Marcuschamer Stavchansky, no hay relaciones familiares entre los consejeros y directivos relevantes de la Compañía o entre los consejeros y directivos relevantes de los Accionistas Principales de la Compañía.

(vii) Procedimientos que implican a los Consejeros o Directivos Relevantes de la Compañía

A la fecha de este reporte, no hay procedimientos judiciales o administrativos que impliquen a los Consejeros o Directivos Relevantes de la Compañía.

(viii) Accionistas Principales

La siguiente tabla establece cierta información concerniente a los accionistas de la Compañía:

ACCIONISTAS y PORCENTAJE	CAPITAL FIJO	CAPITAL VARIABLE
	CLASE I	CLASE II
	“SERIE B”	SERIE ÚNICA
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso Número 11036670 (Fideicomiso de Liquidez) del 21 de diciembre de 2012, debidamente celebrado por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando como y únicamente en su calidad de Fiduciario bajo el Fideicomiso Irrevocable Número 11033784 celebrado por Proyectos del Noreste, S.A. de C.V. como fideicomisario. ⁽¹⁾	1,576	69,819,190
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso Número 11036670 (Fideicomiso de Liquidez) del 21 de diciembre de 2012, debidamente celebrado por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando como y exclusivamente en su calidad de Fiduciario bajo el Fideicomiso Irrevocable Número 11033792 en beneficio de Atevco Investors BVBA (actualmente Atevco Investors B.V.). ⁽²⁾	0	34'667,228
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso Número 11036670 (Fideicomiso de Liquidez) del 21 de diciembre de 2012, debidamente celebrado por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando como y exclusivamente en su calidad de Fiduciario bajo el Fideicomiso Irrevocable Número 11033792 en beneficio de Metevco Investors BVBA (actualmente Metevco Investors B.V.). ⁽³⁾	0	24'566,677
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División	0	

Fiduciaria, actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso Número 11036670 (Fideicomiso de Liquidez) del 21 de diciembre de 2012, debidamente celebrado por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando como y exclusivamente en su calidad de Fiduciario bajo el Fideicomiso Irrevocable Número 11033792 en beneficio de Degomex Investors BVBA (actualmente Degomex Investors B.V.). ⁽⁴⁾		15'574,060
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso Número 11036670 (Fideicomiso de Liquidez) del 21 de diciembre de 2012, debidamente celebrado por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando como y exclusivamente en su calidad de Fiduciario bajo el Fideicomiso Irrevocable Número 11033792 en beneficio de Proja Investors BVBA (actualmente Proja Investors B.V.). ⁽⁵⁾	0	19'686,307
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso Número 11036670 (Fideicomiso de Liquidez) del 21 de diciembre de 2012, debidamente celebrado por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando como y exclusivamente en su calidad de Fiduciario bajo el Fideicomiso Irrevocable Número 11033792 en beneficio de ARVX Capital, S.A. de C.V. ⁽⁶⁾	0	16'380,624
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank División Fiduciaria, actuando como y exclusivamente en su calidad de Fiduciario bajo el Fideicomiso Número 11036670 (Fideicomiso de Liquidez) del 21 de diciembre de 2012, celebrado por Promotora de Proyectos Inmobiliarios Turín, S.A. de C.V. como fideicomisario. ⁽⁷⁾	0	3'674,777
Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado (Pensionissste) ⁽⁹⁾	0	31'578,947
Afore XXI Banorte, S.A. de C.V. ⁽⁹⁾	0	28'421,053

Demás Público Inversionista ⁽⁹⁾	0	34'169,971
Grupo Inmobiliario SMS, S.A. de C.V. ⁽⁸⁾	1	0
SUBTOTAL	1,577	278'538,834
TOTAL		278'540,411

1. Proyectos del Noreste, S.A. de C.V. es controlada por el Sr. Salomón Marcuschamer Stavchansky.
2. Atevco Investors B.V. es controlada por Southern Cross Latin America Private Equity Fund III, L.P.
3. Metevco Investors B.V. es controlada por Southern Cross Latin America Private Equity Fund III, L.P.
4. Degomex Investors B.V. es controlada por Southern Cross Latin America Private Equity Fund III, L.P.
5. Proja Investors B.V. es controlada por GP II
6. ARVX Capital, S.A. de C.V. es controlada por Arzentia Capital.
7. Promotora de Proyectos Inmobiliarios Turín, S.A. de C.V. es controlada por Sr. Roberto Russildi Montellano.
8. Grupo Inmobiliario SMS, S.A. de C.V. es controlada por el Sr. Salomón Marcuschamer Stavchansky.
9. Acciones representativas del capital social de la Sociedad, detentado por cada nuevo accionista.

Tanto (i) Southern Cross Latin America Private Equity Fund III, L.P. a través de Atevco Investors B.V., Metevco Investors B.V. y Degomex Investors B.V., así como del Fideicomiso de Inversión, como (ii) el señor Salomón Marcuschamer Stavchansky a través de Proyectos del Noreste, S.A. de C.V., el Fideicomiso Proyectos y Grupo Inmobiliario SMS, S.A. de C.V., ejercen, cada uno, una influencia significativa en la Compañía en términos de la LMV. Para mayor información sobre el Fideicomiso de Inversión y el Fideicomiso Proyectos ver Secciones “d) Estatutos sociales y otros convenios. – Fideicomiso de Inversión y Convenio entre los Inversionistas” y “d) Estatutos sociales y otros convenios. – Fideicomiso Proyectos” de este Reporte.

No existe ningún accionista que ejerza un poder de mando o control sobre la Compañía en términos de la LMV.

(ix) Estatutos sociales y otros convenios.

Fideicomiso de Liquidez

El 21 de diciembre de 2012, todos los accionistas excepto por Grupo Inmobiliario SMS transfirieron sus acciones al Fideicomiso de Liquidez. El Fideicomiso de Liquidez sirve como mecanismo para consolidar el voto de las acciones de los accionistas en dicho fideicomiso y para regir ciertas restricciones en transferencia de acciones para aquellas acciones en propiedad del Fideicomiso de Liquidez.

Derechos de Votos

Conforme a los términos del Fideicomiso de Liquidez, siempre que el Fideicomiso de Inversión o sus adquirientes permitidos tengan una participación respecto al menos el mismo número de acciones que las que aportaron al Fideicomiso de Liquidez, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín, el fiduciario conforme al Fideicomiso de Liquidez votará, como bloque, todas las acciones que tiene en el patrimonio del fideicomiso según lo instruido por el Fideicomiso de Inversión; siempre que el Fideicomiso de Inversión y el Fideicomiso Proyectos intenten acordar la forma en que las acciones aportadas al Fideicomiso de Liquidez, votarán como bloque con respecto a decisiones importantes y, si no se llega a dicho acuerdo, el fiduciario deberá votar en una manera consistente con las instrucciones proporcionadas por cada uno del Fideicomiso de Inversión, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín. En algunos otros casos, incluyendo en el caso de que el Fideicomiso de Inversión deje de tener una participación respecto al menos el mismo número de acciones que las que aportaron al Fideicomiso de Liquidez, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín, el fiduciario deberá votar en una manera consistente con las instrucciones proporcionadas por cada uno del Fideicomiso de Inversión, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín.

Transferencia de Acciones

Conforme al Fideicomiso de Liquidez, el Fideicomiso de Inversión, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín podrán transferir sus acciones aportadas al Fideicomiso de Liquidez a cualquier persona, sujeto a ciertas condiciones, incluyendo derechos de venta conjunta (*tag-along rights*).

Derechos Económicos

Conforme a los términos del Fideicomiso de Liquidez, los derechos económicos de las acciones aportadas al Fideicomiso de Liquidez podrán ser ejercidos por el fiduciario, incluyendo, (i) el pago de dividendos según sea resuelto por una Asamblea de Accionistas, (ii) el ejercicio del derecho de preferencia en el caso de que la Compañía emita nuevas acciones, (iii) recibir y mantener las acciones aportadas al Fideicomiso de Liquidez en el caso de una fusión, escisión o transformación de la Compañía, y (iv) recibir la contraprestación por las acciones aportadas al Fideicomiso de Liquidez en caso de que una oferta secundaria sea llevada a cabo, ya sea por el Fideicomiso de Inversión, el Fideicomiso Proyectos o Promotora Turín, conforme a los términos del Fideicomiso de Liquidez.

Terminación del Fideicomiso de Liquidez

El Fideicomiso de Liquidez tiene un plazo original de 10 años a partir de la fecha de su firma, sin embargo, terminará automáticamente (i) en la fecha en que el porcentaje de participación del Fideicomiso de Inversión y sus adquirientes permitidos sea menor al 15% de las acciones en circulación de la Compañía, (ii) si ciertos accionistas indirectos de la Compañía transfieren su participación en la misma (una “Operación de Salida”), (iii) por notificación por escrito del Fideicomiso de Inversión entregada al fiduciario, al Fideicomiso Proyectos y a Promotora Turín, (iv) en caso que el porcentaje de participación del Fideicomiso de Inversión sea menor al porcentaje de participación del Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín mediante instrucción por escrito ya sea por parte del Fideicomiso de Inversión o el Fideicomiso Proyectos, (v) en el caso de que todas las acciones aportadas al Fideicomiso de Liquidez sean transferidas por el Fiduciario en cualquier forma permitida por el mismo, o (v) con respecto a cualquier fideicomitente-fideicomisario, en la fecha en que dicho

fideicomitente-fideicomisario transfiera (a) todos su derechos conforme al Fideicomiso de Liquidez o (b) todas las acciones que le correspondan a dicho fideicomitente-fideicomisario.

De conformidad con lo establecido en el artículo 49 de la LMV, el Fideicomiso de Liquidez, el Fideicomiso Proyectos y el Fideicomiso de Inversión se mantendrán a disposición del público para su consulta en las oficinas de la Compañía.

Fideicomiso de Inversión y Convenio entre los Inversionistas

El 22 de diciembre de 2009, al momento de llevarse a cabo la adquisición por parte de Atevco, Metevco Investors B.V (“Atevco”), Degomex Investors B.V (“Degomex”), Proja Investors B.V (“Proja”) y ARVX Capital, S.A. de C.V (“ARVX Capital”) de ciertas acciones representativas del capital social de la Sociedad, cada uno de ellos transfirió sus acciones al Fideicomiso de Inversión.

El Fideicomiso de Inversión sirve como mecanismo para facilitar el gobierno corporativo y la relación entre los fondos de capital privado que tienen una participación en el capital social de la Sociedad, al consolidar el voto correspondiente a dichos accionistas y regir ciertas restricciones en transferencia de acciones correspondiente a dichos accionistas.

Asimismo, el 24 de octubre de 2009, afiliadas de Atevco, Metevco, Degomex, Proja y ARVX suscribieron un convenio entre inversionistas (el “Convenio entre Inversionistas”) en el cual se establecen, entre otros asuntos, las reglas mediante las cuales cada uno de ellos tiene derecho a instruir al fiduciario en la designación de miembros del Consejo de Administración a los que tiene derecho a designar el Fideicomiso de Inversión.

Derechos de Votos

Conforme a los términos del Fideicomiso de Inversión, cada uno de los fideicomitentes-fideicomisarios tiene el derecho de instruir al fiduciario la forma en como ejercer el sentido del voto de sus respectivas acciones; en el entendido que, sujeto a diversas excepciones y reglas de tenencia mínima indirecta en el capital social de la Sociedad: (i) en caso de que no haya unanimidad en el sentido del voto, y no se trate de un asunto denominado asunto reservado o decisión importante conforme a lo señalado en el Fideicomiso de Inversión, entonces el fiduciario votará todas las acciones en bloque en el sentido que le instruya Atevco y alguno de Degomex y Metevco; y (ii) respecto de aquellos asuntos reservados y decisiones importantes se requiere adicionalmente en consenso de Proja y/o ARVX Capital para instruir al fiduciario el sentido del voto; en el entendido que, respecto de Asuntos Reservados, siempre y cuando la participación de Atevco, Metevco y Degomex sea mayor a la de Proja y ARVX Capital, de no obtenerse dicho consentimiento en dos convocatorias consecutivas, Atevco y alguno de Degomex y Metevco pueden instruir el sentido del voto. Asimismo, conforme al Convenio entre Inversionistas, Atevco, Metevco y Degomex tienen derecho a designar a la mayoría de los miembros de Consejo de Administración que el Fideicomiso de Inversión tiene derecho a designar en la Sociedad.

Transferencia de Acciones

Conforme al Fideicomiso de Inversión, los fideicomitentes-fideicomisarios del Fideicomiso de Inversión podrán transferir sus acciones aportadas al Fideicomiso de Inversión a cualquier persona, sujeto a ciertas condiciones, incluyendo derechos de venta conjunta (*tag-along rights*).

Derechos Económicos

Conforme a los términos del Fideicomiso de Inversión, los derechos económicos de las acciones aportadas al Fideicomiso de Inversión podrán ser ejercidos por el fiduciario, incluyendo, (i) el pago de dividendos según sea resuelto por una Asamblea de Accionistas, (ii) en el ejercicio del derecho de preferencia en el caso de que la Compañía emita nuevas acciones, y (iii) recibir y mantener las acciones aportadas al Fideicomiso de Inversión en el caso de una fusión, escisión o transformación de la Compañía.

Terminación del Fideicomiso de Inversión

El Fideicomiso de Inversión terminará automáticamente (i) por notificación por escrito de todos los fideicomitentes-fideicomisarios, (ii) en el caso de que todas las acciones aportadas al Fideicomiso de Inversión sean transferidas por el fiduciario en cualquier forma permitida por el mismo, (iii) con respecto a cualquier fideicomitente-fideicomisario, en la fecha en que dicho fideicomitente-fideicomisario transfiera (a) todos su derechos conforme al Fideicomiso de Inversión o (b) todas las acciones que le correspondan a dicho fideicomitente-fideicomisario, o (iv) en la fecha en que se dé por terminado el Convenio entre Inversionistas.

Fideicomiso Proyectos

El 22 de diciembre de 2009, de manera simultánea al cambio de control en la Compañía, mediante la adquisición por parte de Atevco, Degomex, Proja y ARVX Capital de 60.0% de las acciones series A y B de la Compañía, Proyectos del Noreste afectó la totalidad de las acciones de la Compañía de las que es titular al Fideicomiso Proyectos. De conformidad con el Fideicomiso Proyectos, las acciones afectas al mismo se liberarán gradualmente ya sea a Proyectos del Noreste o a Atevco, tanto para cuenta propia como para beneficio de dichas sociedades adquirentes, previo cumplimiento de ciertas condiciones en materia de pago de indemnizaciones y ajustes al precio de compra establecidas en el contrato de compraventa de acciones. Para una descripción más detallada del cambio de control de la Compañía en 2009, véase la sección “II. La Emisora – (a) Historia y desarrollo de la emisora”.

Convenio de Accionistas

Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank, División Fiduciaria en su carácter de fiduciaria del Fideicomiso Proyectos, Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank, División Fiduciaria, en su carácter de fiduciaria del Fideicomiso de Inversión, el Sr. Salomón Marcuschamer Stavchansky, Promotora Turín, Grupo Inmobiliario SMS y la Compañía celebraron un Convenio de Accionistas de fecha 29 de noviembre de 2012, que entrará en vigor a partir de la Oferta (el “Convenio de Accionistas”).

De conformidad con lo establecido en el artículo 49 de la LMV, el Convenio entre Accionistas se mantendrá a disposición del público para su consulta en las oficinas de la Compañía. Lo anterior, en el entendido que los acuerdos ahí contenidos (i) no serán exigibles a Compañía y su incumplimiento no afectará la validez del voto en las Asambleas de Accionistas y (ii) sólo serán eficaces entre las partes una vez que se hayan revelado al público inversionista.

En virtud del Convenio de Accionistas, los accionistas partes del mismo acordaron las reglas relacionadas con la manera en que se pueden efectuar ventas de acciones de las que sean titulares y el gobierno corporativo de la Compañía, mismas reglas consistentes con las establecidas en los

estatutos de la Compañía y que se describen en el Fideicomiso de Liquidez, excepto por las siguientes:

Derechos Preferenciales

El Fideicomiso de Inversión, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín tendrán derechos preferenciales para suscribir y pagar sus respectivas acciones prorrataeadas, con la condición de que puedan designar a uno o más afiliados para ejercer sus respectivos derechos preferenciales para adquirir nuevas acciones.

Restricciones de Transferencia y Derechos de Adhesión

Los Accionistas Principales, Promotora Turín y Grupo Inmobiliario SMS podrán, en cualquier tiempo, transferir toda o una porción de sus acciones a cualquier persona siempre que (a) dicha transferencia sea hecha a un adquiriente permitido (conforme al Convenio de Accionistas) y dicho adquiriente permitido acepte los términos del Convenio de Accionistas y (b) por la fecha de celebración del Convenio de Accionistas y hasta lo primero que ocurra entre (i) la fecha en que el porcentaje de participación del Fideicomiso de Inversión y sus adquirientes permitidos sea menor al 15% de las acciones circulantes de la Compañía o (ii) finalice una Operación de Salida (la “Fecha de Terminación de la Restricción de Transferencias”), cualquier transferencia (diferentes a las transferencias permitidas conforme al término del Convenio de Accionistas) estará sujeta a los derechos de adhesión.

El Fideicomiso de Liquidez y los requisitos para realizar transferencia de acciones sujeto a los derechos de adhesión conforme al Convenio de Accionistas, terminará en la Fecha de Terminación de la Restricción de Transferencias, en el entendido, sin embargo, que siempre que el Fideicomiso de Liquidez sea terminado por notificación del Fideicomiso de Inversión al fiduciario, al Fideicomiso Proyectos y a Promotora Turín, y dicha terminación ocurra antes de la Fecha de Terminación de la Restricción de Transferencias, la transferencia de acciones seguirá sujeta a los términos y restricciones del Convenio de Accionistas.

Convenio sobre Derechos de Registro

El 29 de noviembre de 2012, el Fideicomiso de Inversión, el Sr. Salomón Marcuschamer Stavchansky, el Fideicomiso Proyectos, Promotora Turín y la Compañía celebraron un convenio sobre derechos de registro (*Registration Rights Agreement*) (el “Convenio sobre Derechos de Registro”), en virtud del cual, (i) anterior a una Operación de Salida, el Fideicomiso de Inversión, o (ii) después de una Operación de Salida, el Sr. Salomón Marcuschamer Stavchansky, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín tienen el derecho de solicitar (en dos ocasiones) a la Compañía que lleve a cabo una oferta pública o colocación privada o pública de acciones para vender dichas acciones de las cuales son dueñas directa o indirectamente en la Compañía. Los accionistas restantes que no ejerzan dichos derechos tendrán derechos en cualquier oferta pública o colocación privada o pública realizada por la Compañía, conforme al Convenio sobre Derechos de Registro, los gastos relacionados a la oferta pública o colocación pública o privada realizadas por la Compañía conforme a la solicitud por el accionista correspondiente, serán cubiertos por la Compañía.

Estatutos Sociales

General

La Compañía se constituyó el 11 de diciembre de 2007, bajo la denominación de “Servicios Corporativos Javer, Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable”. Posteriormente a la Oferta Pública de Acciones, la Compañía cambió su denominación a “Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable”, con el fin de cumplir los requisitos impuestos a las emisoras por la LMV.

La duración de la Compañía es indefinida. La Compañía es una sociedad controladora que realiza todas sus operaciones a través de sus subsidiarias. Su domicilio social es la ciudad de Monterrey, Nuevo León; y sus oficinas principales están ubicadas en Av. Juárez 1102, Pabellón M, Piso 34, Colonia Centro, Monterrey, N.L., México, C.P. 64000. El número telefónico de dichas oficinas es el (52-81) 1133-6699.

Capital social

En virtud de que la Compañía es una sociedad de capital variable, su capital debe tener una parte mínima fija y puede tener una parte variable. Antes de la Oferta, el capital en circulación de la Compañía estaba representado por 183'738,861 acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, de las cuales 1,577 acciones clase I serie única corresponden a la parte mínima fija y 183'737,284 clase II serie única corresponden a la parte variable. Inmediatamente después de la Oferta, se encuentran en circulación un total de 278'540,411 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, serie única, de libre suscripción, íntegramente suscritas y pagadas y 15'198,450 acciones de tesorería. Las acciones de la Compañía son de libre suscripción y, por tanto, pueden ser suscritas y pagadas o adquiridas por inversionistas mexicanos y extranjeros.

Derechos de voto y Asambleas de Accionistas

Todas las acciones de la Compañía confieren derechos de voto plenos. Cada acción confiere a su titular el derecho a un voto en las Asambleas de Accionistas.

De conformidad con los estatutos sociales de la Compañía, las Asambleas de Accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias. Son Asambleas Ordinarias las que se reúnen para tratar cualquier asunto que no esté reservado a la Asamblea Extraordinaria. La Compañía debe celebrar una Asamblea Ordinaria cuando menos una vez al año, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio, con el objeto de aprobar, entre otras cosas, sus estados financieros, el informe del Consejo de Administración sobre dichos estados financieros, el nombramiento de los miembros del consejo y los emolumentos de los consejeros.

Son Asambleas Extraordinarias las que se reúnen para tratar, entre otros, cualquiera de los siguientes asuntos:

- la prórroga de la duración de la Sociedad;
- la disolución anticipada de la Sociedad;
- el aumento o la disminución de su capital social;
- su cambio de objeto;

- su cambio de nacionalidad;
- la transformación, fusión o escisión de la Compañía;
- la amortización de acciones o la emisión de acciones preferentes;
- la amortización de acciones con cargo a las utilidades repartibles;
- la emisión de bonos, obligaciones, valores de deuda o capital o cualesquiera otros instrumentos;
- la cancelación de la inscripción de las acciones de la Emisora en el RNV o en cualquier bolsa de valores en la que se coticen;
- la reforma de los estatutos sociales de la Sociedad, y
- cualquier otro asunto que de conformidad con la ley o los estatutos de la Sociedad deba ser aprobado por la Asamblea General Extraordinaria.

Las Asambleas de Accionistas deben celebrarse en el domicilio social de la Compañía, es decir, en la ciudad de Monterrey, Nuevo León, o en cualquier otro lugar, según la propia Asamblea determine o sea necesario. Las Asambleas de Accionistas pueden ser convocadas 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, o un juez competente. Además, cualquier accionista que represente el 10% del capital en circulación, podrá solicitar que el Consejo de Administración, o el Comité de Auditoria o Prácticas Societarias, por medio de su respectivo presidente, convoque una Asamblea de Accionistas para tratar los asuntos indicados en su petición.

Las convocatorias para las Asambleas de Accionistas deben publicarse mediante aviso en el sistema electrónico de la Secretaría de Economía con cuando menos 15 días naturales de anticipación a la fecha de la asamblea. Las convocatorias deben incluir el lugar, la hora y el orden del día para la Asamblea y estar firmadas por quien las haga. La información relativa a los asuntos incluidos en el orden del día debe mantenerse a disposición de los accionistas desde la fecha de publicación de la convocatoria hasta la fecha de la Asamblea respectiva.

Para ser admitido a las Asambleas, los accionistas deben presentar constancia del depósito de sus acciones en una institución financiera, casa de bolsa o institución de depósito, a más tardar el día anterior a la fecha de la asamblea. Contra la entrega de dichas constancias, la Sociedad expedirá un pase de admisión a la asamblea. Los accionistas podrán hacerse representar en las Asambleas por uno o varios apoderados que cuenten con poder general o especial para dicho efecto o sean designados a través de los formatos proporcionados para dicho efecto por la Compañía, mismos que estarán disponibles durante el plazo de 15 días anterior a la asamblea.

Quórum

Para que las Asambleas ordinarias se consideren legalmente instaladas en virtud de primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos la mitad más una de las acciones en circulación; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo de la mayoría de las acciones representadas en la asamblea. Las Asambleas ordinarias que se reúnan en virtud de segunda o ulterior convocatoria se considerarán legalmente instaladas cualquiera que sea el

número de acciones representadas; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo de la mayoría de dichas acciones.

Para que las Asambleas extraordinarias se consideren legalmente instaladas en virtud de primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 75% de las acciones en circulación; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo de cuando menos el 50% de las acciones en circulación. Las Asambleas extraordinarias que se reúnan en virtud de segunda o ulterior convocatoria se considerarán legalmente instaladas cuando se encuentren representadas en la misma cuando menos el 50% de las acciones en circulación; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo de cuando menos el 50% de las acciones en circulación.

Convenio de accionistas y Fideicomiso de Liquidez

El 21 de diciembre de 2012, todos los accionistas, salvo por Grupo Inmobiliario SMS, transfirieron sus acciones al Fideicomiso de Liquidez. El Fideicomiso de Liquidez funge como un mecanismo para facilitar el proceso para llevar a cabo la oferta de las acciones de la Compañía, para consolidar el voto de las acciones de los accionistas en dicho fideicomiso y para regular ciertas restricciones de transmisión de aquellas acciones en poder del Fideicomiso de Liquidez.

El 29 de noviembre de 2012, los accionistas de la Sociedad celebraron un Convenio de Accionistas. Mediante el Convenio de Accionistas, las partes del mismo acordaron las reglas relativas a la manera en la cual sus acciones se pueden vender, así como las reglas relativas al gobierno corporativo de la Compañía.

De conformidad con el Fideicomiso de Liquidez y el Convenio de Accionistas, después de la Oferta Pública de Acciones, y siempre que el Fideicomiso de Inversión o sus cesionarios permitidos tengan una participación de al menos el mismo número de acciones que las aportadas al Fideicomiso de Liquidez por el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín, el fiduciario bajo el Fideicomiso de Liquidez votará, en bloque, respecto de todas las acciones mantenidas en el patrimonio del fideicomiso según lo indique el Fideicomiso de Inversión; en el entendido que el Fideicomiso de Inversión y el Fideicomiso Proyectos intentarán acordar la manera en que las acciones aportadas al Fideicomiso de Liquidez se deberán votar en bloque con respecto a Asuntos Importantes, y, si no se llega a tal acuerdo, el fiduciario deberá votar de manera consistente con las instrucciones del Fideicomiso de Inversión, el Fideicomiso Proyectos y Promotora Turín.

Véase la sección “IV. Administración – (c) Administradores y Accionistas” para información más detallada acerca de los documentos arriba mencionados.

Dividendos y distribuciones

Mediante resoluciones unánimes de accionistas de fecha 27 de noviembre de 2015, se aprobó una política de dividendos (ver “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (xiv) Dividendos”).

En virtud de lo anterior, el Consejo de Administración determinará cada año la cantidad de dividendos pagadera en cada ejercicio social y la someterá para aprobación de la Asamblea General de Accionistas correspondiente. Sin embargo, la Asamblea General de Accionistas podría resolver el pagar una cantidad diferente o el no hacer pago de dividendo alguno en un ejercicio social determinado. Como resultado de lo anterior, podría haber años en los que la Compañía no pague

dividendos y otros años en los que una parte importante de las utilidades de la Sociedad sea distribuida como dividendos. En este último caso, el crecimiento de la Emisora podría verse limitado.

En cualquier caso, de conformidad con la legislación aplicable, la Compañía únicamente puede pagar dividendos con base en las utilidades de ejercicios completos que hayan sido pagadas, cuando las pérdidas de ejercicios anteriores hayan sido recuperadas y si los pagos aplicables han sido expresamente autorizados por nuestros accionistas. Sin embargo, cualquier distribución de dividendos previa no constituye un precedente para futuras distribuciones.

Aumentos y disminuciones del capital

El capital fijo de la Compañía podrá aumentarse o disminuirse por resolución de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, con la consiguiente reforma de sus estatutos sociales. La parte variable del capital podrá aumentarse o disminuirse por resolución de la Asamblea Ordinaria, sin necesidad de reformar los estatutos de la Compañía.

De conformidad con lo dispuesto por la LGSM, los aumentos y disminuciones en las partes tanto fija como variable del capital de la Compañía deberán inscribirse en el libro de registro de variaciones de capital que esta última mantendrá para dicho efecto. Las actas de las Asambleas en las que se apruebe cualquier aumento o disminución del capital fijo de la Sociedad deberán protocolizarse ante notario e inscribirse en el Registro Público de Comercio y aquellas que aumenten o disminuyan el capital variable deberán protocolizarse ante notario sin necesidad de inscribirse en el Registro Público de Comercio. Salvo en ciertos casos excepcionales, la Compañía no podrá emitir nuevas acciones sino hasta que todas las acciones previamente emitidas hayan quedado totalmente pagadas.

Véase la sección “II. La Emisora – (b) Descripción del negocio – (xiv) Dividendos”.

Adquisición de acciones propias

La Compañía tiene un fondo para adquirir sus propias acciones, sujeto a las siguientes condiciones y requisitos:

- todas las adquisiciones deberán efectuarse a través de la BMV;
- las acciones se adquirirán a su precio de mercado, a menos que la CNBV haya autorizado su adquisición mediante oferta pública o subasta;
- las acciones adquiridas se cargarán al capital contable sin necesidad de reducir el capital social y se conservarán en la tesorería de la Compañía, sin necesidad de obtener el consentimiento de los accionistas;
- la Compañía deberá revelar al público el número de acciones adquiridas y el precio pagado por las mismas;
- la Asamblea General Ordinaria anual de Accionistas determinará el monto que podrá destinarse a la adquisición de acciones propias durante cada ejercicio;
- la Compañía deberá estar al corriente en el pago de cualesquiera instrumentos de deuda emitidos por la misma y que se encuentren inscritos en el RNV; y

- toda adquisición de acciones propias deberá apegarse a lo dispuesto por el artículo 56 de la LMV; y la Compañía deberá mantener en circulación un número de acciones suficiente para cumplir con los volúmenes mínimos de operación exigidos por los mercados en los que se coticen sus acciones.

En tanto las acciones así adquiridas pertenezcan a la Compañía, ésta no podrá ejercer los derechos patrimoniales o de voto correspondientes a las mismas; y dichas acciones no se considerarán en circulación para efectos de determinar si existe quórum o contar los votos en las Asambleas de Accionistas que se celebren durante dicho periodo.

Adquisición de acciones por parte de las subsidiarias

Las subsidiarias de la Compañía no podrán adquirir directa o indirectamente las acciones de esta última salvo para efectos de algún plan de opción de compra de acciones establecido en favor de sus empleados de conformidad con lo dispuesto por la LMV.

Amortización

De conformidad con los estatutos sociales de la Sociedad, las acciones representativas del capital social de la misma están sujetas a amortización en relación con (i) la disminución de su capital o (ii) la aplicación de utilidades acumuladas, que en cualquiera de los casos debe ser aprobado por los accionistas de la Compañía. En caso de amortización mediante la disminución del capital social, la amortización se llevará a cabo en forma proporcional entre todos los accionistas. Las amortizaciones con utilidades retenidas se llevarán a cabo (a) mediante oferta pública de adquisición a través de la BMV, de acuerdo al sistema, precios, términos y demás condiciones que para ese efecto acuerde la Asamblea de Accionistas, o el Consejo de Administración en caso de que la Asamblea así lo delegue, y (b) en forma proporcional entre todos los accionistas.

Disolución y liquidación

En caso de disolución de la Compañía, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas nombrará uno o varios liquidadores para que concluyan los asuntos de la Sociedad. Todas las acciones que se encuentren totalmente pagadas en la fecha de disolución tendrán derecho a participar proporcionalmente en cualquier distribución que se efectúe con motivo de su liquidación.

Inscripción y transmisión de acciones

En cumplimiento de lo dispuesto por la LMV y las disposiciones emitidas por la CNBV, la Compañía solicitó la inscripción de sus acciones en el RNV. Las acciones de la Emisora están amparadas por títulos nominativos que se mantienen depositados en Indeval. Los accionistas únicamente podrán mantener sus acciones bajo la forma de inscripciones en los registros mantenidos para dicho efecto por las entidades que participen en Indeval, esta última será el titular oficial de todas las acciones de la Compañía. Las entidades autorizadas para mantener cuentas en Indeval incluyen a las casas de bolsa, los bancos y otras instituciones financieras mexicanas y extranjeras autorizadas por la CNBV. De conformidad con lo dispuesto por la ley, la Sociedad únicamente reconocerá como accionistas y permitirá ejercer los derechos correspondientes a sus acciones, a quienes se encuentren inscritos como tales en su registro de accionistas y a quienes cuenten con constancias de depósito expedidas por Indeval, acompañadas de las constancias expedidas por los participantes respectivos. Todas las transmisiones de acciones se efectuarán a través de los registros mantenidos por Indeval.

Derechos del tanto

De conformidad con la ley y los estatutos de la Sociedad, salvo en los casos mencionados en el siguiente párrafo, los accionistas de la misma gozarán de un derecho del tanto para suscribir las acciones que se emitan o los aumentos de capital que se decreten. En términos generales, en el supuesto de que la Compañía emita nuevas acciones todos los accionistas tendrán derecho a suscribir el número de dichas acciones que resulte necesario para mantener sus mismos porcentajes de participación accionaria. Los accionistas deberán ejercer sus derechos del tanto dentro del plazo establecido para dicho efecto la Asamblea que apruebe la emisión de las acciones respectivas, el cual no podrá ser inferior a 15 días contados a partir de la fecha de publicación del aviso de aumento de la emisión en el sistema electrónico de la Secretaría de Economía una vez que dicho sistema sea implementado.

De conformidad con la ley, los accionistas no pueden renunciar por adelantado a sus derechos del tanto y dichos derechos no pueden estar amparados por un título negociable en forma independiente del título de acciones correspondiente. Los accionistas no tendrán derechos del tanto respecto de (i) las acciones emitidas con motivo de una fusión, (ii) las acciones emitidas con motivo de la conversión de valores convertibles emitidos por resolución de la Asamblea de Accionistas, (iii) la colocación de acciones de tesorería previamente adquiridas por la Compañía a través la BMV, y (iv) las acciones emitidas para su colocación mediante oferta pública en términos del artículo 53 de la LMV, que permite que las emisoras ya inscritas realicen ofertas públicas subsecuentes sin necesidad de ofrecer a sus accionistas el derecho del tanto, si la emisión de las acciones respectivas fue aprobada por la Asamblea de Accionistas.

Véase la sección “IV. Administración – (c) Administradores y Accionistas” para los derechos del tanto acordados en el Convenio de Accionistas y el Fideicomiso de Liquidez.

Derechos de los accionistas minoritarios

La LMV, la LGSM y los estatutos de la Compañía prevén varias disposiciones para proteger a los accionistas minoritarios de la Sociedad, incluyendo las siguientes:

- los accionistas que representen cuando menos el 10% de las acciones con derecho a voto (incluyendo las acciones de voto limitado o restringido) tienen derecho a:
 - solicitar que se convoque una Asamblea de Accionistas;
 - solicitar el aplazamiento de la votación sobre cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados; y
 - nombrar y remover a un consejero y su respectivo suplente.
- los accionistas que representen cuando menos el 20% del capital social podrán oponerse a cualquier resolución adoptada por la Asamblea de Accionistas respecto de las cuales tengan derecho de voto, y obtener la suspensión de la ejecución de dicha resolución por un juez competente, siempre y cuando (i) presenten su demanda dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la Asamblea respectiva, (ii) la resolución impugnada sea violatoria de la ley o los estatutos de la Compañía, (iii) dichos accionistas no hayan asistido a la Asamblea o, de haber asistido, hayan votado en contra de dicha resolución y (iv) otorguen fianza para garantizar el pago de los daños ocasionados a la Compañía como resultado de la suspensión de dicha

resolución, en el supuesto de que se dicte sentencia definitiva en contra de la demanda presentada por dichos accionistas. Sin embargo, cabe mencionar que estas disposiciones se han hecho valer en contadas ocasiones y, por tanto, no existe certeza en cuanto a las medidas que adoptaría el tribunal de conocimiento; y

- los accionistas que representen cuando menos el 5% del capital social podrán demandar la responsabilidad de cualquiera de los consejeros de la Compañía y el pago de los daños o perjuicios sufridos por la misma como resultado de la violación de sus deberes de diligencia o lealtad. La acción para demandar la responsabilidad de los consejeros caduca a los cinco años.

Los accionistas no pueden impugnar las resoluciones adoptadas por las Asambleas de Accionistas a menos que cumplan con ciertos requisitos procesales.

Cancelación de la inscripción de las acciones en el RNV

En el supuesto de que la Compañía decida cancelar la inscripción de sus acciones en el RNV, o de que dicha inscripción sea cancelada por la CNBV, la Sociedad estará obligada a realizar una oferta pública que deberá dirigirse exclusivamente a los accionistas o tenedores de los títulos de crédito que representen las acciones de la Compañía que no formen parte, al momento del requerimiento de la CNBV, del grupo de personas que tenga el control de la Emisora. En términos de ley, los accionistas que ejercen el “control” de esta última son aquellos que son titulares de la mayoría de las acciones representativas de su capital, tienen la facultad de determinar el resultado de las votaciones durante las Asambleas de Accionistas, pueden nombrar o remover a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, gerentes u otros funcionarios equivalentes, o pueden determinar directa o indirectamente el sentido de la administración, las estrategias o las principales políticas de la Compañía.

La oferta deberá realizarse cuando menos al precio que resulte mayor entre el valor de cotización y el valor contable de las acciones o títulos de crédito que representen dichas acciones, de acuerdo, en este segundo caso, al último reporte trimestral presentado a la CNBV y a la BMV antes del inicio de la oferta. La Compañía deberá afectar en fideicomiso por un periodo mínimo de seis meses, contado a partir de la fecha de cancelación, los recursos necesarios para adquirir al mismo precio de la oferta los valores de los inversionistas que no hubieren acudido a la misma.

La cancelación voluntaria de la inscripción de las acciones de la Compañía a petición de esta última estará sujeta a su aprobación por (i) la CNBV y (ii) los titulares de cuando menos el 95% de las acciones en circulación se encuentren reunidos en Asamblea Extraordinaria.

(x) Otras prácticas de gobierno corporativo

La Emisora se apega a las mejores prácticas corporativas y cumple satisfactoriamente con los requerimientos de la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones.

V. Mercado de Capitales

a) Estructura accionaria

Las acciones de la Compañía son de serie única, sin expresión de valor nominal, ordinarias, y nominativas, con plenos derechos de voto y representativas de la parte variable del capital social de la Compañía. Véase la sección “IV. Administración– (c) Administradores y Accionistas – (viii) Accionistas Principales”. Las acciones de la Emisora cotizan en la BMV desde el 13 de enero de 2016.

b) Comportamiento de la acción en el mercado de valores

La información relativa al mercado de valores de México que se establece a continuación ha sido preparada con base en material obtenido de fuentes públicas, incluyendo la CNBV y la BMV.

Las acciones de la Compañía actualmente se encuentran inscritas en el RNV que mantiene la CNBV y cotizan directa y únicamente en la BMV bajo la clave de pizarra “JAVER”.

Las siguientes tablas muestran los precios máximos y mínimos, así como el último precio de cotización de las acciones durante los períodos indicados:

Comportamiento Trimestral

Año	Trimestre	Volumen	Máximo	Mínimo	Cierre
2016	I	677,500	19.52	18.28	18.85
2016	II	90,000	18.85	17.00	18.29
2016	III	324,000	18.29	17.00	17.40
2016	IV	74,600	17.45	17.00	17.35
2017	I	300,100	17.80	15.67	17.10
2017	II	2,503,779	17.10	9.06	12.19
2017	III	369,197	17.50	11.80	17.49
2017	IV	190,127	17.40	12.00	16.98
2018	I	44,862	16.98	16.00	16.90

Comportamiento Mensual

Año	Mes	Volumen	Máximo	Mínimo	Cierre
2016	Enero	665,300	19.52	18.43	18.99
2016	Febrero	5,400	18.28	18.99	18.85
2016	Marzo	6,800	18.88	18.83	18.85
2016	Abril	900	18.85	17.50	18.36
2016	Mayo	0	18.50	17.00	18.36
2016	Junio	89,100	18.36	18.10	18.29
2016	Julio	84,500	18.29	17.50	17.75
2016	Agosto	75,800	17.75	17.30	17.50
2016	Septiembre	163,700	17.50	17.00	17.40
2016	Octubre	1,800	17.01	17.45	17.40
2016	Noviembre	25,000	17.45	17.45	17.40
2016	Diciembre	47,800	17.40	17.00	17.35
2017	Enero	87,300	15.67	17.35	16.15
2017	Febrero	52,700	17.80	17.00	17.69
2017	Marzo	160,100	17.69	16.00	17.10
2017	Abril	3,787	17.10	16.60	16.80
2017	Mayo	2,455,395	16.80	10.35	12.15
2017	Junio	44,597	12.40	9.06	11.96
2017	Julio	99,837	13.30	11.80	13.30
2017	Agosto	209,651	16.60	12.95	16.60
2017	Septiembre	59,709	17.50	13.00	17.40
2017	Octubre	21,880	17.40	12.00	16.00
2017	Noviembre	5,505	17.00	16.01	16.50
2017	Diciembre	162,742	17.00	16.01	16.98
2018	Enero	38	16.98	16.40	16.98
2018	Febrero	1,258	16.98	16.47	16.90
2018	Marzo	43,566	16.90	16.00	16.90

La Compañía no puede predecir el nivel de liquidez que tendrá el mercado para sus acciones. En el supuesto de que el volumen de cotización de las acciones de la Compañía en la BMV disminuya por debajo de los niveles establecidos, su inscripción podría cancelarse. A la fecha, la negociación de las acciones de la Compañía no ha sido objeto de suspensión alguna.

c) Formador de mercado

A la fecha del presente reporte la Compañía no cuenta con los servicios de formadores de mercado.

VI. Personas Responsables

Monterrey, Nuevo León, al 27 de abril de 2018.

PERSONAS RESPONSABLES

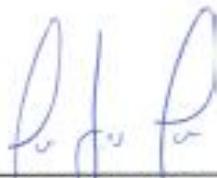
Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Emisora contenida en el presente Reporte Anual, la cual a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación.

Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida en este Reporte Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

SERVICIOS CORPORATIVOS JAVER, S.A.B. DE C.V.



René Martínez Martínez
Director General



Felipe de Jesús Loera Reyna
Director de Administración y Finanzas



Oliverio de la Garza Ugarte
Director Jurídico

 CASAS
JAVER
CONSTRUIREMOS PARA TI
www.javer.com.mx

25 de abril de 2018

Al Consejo de Administración y Accionistas de
Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V.
Av. Juárez 1102, Pabellón M, Piso 34
Colonia Centro, Monterrey, N.L. 64000

Estimados Señores:

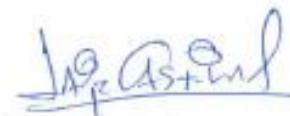
Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados que contiene el presente reporte anual de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias, por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 fueron dictaminados con fecha 2 de marzo de 2018 de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente reporte anual y basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, los suscritos no fuimos contratados para realizar, y no realizamos, procedimientos adicionales con el objeto de expresar una opinión respecto de la otra información contenida en el reporte anual que no provenga de los estados financieros dictaminados.



C.P.C. Fernando Nogueda Conde
Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Jaime Castilla Arce
Apoderado Legal
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



13 de abril de 2018

Al Consejo de Administración y Comité de Auditoría de
Servicios Corporativos Javer, S.A.B de C.V.
Av. Juárez 1102, Pabellón M, Piso 34
Colonia Centro, Monterrey, N.L. 64000

Estimados señores:

En relación con lo dispuesto en el Artículo 84 y 84 Bis de las "Disposiciones de Carácter General Aplicables a las emisoras de Valores y a Otros participantes del Mercado de Valores" (las Disposiciones), modificadas con la "Resolución por la que se modifican las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores", emitidas por la H. Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la Comisión), publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 19 de marzo de 2003, y actualizadas el 11 de agosto de 2017, y por el contrato de prestación de servicios profesionales que celebramos el 20 de julio de 2016 para realizar el examen de los estados financieros consolidados de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias (la Emisora) al 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016, y por el año que terminará y por los años que terminaron en esas fechas, declaro bajo protesta de decir verdad, lo siguiente:

- I. Desde la fecha en que presto mis servicios como auditor externo a la Emisora en mi calidad de tal, durante el desarrollo de la auditoría y hasta la fecha de emisión de la opinión correspondiente, no me encuentro dentro de los supuestos a que hace referencia el artículo 83 de las Disposiciones.
- II. Expreso mi consentimiento para proporcionar a la Comisión cualquier información que ésta me requiera a fin de verificar mi independencia.
- III. Me obligo a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un periodo no inferior a cinco años, en mis oficinas, toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar el dictamen correspondiente y a proporcionarlos a la Comisión, cuando me lo solicite.
- IV. Cuento con documento vigente que acredita mi capacidad técnica.
- V. No tengo ofrecimiento para ser consejero o directivo de la Emisora.

Adicionalmente, otorgo mi consentimiento para que la Emisora incluya en el reporte anual, el informe de los estados financieros consolidados de la Emisora que dictaminé.

Lo anterior en el entendido que previamente deberé cerciorarme de que la información contenida en los estados financieros consolidados publicados en la página de internet de la Emisora y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. que se incorporan por referencia al reporte anual, aquellos que se adjuntan al mismo, así como cualquier otra información financiera incluida en dicho documento cuya fuente provenga de los mencionados estados financieros consolidados o del dictamen que al efecto presenté, coincida con la dictaminada, con el fin de que dicha información sea hecha del conocimiento público.

Muy atentamente,



C.P.C Fernando Nogueda Conde
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

VII. ANEXOS

1. Estados financieros consolidados dictaminados a 2017, 2016 y 2015 y Dictamen de los auditores independientes del 2 de marzo de 2018.
2. Estados financieros consolidados dictaminados a 2016, 2015 y 2014 y Dictamen de los auditores independientes del 10 de abril de 2017.
3. Estados financieros consolidados dictaminados a 2015, 2014 y 2013 y Dictamen de los auditores independientes del 26 de febrero de 2016.
4. Informe del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias por el ejercicio de 2017, 2016 y 2015.

**Servicios Corporativos Javer,
S. A. B. de C. V. y Subsidiarias**

Estados financieros consolidados al y
por los años que terminaron el 31 de
diciembre de 2017, 2016 y 2015, e
Informe de los auditores independientes
del 2 de marzo de 2018



Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

**Informe de los auditores independientes y estados
financieros consolidados al y por los años que
terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015**

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados consolidados de posición financiera	6
Estados consolidados de resultados y otros resultados integrales	7
Estados consolidados de cambios en el capital contable	8
Estados consolidados de flujos de efectivo	9
Notas a los estados financieros consolidados	10



Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (la "Compañía" ó "JAVER"), que comprenden los estados consolidados de posición financiera al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales, los estados consolidados de cambios en el capital contable y los estados consolidados de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las principales políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, así como su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Fundamentos de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA"). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se explican más adelante en la sección de *Responsabilidades del auditor independiente en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y con el emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (Código de Ética del IMCP), y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y con el Código de Ética del IMCP. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Conversión a dólares estadounidenses

Como se menciona en la Nota 3.2.3, el estado consolidado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017 y el estado consolidado de resultados y otros resultados integrales por el año que terminó en esa fecha incluyen importes denominados en dólares estadounidenses, los cuales se presentan exclusivamente para conveniencia del lector. Dichos importes se presentan únicamente con fines informativos y no representan que las cantidades se encuentran de conformidad con las IFRS o el equivalente en dólares estadounidenses en el que se incurrieron las transacciones o en el que las cifras en pesos mexicanos se pueden convertir o realizar.



Cuestiones clave de auditoría

Las cuestiones clave de auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre dichas cuestiones. Hemos determinado que las cuestiones que se describen a continuación son las cuestiones clave de la auditoría que se deben comunicar en nuestro informe.

Valor en libros de los inventarios inmobiliarios

Para la determinación del valor en libros de los inventarios inmobiliarios y la construcción en proceso, la administración de Javer realiza juicios y considera supuestos para que estos se encuentren valuados al menor de su valor neto de realización o costo de adquisición y desarrollo, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 2 "Inventarios". Esto requiere que la administración de Javer considere entre otros, que estime: los precios de venta, la demanda, el otorgamiento de subsidios, costos y márgenes de utilidad esperados sobre sus proyectos, para así determinar posibles ajustes al valor de los inventarios inmobiliarios.

Los costos estimados futuros de obra por completar están sujetos a variables, que entre otros aspectos incluyen la exactitud del diseño de la vivienda, las condiciones del mercado, las obligaciones contraídas con los municipios donde se llevan a cabo los proyectos, así como los costos de materiales y subcontratistas.

La naturaleza de las operaciones de la Compañía da lugar a exposición respecto a que ciertos costos hayan sido capitalizados incorrectamente dentro de los inventarios inmobiliarios y de la construcción en proceso, o que se hayan alojado incorrectamente en un proyecto específico, resultando en un margen de utilidad equivocado.

Nuestros procedimientos de auditoría con respecto a la exposición antes descrita incluyeron lo siguiente:

1. Validación de la razonabilidad del margen de utilidad actual y presupuestada, utilizado tanto en la fase actual de vida del proyecto como en su totalidad.
2. Revisión de las adquisiciones de terrenos, y pruebas del diseño e implementación de los controles internos clave.
3. Revisión selectiva de costos incurridos en la construcción en proceso, verificando que las mismas hubieran sido alojadas en el inventario inmobiliario correspondiente; asimismo, corroboramos lo adecuado de su capitalización. Adicionalmente revisamos la proporción de los gastos y costos que fueron reconocidos dentro del costo de ventas del año, respecto de las viviendas vendidas.
4. Revisión selectiva de los presupuestos de los proyectos o desarrollos en proceso, retando los principales elementos de juicio utilizados por la administración de la Compañía con respecto a las ventas y costos futuros.
5. Revisión del margen de utilidad reconocido por las viviendas o casas vendidas respecto del margen de utilidad proyectado de la vida del proyecto y/o análisis del negocio.
6. Revisión de los juicios clave utilizados en el modelo usado por la administración de la Compañía, con respecto a los precios de venta y costos estimados por completar, que soportan el valor en libros de los inventarios inmobiliarios. Hemos comparado dicha información contra la información de presupuestos de precios de venta, costos/información histórica de ventas. También, revisamos selectivamente la exactitud de los costos estimados por completar.

Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría antes descritos fueron razonables. La política contable de la Compañía para la valuación de los inventarios inmobiliarios se incluye en la Nota 3.5, a los estados financieros consolidados adjuntos.

Reconocimiento de ingresos por ventas inmobiliarias en el período correcto

Identificamos que existe un riesgo en el reconocimiento de ingresos, asociado con el registro de ingresos por ventas inmobiliarias en el período contable correcto. Los ingresos por este concepto se reconocen cuando la Compañía transfiere a sus clientes los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los inventarios inmobiliarios, estos ingresos se pueden valuar confiablemente y existe la probabilidad de que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados a la transacción, lo cual ocurre normalmente al momento de la escritura de la vivienda.



Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron lo siguiente:

1. Pruebas de diseño e implementación de los controles internos.
2. Pruebas de detalle enfocadas sobre una muestra de ventas inmobiliarias registradas en el ejercicio para corroborar lo siguiente: *i)* que contaran con la documentación soporte por dichas ventas, entre otros la escrituración *ii)* por las ventas cercanas al cierre del año obtuvimos una muestra, en la cual revisamos que contaran con la documentación soporte, entre otros la escrituración y realizamos inspecciones físicas a los desarrollos, comprobando que la vivienda estaba construida.

Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría antes descritos fueron razonables. La política contable de la Compañía para el reconocimiento de ingresos se incluye en la Nota 3.17, a los estados financieros consolidados adjuntos.

Evaluación de la recuperabilidad del impuesto a la utilidad diferido activo

Como se describe en las Notas 3.13.2 y 16 a los estados financieros consolidados, acorde con la Norma Internacional de Información Financiera 12 “*Impuestos a la Ganancias*”, en la determinación de los impuestos a la utilidad diferidos activos, la Compañía estima la probabilidad de generar base gravable en los períodos futuros para poder aprovechar los activos diferidos generados por las pérdidas fiscales. Existe un riesgo de que los supuestos utilizados por la administración para calcular los flujos de efectivo futuros y consecuentemente base fiscal gravable, no sean razonables con base en las condiciones actuales y previsibles en el futuro.

Debido a la importancia del saldo del impuesto a la utilidad diferido activo derivado de las pérdidas fiscales al 31 de diciembre de 2017 que asciende a \$1,190,947 millones, y a los juicios y estimaciones significativos para determinar las proyecciones futuras de los resultados fiscales de la Compañía, nos enfocamos en este rubro y realizamos, entre otros, los siguientes procedimientos:

1. Verificamos la razonabilidad de las proyecciones utilizadas para determinar los resultados fiscales futuros.
2. Retamos las proyecciones utilizadas, cotejándolas con el desempeño y tendencias históricas del negocio, corroborando las explicaciones de las variaciones con la administración.
3. Con el apoyo de expertos, evaluamos los procesos utilizados para determinar los resultados fiscales proyectados, así como los supuestos utilizados por la administración en las proyecciones fiscales.

Discutimos con la administración los cálculos de sensibilidad y evaluamos el grado en que los supuestos utilizados necesitarían modificarse para que un ajuste fuera considerado para su evaluación.

Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría antes descritos fueron razonables y no identificamos excepciones.

Información adicional distinta de los estados financieros consolidados y del informe del auditor

La administración de la Compañía es responsable por la otra información. La otra información comprenderá la información que será incorporada en el Reporte Anual que la Compañía está obligada a preparar conforme al Artículo 33 Fracción I, inciso b) del Título Cuarto, Capítulo Primero de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras y a otros Participantes del Mercado de Valores en México y al Instructivo que acompaña esas disposiciones (las Disposiciones). El Reporte Anual estará disponible para nuestra lectura después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión de los estados financieros consolidados no cubrirá la otra información y nosotros no expresaremos ningún nivel de aseguramiento sobre ella.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad será leer el Reporte Anual, cuando esté disponible, y cuando lo hagamos, considerar si la otra información ahí contenida es inconsistente en forma material con los estados financieros consolidados o nuestro conocimiento obtenido durante la auditoría, o que parezca contener un error material. Cuando leamos el Reporte Anual emitiremos la leyenda sobre la lectura del informe anual, requerida en el Artículo 33 Fracción I, inciso b) numeral 1.2. de las Disposiciones.



Responsabilidades de la Administración y del Comité de Auditoría de la Compañía sobre los estados financieros consolidados

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de los estados financieros consolidados libres de desviaciones materiales, debidas a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Compañía de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la Compañía en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la Administración tiene intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Comité de Auditoría es responsable de supervisar el proceso de información financiera de la Compañía, revisar el contenido de los estados financieros consolidados y someterlos a la aprobación del Consejo de Administración de la Compañía.

Responsabilidad del auditor independiente en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad pero no garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las NIA siempre detecte un error material cuando existe. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyen en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría ejecutada de conformidad con las NIA, ejercemos el juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección material de los estados financieros consolidados, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos, y obtuvimos evidencia de auditoría que es suficiente y apropiada para proporcionar las bases para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización por la administración, de la norma contable de empresa en funcionamiento y, basándose en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Compañía deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos relevantes de un modo que logran la presentación razonable.



Deloitte.

- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro de la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Comunicamos a los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de la realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y les hemos comunicado acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar nuestra independencia, y en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicaciones con los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y que son en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en este informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.

Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



CPC Fernando Nogueda Conde

Monterrey, N.L., México, 2 de marzo de 2018



Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Estados consolidados de posición financiera

Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015
 (En miles de pesos)

	Nota	Miles de dólares (*) 2017	2017	2016	2015
Activos					
Activo circulante:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	US\$ 39,002	\$ 765,976	\$ 673,894	\$ 1,135,598
Cuentas por cobrar	7	43,801	860,237	1,436,866	1,532,846
Inventarios inmobiliarios	9	182,210	3,578,514	3,190,328	3,299,144
Pagos anticipados		25,634	503,430	409,095	285,984
Otros activos circulantes		5,354	105,146	65,129	184,064
Total de activo circulante		296,001	5,813,303	5,775,312	6,437,636
Cuentas por cobrar a largo plazo	7	5,556	109,120	-	14,085
Reservas territoriales	9	44,430	872,591	992,186	1,217,766
Moldes, maquinaria y equipo	10	11,194	219,846	220,581	242,009
Instrumentos financieros derivados	11	14,495	284,666	231,609	408,654
Otros activos no circulantes		4,359	85,601	85,601	92,505
Total de activos		<u>US\$376,035</u>	<u>\$7,385,127</u>	<u>\$7,305,289</u>	<u>\$8,412,655</u>
Pasivos y capital contable					
Pasivo circulante:					
Porción circulante del pasivo a largo plazo	12	US\$ 1,388	\$ 27,267	\$ 27,051	\$ 25,541
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	13	79,887	1,568,945	1,594,665	1,519,257
Cuenta por pagar a parte relacionada	8	9	165	8	4,511
Anticipos de clientes		504	9,890	6,838	6,541
Impuestos a la utilidad por pagar		859	16,875	141,556	12,323
Intereses por pagar		3,916	76,912	81,189	126,533
Total de pasivo circulante		86,563	1,700,054	1,851,307	1,694,706
Deuda a largo plazo	12	151,288	2,971,214	3,075,658	4,769,938
Cuentas por pagar por compra de terrenos		1,212	23,803	31,297	281,923
Beneficios a los empleados	15	2,287	44,911	43,824	39,650
Impuestos a la utilidad diferidos	16	42,225	829,282	733,421	810,025
Total de pasivos		<u>283,575</u>	<u>5,569,264</u>	<u>5,735,507</u>	<u>7,596,242</u>
Capital contable:					
Capital social	17	57,562	1,130,486	151,596	100,000
Prima en emisión de acciones		-	-	1,680,018	-
Utilidades (pérdidas) acumuladas		32,976	647,629	(432,626)	511,817
Otras partidas de la utilidad integral	11, 15	1,922	37,748	170,794	204,596
Total de capital contable		92,460	1,815,863	1,569,782	816,413
Total de pasivos y capital contable		<u>US\$376,035</u>	<u>\$7,385,127</u>	<u>\$7,305,289</u>	<u>\$8,412,655</u>

(*) Conversión a dólares estadounidenses (US\$) – Ver Nota 3.2.3.

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Ing. René Martínez Martínez
 Director General

C.P. Felipe Loera Reyna
 Director de Finanzas



Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Estados consolidados de resultados y otros resultados integrales

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015
 (En miles de pesos, excepto utilidad por acción)

		Miles de dólares, excepto utilidad por acción	2017	2017	2016	2015
	Nota	(*) 2017	2017	2016	2016	2015
Ingresos	19	US\$ 400,495	\$7,562,985	\$7,051,874	\$6,458,881	
Costo de ventas		<u>296,446</u>	<u>5,598,124</u>	<u>5,198,687</u>	<u>4,683,853</u>	
Utilidad bruta		104,049	1,964,861	1,853,187	1,775,028	
Gastos de venta, generales y de administración	20	(56,972)	(1,075,860)	(995,626)	(893,861)	
Otros (gastos) ingresos, neto		(47)	(880)	2,218	(841)	
Gasto por intereses, neto		(19,937)	(376,483)	(769,048)	(650,095)	
Ganancia (pérdida) cambiaria, neta		7,598	143,479	(556,462)	(681,013)	
Ganancia en valuación de instrumentos financieros derivados	11	<u>5,290</u>	<u>99,891</u>	<u>163,633</u>	<u>149,291</u>	
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a la utilidad		39,981	755,008	(302,098)	(301,491)	
Impuestos a la utilidad	16	<u>(16,596)</u>	<u>(313,406)</u>	<u>(162,020)</u>	<u>(4,795)</u>	
Utilidad (pérdida) neta del año		23,385	441,602	(464,118)	(306,286)	
Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año:						
Partida que se reclasificará en el futuro a resultados – (Pérdida) ganancia neta en coberturas de flujo de efectivo, neto de impuestos	11	(7,055)	(133,224)	(35,336)	31,512	
Partida que no se reclasificará en el futuro a resultados - Remediciones actuariales, neto de impuestos	15	<u>9</u>	<u>178</u>	<u>1,534</u>	<u>861</u>	
Total de la utilidad (pérdida) integral del año		<u>US\$ 16,339</u>	<u>\$ 308,556</u>	<u>\$ (497,920)</u>	<u>\$ (273,913)</u>	
Utilidad (pérdida) básica y diluida por acción		<u>US\$ 0.08</u>	<u>\$ 1.59</u>	<u>\$ (1.69)</u>	<u>\$ (1.67)</u>	

El número promedio ponderado de acciones para determinar la utilidad básica y diluida por acción por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 fue de 278,075,577 y 278,576,306, respectivamente, por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 fue de 275,350,662 y 183,738,861, respectivamente, para la determinación tanto de la utilidad básica como diluida, respectivamente. – Ver Nota 17 f.

(*) Conversión a dólares estadounidenses (US\$) – Ver Nota 3.2.3.

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Ing. René Martínez Martínez
 Director General

C.P. Felipe Loera Reyna
 Director de Finanzas



Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
Estados consolidados de cambios en el capital contable

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015
(En miles de pesos)

	Capital social	Prima en emisión de acciones	Utilidades (pérdidas) acumuladas	Otras partidas de la utilidad integral	Total de capital contable
Saldos al 1 de enero de 2015	\$734,806	\$ -	\$ 183,297	\$ 172,223	\$ 1,090,326
Aplicación de pérdidas de ejercicios anteriores	(634,806)	-	634,806	-	-
Pérdida integral	-	-	(306,286)	32,373	(273,913)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	100,000	-	511,817	204,596	816,413
Emisión de acciones ordinarias	51,596	-	-	-	51,596
Prima de emisión de acciones	-	1,680,018	-	-	1,680,018
Dividendos decretados	-	-	(475,000)	-	(475,000)
Recompra de acciones	-	-	(5,325)	-	(5,325)
Pérdida integral	-	-	(464,118)	(33,802)	(497,920)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	151,596	1,680,018	(432,626)	170,794	1,569,782
Capitalización de prima en emisión de acciones	975,190	(1,680,018)	704,828	-	-
Dividendos decretados	-	-	(71,500)	-	(71,500)
Recompra de acciones	(13,161)	-	5,325	-	(7,836)
Emisión de acciones asociadas con el plan de pago basado en acciones	16,861	-	-	-	16,861
Utilidad integral	-	-	441,602	(133,046)	308,556
Saldos al 31 de diciembre de 2017	<u>\$1,130,486</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 647,629</u>	<u>\$ 37,748</u>	<u>\$ 1,815,863</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.



Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015
 (En miles de pesos)

	2017	2016	2015
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a la utilidad	\$ 755,008	\$ (302,098)	\$ (301,491)
Más (menos):			
Gasto por intereses, neto	376,483	769,048	650,095
Efecto de valuación de instrumentos financieros derivados	(99,891)	(163,633)	(149,291)
Depreciación y amortización	45,013	56,662	50,360
(Utilidad) pérdida cambiaria no realizada	(140,576)	622,403	722,910
Pagos basados en acciones	16,861	-	-
Cambios en capital de trabajo:			
(Aumento) / disminución en:			
Cuentas por cobrar	467,509	110,065	(50,799)
Inventarios inmobiliarios y reservas territoriales	(227,527)	339,634	(428,503)
Otros activos circulantes	(52,563)	30,503	2,073
Pagos anticipados	(127,046)	(128,147)	(120,989)
Aumento / (disminución) en:			
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	222,579	(497,371)	362,070
Cuentas por pagar a parte relacionada	157	(4,503)	(4,790)
Anticipos de clientes	3,052	297	1,291
Impuestos a la utilidad pagados	(340,197)	(18,717)	(15,091)
Flujos netos de efectivo generados en actividades de operación	<u>898,862</u>	<u>814,143</u>	<u>717,845</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Moldes, maquinaria y equipo	<u>(21,043)</u>	<u>(10,527)</u>	<u>(48,931)</u>
Flujos netos de efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(21,043)</u>	<u>(10,527)</u>	<u>(48,931)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:			
Pago de préstamos a largo plazo	(40,009)	(2,506,076)	(443,429)
Intereses pagados	(382,575)	(437,342)	(433,777)
Emisión de acciones (costo de emisión de acciones)	-	1,739,037	(4,880)
Recompra de acciones	(7,836)	(5,325)	-
Cobro de instrumentos financieros derivados	32,238	233,698	-
Pago de comisión por instrumentos financieros derivados	(56,550)	(72,113)	-
Pago de dividendos	<u>(328,900)</u>	<u>(217,199)</u>	<u>-</u>
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiamiento	<u>(783,632)</u>	<u>(1,265,320)</u>	<u>(882,086)</u>
Efecto de las variaciones del tipo de cambio en el efectivo en moneda extranjera	<u>(2,105)</u>	<u>-</u>	<u>40,875</u>
Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalentes de efectivo	92,082	(461,704)	(172,297)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>673,894</u>	<u>1,135,598</u>	<u>1,307,895</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 765,976</u>	<u>\$ 673,894</u>	<u>\$ 1,135,598</u>
Datos complementarios de actividades de inversión sin flujos de efectivo:			
Cuentas por pagar por la adquisición de activos fijos bajo arrendamiento financiero	<u>\$ 31,588</u>	<u>\$ 29,943</u>	<u>\$ 31,902</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.



Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015

(En miles de pesos, excepto que se indique otra denominación)

1. Actividades

Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (la Compañía o JAVER), es una compañía tenedora que, junto con sus subsidiarias, se dedica a la construcción y comercialización en México de vivienda de interés social, media y residencial. Su oficina matriz se localiza en Av. Juárez 1102, Colonia Centro, Monterrey, Nuevo León, México, C.P. 64000. La Compañía inició operaciones en 1973 y en la actualidad es el desarrollador de vivienda líder en términos de número de unidades vendidas a nivel nacional.

Durante el mes de enero de 2016, derivado de la oferta pública inicial de acciones que se describe más adelante, la Compañía cambió el régimen de capital, dejando de ser una sociedad anónima promotora de inversión (S. A. P. I.) para convertirse en una sociedad anónima bursátil (S. A. B.) (Ver Nota 17).

1.1 Subsidiarias de JAVER

Las subsidiarias de JAVER y sus principales actividades, las cuales son poseídas al 100% son:

Comercialización de bienes inmuebles:

Casas Javer, S. A. de C. V.

Casas Javer de México, S. A. de C. V.

Casas Javer de Querétaro, S. A. de C. V.

Hogares Javer, S. A. de C. V. (fusionada con Casas Javer, S. A. de C. V. en enero de 2016)

Inmuebles para Ti, S. A. de C. V.

Servicios de urbanización y construcción:

Urbanizaciones Javer del Noreste, S. A. de C. V.

Servicios de construcción:

Construcción de Viviendas Javer, S. A. de C. V.

Servicios de administración:

Servicios Administrativos Javer, S. A. de C. V.

Servicios financieros:

Casas Consentidas Javer, S. A. de C. V., S. O. F. O. M., E. N. R.

2. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas

a. Modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRSs" o "IAS" por sus siglas en inglés) que son obligatorias para el año en curso

En el año en curso, la Compañía 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 2017.

Modificaciones a IAS 7: Iniciativa de Revelaciones

La Compañía ha aplicado estas modificaciones por primera vez en el año en curso. Las modificaciones requieren que una entidad proporcione revelaciones que permitan a los usuarios de los estados financieros, evaluar los cambios en los pasivos derivados de actividades de financiamiento, incluyendo los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo.

Los pasivos de la Compañía derivados de actividades de financiamiento consisten en préstamos (Nota 12) y arrendamientos (Nota 14). La variación entre los saldos de apertura y cierre de los rubros mencionados fueron principalmente la fluctuación por el tipo de cambio respecto del dólar, amortización de gastos en emisión de deuda, así como los pagos y nuevos contratos de arrendamientos que se muestran en los estados de flujos de efectivo, la aplicación de estas modificaciones, no ha causado impacto en los estados financieros consolidados de la Compañía.



Modificaciones a IAS 12 Reconocimiento del activo por impuestos diferidos derivado de pérdidas no realizadas

La Compañía ha aplicado estas modificaciones por primera vez en el año en curso. Las modificaciones aclaraan cómo una entidad deberá evaluar si tendrá suficientes utilidades gravables futuras contra las cuales puede aplicar una diferencia temporal deducible.

La aplicación de estas modificaciones no ha causado impacto en los estados financieros consolidados de la Compañía ya que ésta evalúa la suficiencia de futuras utilidades gravables de manera consistente con estas modificaciones.

Mejoras anuales a las IFRS Ciclo 2014-2016

La Compañía ha aplicado las modificaciones a IFRS 12 incluidas en las Mejoras Anuales a las IFRS del ciclo 2014-2016 por primera vez en el año en curso. El resto de las modificaciones no son obligatorias aún y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía.

La IFRS 12 establece que una entidad no necesita proporcionar información financiera resumida de su participación en subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos que sean clasificadas (o incluidos en un grupo de disposición que sea clasificado) como mantenidas para su venta. Las modificaciones aclaraan que esta es la única excepción a los requerimientos de revelación de la IFRS 12 para tales intereses.

La aplicación de estas modificaciones no ha causado efecto alguno sobre los estados financieros consolidados de la Compañía, ya que ninguna de las participaciones que posee en dichas inversiones está clasificada, o incluida en un grupo de disposición que se clasifica, como mantenidas para su venta.

b. IFRS nuevas y revisadas emitidas no vigentes a la fecha

IFRS 9	Instrumentos Financieros ⁽¹⁾
IFRS 15	Ingresos de Contratos con Clientes ⁽¹⁾
IFRS 16	Arrendamientos ⁽³⁾
Modificaciones a la IFRS 2	Clasificación y medición de pagos basados en acciones ⁽¹⁾
Modificaciones a las IFRSs	Mejoras anuales a las IFRSs Ciclo 2014-2016 ⁽¹⁾
IFRIC 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado ⁽¹⁾

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

² En vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada.

³ En vigor para los períodos anuales que comiencen a partir de cierta fecha para ser determinada.

IFRS 9 Instrumentos Financieros

La IFRS 9 emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La IFRS 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010 para incluir requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para su baja, y en noviembre de 2014 para incluir nuevos requerimientos generales para contabilidad de coberturas. Otras modificaciones a la IFRS 9 fueron emitidas en julio de 2014 principalmente para incluir a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas para los requerimientos de clasificación y medición al introducir la categoría de medición de ‘valor razonable a través de otros resultados integrales’ (“FVTOCI”, por sus siglas en inglés) para algunos instrumentos simples de deuda.



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

- Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la IFRS 9 Instrumentos Financieros deben ser posteriormente medidos al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda en un modelo de negocios cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y que tengan flujos de efectivo contractuales que sean exclusivamente pagos de capital e intereses sobre el capital en circulación generalmente se miden a costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. Los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo es alcanzado mediante la cobranza de los flujos de efectivo y la venta de activos financieros, y que tengan términos contractuales para los activos financieros que dan origen a fechas específicas para pagos únicamente de principal e intereses del monto principal, son generalmente medidos a FVTOCI. Todas las demás inversiones de deuda y de capital se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Adicionalmente, bajo IFRS 9, las entidades pueden hacer la elección irrevocable de presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenida con fines de negociación ni contraprestación contingente reconocida por un adquirente en una combinación de negocios) en otros resultados integrales, con ingresos por dividendos generalmente reconocidos en la utilidad (pérdida) neta del año.
- En cuanto a los pasivos financieros designados a valor razonable a través de resultados, la IFRS 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero atribuible a cambios en el riesgo de crédito de dicho pasivo sea presentado en otros resultados integrales, salvo que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo que sea reconocido en otros resultados integrales creara o incrementara una discrepancia contable en el estado de resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no se reclasifican posteriormente al estado de resultados. Anteriormente, conforme a IAS 39, el monto completo del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable a través de resultados se presentaba en el estado de resultados.
- En relación con el deterioro de activos financieros, la IFRS 9 requiere sea utilizado el modelo de pérdidas crediticias esperadas, en lugar de las pérdidas crediticias incurridas como lo indica la IAS 39. El modelo de pérdidas crediticias incurridas requiere que la entidad reconozca en cada periodo de reporte las pérdidas crediticias esperadas y los cambios en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, no es necesario esperar a que ocurra una afectación en la capacidad crediticia para reconocer la pérdida.
- Los requerimientos de contabilidad de cobertura tienen tres mecanismos de contabilidad de coberturas disponibles actualmente en la IAS 39. Conforme a la IFRS 9, se ha introducido una mayor flexibilidad para los tipos de instrumentos para calificar en contabilidad de coberturas, específicamente ampliando los tipos de instrumentos que califican y los tipos de los componentes de riesgo de partidas no financieras que son elegibles para contabilidad de cobertura. Adicionalmente, las pruebas de efectividad han sido revisadas y remplazadas con el concepto de ‘relación económica’. En adelante no será requerida la evaluación retrospectiva de la efectividad, y se han introducido requerimientos de revelaciones mejoradas para la administración de riesgos de la entidad.

A la fecha del cierre, la Administración de la Compañía llevó a cabo un ejercicio para dimensionar los impactos de la implementación prospectiva de la IFRS 9 que entró en vigor a partir del 1 de enero del 2018.

Los instrumentos financieros, los procesos internos para su gestión y tratamiento contable han sido evaluados en relación a los tres capítulos de la norma:

1. Clasificación y medición de activos y pasivos financieros
2. Deterioro de instrumentos financieros
3. Contabilidad de coberturas



En virtud del análisis, los activos financieros de la Compañía dentro del alcance comprenden las inversiones en valores, cuentas por cobrar, e instrumentos financieros derivados designados de cobertura. Los hallazgos del análisis se detallan a continuación:

	No se anticipan cambios en la clasificación y medición.
Clasificación y medición de inversiones en valores y cuentas por cobrar	Los activos financieros de la Compañía se administran bajo un modelo de negocio cuyo objetivo es recuperar flujos de efectivo contractuales sobre un saldo insoluto o principal en fechas previamente acordadas. Por lo tanto, su clasificación y medición subsecuente continúa siendo a Costo amortizado.
Deterioro de cuentas por cobrar	Se anticipa un cambio en el proceso interno para la gestión de incobrables; lo anterior, a consecuencia del nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas que impone una provisión ante el reconocimiento inicial de la cuenta por cobrar. No obstante, la Compañía anticipa que esto no represente un efecto negativo para la operación de sus actividades de negocio ni la manera en la que pacta operaciones con proveedores y clientes. Adicionalmente, los resultados del ejercicio de cálculo de provisión bajo el nuevo modelo no presentaron un aumento en la provisión de reservas.
Contabilidad de coberturas	Existen cambios de carácter cualitativo en la documentación de las relaciones de cobertura. La Compañía ha confirmado que sus relaciones de cobertura actuales calificarán como coberturas en la adopción de IFRS 9, por lo tanto, no se anticipa la eliminación de alguna relación de cobertura por la implementación.

Considerando lo anterior, no se prevé que los impactos de la norma repercutan de manera negativa en las actividades de negocio, procesos internos, obligaciones contractuales o su situación financiera actual.

IFRS 15 Ingresos de Contratos con Clientes

En mayo de 2014 se emitió la IFRS 15 que establece un solo modelo integral para ser utilizado por las entidades en la contabilización de ingresos provenientes de contratos con clientes. Cuando entre en vigor la IFRS 15 remplazará las guías de reconocimiento de ingresos actuales incluidas en la IAS 18 Ingresos, IAS 11 Contratos de Construcción, así como sus interpretaciones.

El principio básico de la IFRS 15 es que una entidad debe reconocer los ingresos que representen la transferencia prometida de bienes o servicios a los clientes por los montos que reflejen las contraprestaciones que la entidad espera recibir a cambio de dichos bienes o servicios. Específicamente, la norma introduce un enfoque de cinco pasos para reconocer los ingresos:

- Paso 1: Identificación del contrato o contratos con el cliente.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determinar el precio de la transacción.
- Paso 4: Asignar el precio de la transacción a cada obligación de desempeño en el contrato.
- Paso 5: Reconocer el ingreso cuando la entidad satisfaga la obligación de desempeño.



Conforme a IFRS 15, una entidad reconoce el ingreso cuando se satisface la obligación, es decir, cuando el ‘control’ de los bienes o los servicios subyacentes de la obligación de desempeño ha sido transferido al cliente. Asimismo, se han incluido guías en la IFRS 15 para hacer frente a situaciones específicas. Además, se incrementa la cantidad de revelaciones requeridas.

En abril del 2016, el IASB emitió aclaraciones a la IFRS 15 en relación con la identificación de las obligaciones de desempeño, consideraciones respecto de “principal” vs “agente”, así como guías para el tratamiento de licencias.

La Compañía reconoce el ingreso proveniente de las siguientes fuentes principales:

- Venta de casas habitación
- Venta de lotes comerciales

La Compañía ha evaluado los impactos derivados de la adopción de esta norma al 31 de diciembre de 2017, y con base en los hechos y circunstancias existentes a esa fecha, ha concluido que la adopción de esta norma, no tendrá un impacto material en sus estados financieros consolidados.

IFRS 16 Arrendamientos

IFRS 16 introduce a un modelo integral para la identificación de los contratos de arrendamiento y su tratamiento contable en las posturas del arrendatario y arrendador.

La IFRS 16 *Arrendamientos* fue publicada en enero de 2016 y sustituye a la IAS 17 *Arrendamientos* actual, así como las interpretaciones relacionadas cuando ésta entre en vigor.

La IFRS 16 distingue los arrendamientos y los contratos de servicios sobre la base de si un activo identificado es controlado por un cliente. "Las distinciones de los arrendamientos operativos (fuera de balance) y los arrendamientos financieros (en el balance general) se eliminan para la contabilidad del arrendatario y se sustituyen por un modelo en el que los arrendatarios deben reconocer un activo de derecho de uso y un pasivo correspondiente. Es decir, todos en balance, excepto los arrendamientos a corto plazo y los arrendamientos de activos de bajo valor.

El activo de derecho de uso se calcula inicialmente al costo y posteriormente se mide al costo (con ciertas excepciones) menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro, ajustadas para cualquier reevaluación del pasivo por arrendamiento. El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento, así como al impacto de las modificaciones de arrendamiento, entre otros. Además, la clasificación de los flujos de efectivo también se verá afectada ya que los pagos por arrendamiento operativo según la IAS 17 se presentan como flujos de efectivo operativos; Mientras que en el modelo IFRS 16, los pagos de arrendamiento se dividirán en un principal y una porción de intereses que se presentarán como flujo de efectivo de financiamiento y operación respectivamente.

En contraste con la contabilidad del arrendatario, la IFRS 16 sustancialmente lleva adelante los requisitos de contabilidad del arrendador en la IAS 17 y continúa requiriendo que un arrendador clasifique un arrendamiento como un arrendamiento operativo o un arrendamiento financiero.

Sin embargo, un arrendatario podría elegir contabilizar los pagos de arrendamiento como un gasto en una base de línea recta en el plazo del arrendamiento, para contratos con término de 12 meses o menos, los cuales no contengan opciones de compra (esta elección es hecha por clase de activo); y para contratos donde los activos subyacentes tengan un valor que no se considere significativo cuando son nuevos, por ejemplo, equipo de oficina menor o computadoras personales (esta elección podrá hacerse sobre una base individual para cada contrato de arrendamiento).

La IFRS 16 establece distintas opciones para su transición, incluyendo aplicación retrospectiva o retrospectiva modificada donde el periodo comparativo no se reestructura.

La Compañía optó por la adopción de la IFRS 16 a partir del 1 de enero de 2018, considerando que es permitido su adopción anticipada. Para la adopción de la IFRS 16, la Compañía ha seleccionado el método retrospectivo modificado que consiste en no reformular información comparativa y reconocer el efecto de la adopción inicial como un ajuste en las utilidades retenidas a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía estimó el efecto de la adopción inicial a través de la determinación del pasivo considerando el valor presente de los pagos fijos por arrendamiento a la fecha de adopción considerando una tasa de descuento consistente en una tasa incremental de préstamos aplicable para contratos de arrendamiento con características, plazo remanente y clase del activo



subyacente similares. Con respecto al reconocimiento del derecho de uso del activo subyacente, la Compañía aplicó el expediente práctico que consiste en reconocer el valor del derecho de uso a la fecha de aplicación inicial como el importe equivalente al pasivo estimado, ajustado por los pagos anticipados o importes acumulados por pagar de renta relacionados con los arrendamientos reconocidos en el estado de situación financiera antes de la adopción inicial de la IFRS 16. Los efectos iniciales de adopción de la IFRS 16 al 1 de enero de 2018 fueron el reconocimiento de un pasivo y derechos de uso por \$114,143, la porción circulante de dicho pasivo asciende a \$8,138.

Como consecuencia de haber adoptado el enfoque retrospectivo con efecto acumulado, para los arrendamientos clasificados como financieros bajo el IAS 17, la IFRS 16 establece que el saldo que se tendrá que quedar reconocido al 1 de enero del 2018, es el saldo ya reconocido bajo la norma actual al 31 de diciembre 2017.

Modificaciones a la IFRS 2 Clasificación y medición de transacciones por pagos basados en acciones

Las modificaciones aclaran lo siguiente:

1. Al estimar el valor razonable de un pago basado en acciones liquidado en efectivo, la contabilización de los efectos de las condiciones de irrevocabilidad y de no irrevocabilidad debe seguir el mismo enfoque que para los pagos basados en acciones liquidados con acciones.
2. Cuando la ley o regulación fiscal requiere a una entidad de retener un número determinado de instrumentos de capital igual al valor monetario de la obligación tributaria del empleado para cumplir con la obligación tributaria del empleado que luego es remitido a la autoridad fiscal, es decir, el acuerdo de pago basado en acciones tiene una «liquidación neta», dicho acuerdo debería clasificarse como liquidado en forma de capital en su totalidad, siempre que el pago basado en acciones hubiera sido clasificado como liquidado por capital si no incluía la característica de liquidación neta.
3. La modificación de un pago basado en acciones que cambie la transacción de la liquidación en efectivo a la liquidación de capital debe tenerse en cuenta de la siguiente manera:
 - (i) el pasivo original es dado de baja;
 - (ii) el pago basado en acciones con liquidación de acciones se reconozca a la fecha de modificación del valor razonable del instrumento de patrimonio concedido en la medida en que los servicios hayan sido prestados hasta la fecha de modificación; y
 - (iii) cualquier diferencia entre el importe en libros del pasivo en la fecha de modificación y el importe reconocido en el patrimonio neto debe ser reconocido en resultados inmediatamente.

Las modificaciones entran en vigor para los períodos anuales de información que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 con la aplicación anticipada permitida. Se aplican disposiciones específicas de transición. La Compañía no prevé que la aplicación de las modificaciones en el futuro tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados de la Compañía.

Mejoras anuales a las IFRS Ciclo 2014-2016

Las mejoras anuales incluyen modificaciones a la IFRS 1 y a la IAS 28 que aún no son obligatorios para la Compañía. El paquete también incluye modificaciones a la IFRS 12 para las cuales su aplicación es obligatoria para la Compañía en el año en curso.

Las modificaciones a la IAS 28 aclaran que la opción para una organización de capital de riesgo y otras entidades similares para medir las inversiones en asociadas y negocios conjuntos a FVTPL está disponible por separado por cada asociada o negocio conjunto y la elección se debe hacer en el reconocimiento inicial de la asociada o negocio conjunto. Con respecto a la opción para una entidad que no es una entidad de inversión (EI) para mantener la medición del valor razonable para sus asociadas y negocios conjuntos que son EI cuando reconocen el método de la participación, las enmiendas hacen una aclaración similar de que esta opción está disponible para cada EI, asociada o negocio conjunto de la EI. Las enmiendas se aplican retrospectivamente con la aplicación anticipada permitida.



Tanto las enmiendas a la IFRS 1 como a la IAS 28 entran en vigor para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. La administración de la Compañía no prevé que la aplicación de las enmiendas en el futuro tendrá algún impacto en los estados financieros consolidados de la Compañía ya que la Compañía no es una adoptante inicial de las IFRS ni una organización de capital riesgo. Además, la Compañía no tiene ninguna asociada o empresa conjunta que sea una entidad de inversión.

IFRIC 22 Transacciones en moneda extranjera y consideración anticipada

La IFRIC 22 se refiere a cómo determinar la "fecha de la transacción" para determinar el tipo de cambio que se utilizará en el reconocimiento inicial de un activo, un gasto o un ingreso cuando la contraprestación por ese concepto haya sido pagada o recibida por anticipado en moneda extranjera que resultó en el reconocimiento de un activo no monetario o de un pasivo no monetario (por ejemplo, un depósito no reembolsable o un ingreso diferido).

La Interpretación especifica que la fecha de transacción es la fecha en la que la entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o el pasivo no monetario que surge del pago o recibo de la contraprestación anticipada. Si hay varios pagos o recibos por adelantado, la Interpretación requiere que una entidad determine la fecha de transacción para cada pago o recibo de la contraprestación anticipada.

La Interpretación entra en vigor para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 con la aplicación anticipada permitida. Las entidades pueden aplicar la Interpretación de forma retrospectiva o prospectiva. Se aplican disposiciones específicas de transición a la aplicación prospectiva.

La Administración de la Compañía estima que la aplicación de las modificaciones no tendrá un impacto en los estados financieros consolidados de la Compañía. Esto se debe a que la Compañía ya contabiliza transacciones que implican el pago o la recepción de una contraprestación anticipada en una moneda extranjera de una manera que sea consistente con las modificaciones.

IFRIC 23, Interpretación sobre posiciones fiscales inciertas

Esta interpretación busca aclarar la aplicación de los criterios de reconocimiento y medición que establece la IAS 12, Impuestos a la utilidad, cuando existen posiciones fiscales inciertas. Posiciones fiscales inciertas son aquellas posiciones fiscales en donde existe incertidumbre acerca de si la autoridad fiscal competente aceptará la posición fiscal bajo las leyes fiscales vigentes. En dichos casos, la Compañía reconocerá y medirá su activo o pasivo por impuestos corrientes o diferidos aplicando los requisitos de la IAS 12 en base a ganancias (pérdidas) fiscales, bases fiscales, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y las tasas de impuestos determinados aplicando esta Interpretación.

La Compañía aplicará la IFRIC 23 para períodos de información anuales que comienzan el o después del 1 de enero de 2019. Se permite su aplicación anticipada y el hecho se debe revelar. En su aplicación inicial, se aplica retrospectivamente bajo los requerimientos de la IAS 8 modificando períodos comparativos o retrospectivamente con el efecto acumulado de su aplicación inicial como un ajuste en el saldo inicial de utilidades retenidas, sin modificar períodos comparativos.

La administración de la Compañía se encuentra en proceso de determinar los impactos potenciales que se derivarán por la adopción de esta norma en los estados financieros consolidados de la Compañía.

3. Principales políticas contables

3.1 Cumplimiento con la normatividad contable

Los estados financieros consolidados (de aquí en adelante, los estados financieros) han sido preparados de conformidad con las normas internacionales de información financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).



3.2 Bases de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos instrumentos financieros, que se miden a valor razonable o costo amortizado, como se explica más adelante. El costo histórico se basa generalmente en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de la venta de un activo o la transferencia de un pasivo. El valor razonable se define como el precio que podría recibirse por vender un activo o pagar o transferir un pasivo en una transacción efectuada entre participantes del mercado en la fecha de la operación.

3.2.1 Presentación de estados de resultados y otros resultados integrales

La Compañía presenta sus costos y gastos en los estados de resultados y otros resultados integrales atendiendo a su función, como es la práctica en la industria.

3.2.2 Presentación de estados de flujos de efectivo

Se presentan utilizando el método indirecto, a elección de la Compañía.

3.2.3 Conversión a dólares estadounidenses (US\$)

Los estados financieros están expresados en miles de pesos. Sin embargo, solamente para beneficio del lector, el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017 fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre de \$19.6395 y el estado de resultados y otros resultados integrales por el año que terminó en esa fecha fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio promedio de \$18.8841, tipos de cambios usados por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Esta conversión aritmética no debe interpretarse como que los importes expresados en pesos mexicanos pueden ser convertidos a dólares estadounidenses a dicho tipo de cambio o a cualquier otro tipo de cambio.

3.2.4 Utilidad (pérdida) por acción

La utilidad (pérdida) básica por acción ordinaria se calcula dividiendo la utilidad neta consolidada entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 la Compañía mantuvo acciones que potencialmente puedan ser diluidas, sin embargo, la diferencia de dichas acciones con las ordinarias no fueron materiales. Por los años 2016 y 2015, la Compañía no mantuvo acciones que potencialmente puedan ser diluidas.

3.3 Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de JAVER y sus Subsidiarias en las que tiene control. El control se obtiene cuando JAVER: a) tiene poder sobre una entidad, b) está expuesto, o tiene los derechos, a los retornos variables derivados de su participación en dicha entidad y, c) tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la compañía en que invierte.

Los resultados de las subsidiarias adquiridas o vendidas durante el año se incluyen en el estado de resultados y otros resultados integrales, desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de venta, según sea el caso. La utilidad integral total de las subsidiarias se atribuye a los dueños de la Compañía y a intereses no controladores (en la medida que sea posible identificarla), aun cuando esto resulte en que los intereses no controladores tengan un saldo deficitario.

Todas las transacciones y saldos entre las compañías son eliminados en la consolidación de los estados financieros.

La Nota 1 a los estados financieros muestra las subsidiarias en las que JAVER posee una participación controladora.

3.3.1 Intereses en operaciones conjuntas (fideicomisos de terrenos para el desarrollo de fraccionamientos)

Una operación conjunta es un acuerdo mediante el cual las partes tienen control conjunto del acuerdo por lo que tienen el derecho a los activos y obligaciones por los pasivos, relacionados con el acuerdo. El control conjunto es el acuerdo contractual para compartir el control de un negocio, el cual únicamente existe cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren la aprobación unánime de las partes que comparten el control.



Cuando una entidad de la Compañía lleva a cabo sus actividades en un marco de operaciones conjuntas, la Compañía como operador conjunto reconoce en relación con su participación en una operación conjunta:

- Sus activos, incluyendo su participación de los activos mantenidos en forma conjunta.
- Sus pasivos, incluyendo su parte de los pasivos incurridos conjuntamente.
- Sus ingresos por la venta de las casas derivada de la operación conjunta.
- Sus gastos, incluyendo su parte de los gastos incurridos en común.

La Compañía contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en una operación conjunta de conformidad con las IFRS, solo en la medida de su participación.

3.4 Activos financieros

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías específicas: “a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados”, “inversiones conservadas al vencimiento”, “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. Todas las compras o ventas de activos financieros realizadas de manera normal se reconocen y se dan de baja con base en la fecha de la negociación, y requieren la entrega de los activos dentro del marco de tiempo establecido por los reglamentos o acuerdos del mercado.

3.4.1 Activos financieros valuados a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados

Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si son adquiridos para venderlos a corto plazo. Los instrumentos financieros derivados son clasificados como mantenidos para negociar a menos que sean designados como de cobertura. Los activos financieros mantenidos para negociar son reconocidos a su valor razonable en el estado de posición financiera y los cambios en dicho valor se reconocen en los rubros de ganancia en valuación de instrumentos financieros derivados y ganancia neta en coberturas de flujo de efectivo, neto de impuestos, en el estado de resultados y otros resultados integrales.

3.4.2. Inversiones conservadas al vencimiento

Las inversiones conservadas al vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y fechas fijas de vencimiento sobre los que la Compañía tiene la intención y capacidad de conservar hasta su vencimiento. Con posterioridad al reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se valoran a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro de valor.

3.4.3 Activos financieros disponibles para su venta

Los activos financieros disponibles para su venta son aquellos activos financieros no derivados, que se designan como tales o que no se clasifican en ninguna de las categorías mencionadas anteriormente y no se clasifican como inversiones conservadas a su vencimiento. Los activos financieros disponibles para su venta representan inversiones que tienen un precio de mercado cotizado en un mercado activo y que, por lo tanto, se pueden valuar a su valor razonable de manera confiable. Después de la valuación inicial, los activos disponibles para su venta se valúan a su valor razonable y las utilidades o pérdidas se reconocen como un componente separado en el capital contable. Cuando los activos financieros disponibles para su venta son vendidos y todos sus riesgos y beneficios se han transferido, los ajustes acumulados del valor razonable reconocidos directamente en el capital contable, se reclasifican al estado de resultados y otros resultados integrales.

3.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se negocian en un mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar (incluyendo cuentas por cobrar de 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 poco importante.



3.4.5 Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento de deuda y de asignación de los ingresos por intereses a lo largo del período. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos estimados futuros de cobros en efectivo (incluyendo comisiones pagadas o recibidas, costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del instrumento de deuda o, (cuando sea adecuado) en un período más corto, del importe neto en el valor en libros en su reconocimiento inicial.

3.4.6 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros distintos a los activos financieros a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados, se sujetan a pruebas de deterioro al final de cada período. Se considera que los activos financieros están deteriorados cuando existe evidencia objetiva que, como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero, los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero han sido afectados.

Para todos los demás activos financieros, la evidencia objetiva de deterioro podría incluir:

- Dificultades financieras significativas del emisor o contraparte, o
- Incumplimiento en el pago de los intereses o el principal, o
- Es probable que el prestatario entre en quiebra o en una reorganización financiera, o
- La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas por cobrar a clientes, los activos que se han sujetado a pruebas para efectos de deterioro y que según su evaluación no han sufrido deterioro en forma individual, son sujetos adicionalmente a evaluación por deterioro sobre una base colectiva. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada, se podría incluir la experiencia pasada de la Compañía en realizar su cobranza, un incremento en la cartera sobre el período promedio de crédito de 45 días, así como cambios observables en las condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros que se registran al costo amortizado, el importe de la pérdida por deterioro que se reconoce es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro, excepto para las cuentas por cobrar a clientes, donde el valor en libros se reduce a través de una estimación para cuentas de cobro dudoso. Cuando se considera que una cuenta por cobrar a clientes es incobrable, se elimina contra la estimación. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se accredita contra la estimación. Los cambios en el valor en libros de la estimación se reconocen en los resultados. Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, la Compañía no identificó deterioro alguno en sus activos financieros.

3.4.7. Baja de activos financieros

La Compañía deja de reconocer un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si la Compañía no transfiere ni retiene substancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si la Compañía retiene substancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un préstamo colateral por los recursos recibidos.

En la baja de un activo financiero en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir, así como la ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales y resultados acumulados, se reconocen en los resultados del año.



3.5 Inventarios inmobiliarios

Los inventarios inmobiliarios se valúan al menor de su costo de adquisición o valor neto de realización con base en el costo promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta de los inventarios menos los costos estimados para su construcción y los gastos directos para su venta.

La Compañía clasifica sus reservas territoriales como un activo a largo plazo y las transfiere a un activo circulante como terreno en proceso de desarrollo dentro del rubro de inventarios, cuando la administración comienza el desarrollo y que con base en sus planes operativos la venta de casas por construirse se espera que se realice en un período de un año.

3.6 Moldes, maquinaria y equipo

Los moldes, maquinaria y equipo se registran al costo de adquisición. La depreciación de la maquinaria y equipo se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil de los activos, como sigue:

	Años
Adaptaciones en locales arrendados	20
Maquinaria y equipo	10
Mobiliario y equipo de oficina	10
Equipo de cómputo	3
Camiones y equipo de transporte	4

La depreciación se reconoce en resultados para cancelar el costo de los activos menos sus valores residuales durante sus vidas útiles. Las vidas útiles estimadas, los valores residuales y método de depreciación se revisan al final de cada período, dando efecto a cualquier cambio en la estimación sobre una base prospectiva.

La depreciación de los moldes para construcción de casas (unidades) se calcula de acuerdo con las unidades producidas en el ejercicio en relación con la producción total estimada de los moldes, durante su vida de servicio. La depreciación de 2017, 2016 y 2015 representó una tasa promedio de depreciación del 3.4%, 4.5% y 7.1%, respectivamente, del valor total de dichos moldes.

La ganancia o pérdida que surge de la disposición o retiro de una partida de moldes, maquinaria y equipo se calcula como la diferencia entre los recursos que se reciben por su venta y el valor en libros del activo, y se reconoce en los resultados del ejercicio.

3.7 Deterioro de activos de larga duración

Al final de cada período, la Compañía revisa los valores en libros de los activos de larga duración a fin de determinar si existe un indicio de que éstos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. Si existe algún indicio, se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo en forma individual, se estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo.

Cuando se pueda identificar una base razonable y consistente de asignación del valor de recuperación, los activos corporativos también se asignan a las unidades generadoras de efectivo individuales, o de lo contrario, se asignan al grupo más pequeño de unidad generadora de efectivo, para los que se identifica una base de distribución razonable y consistente.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos el costo de su venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleja la evaluación actual del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para los cuales no se han ajustado las estimaciones de flujos de efectivo futuros.

Si se estima que el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor en libros, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en resultados. Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 no se identificó deterioro alguno, como se indica en la Nota 9.1.



Cuando una pérdida por deterioro se revierte posteriormente, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se aumenta al valor estimado revisado a su monto recuperable, de tal manera que el valor en libros incrementado no exceda el valor en libros que se habría determinado si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados.

3.8 Instrumentos financieros derivados

La Compañía contrata una variedad de instrumentos financieros para administrar su exposición a los riesgos de volatilidad en tasas de interés y tipos de cambio, incluyendo contratos forward de moneda extranjera, y swaps de tasa de interés y divisas (cross currency swaps y full cross currency swaps). En la Nota 11 se detallan los instrumentos financieros derivados usados por la Compañía.

Los derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable con base en métodos de valuación ampliamente aceptados en el ámbito financiero. La Compañía contrata forwards de moneda extranjera y swaps tasa y divisa. El valor razonable de estos instrumentos se determina con base al valor presente de los flujos de efectivo. Este método consiste en estimar los flujos de efectivo futuros de los derivados de acuerdo a los tipos de cambio y/o tasas de referencia de la operación y descontar esos flujos con la curva de mercado apropiada para estimar el valor presente. Adicionalmente, la Compañía utiliza fuentes de información reconocidas para obtener los factores de riesgo. Todos los derivados de la Compañía se clasifican en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable establecido por la norma internacional de información financiera 7, “Instrumentos Financieros: Información a Revelar”. Las mediciones de valor razonable de Nivel 2, son aquellas derivadas de información diferente a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 (derivadas de precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos) que se pueden observar para el activo o pasivo, ya sea de manera directa (p. ej., como precios) o indirecta (p. ej., derivado de precios).

Los derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable en la fecha en que se subscribe el contrato del derivado y posteriormente se reconocen a su valor razonable al final del período. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en los resultados inmediatamente, a menos que el derivado esté designado como un instrumento de cobertura, en cuyo caso el reconocimiento en los resultados dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos (contratos anfitriones) se tratan como derivados separados cuando sus riesgos y características no están estrechamente relacionados con los de los contratos anfitriones y cuando dichos contratos no se registran a su valor razonable con cambios a través de resultados.

Un derivado implícito se presenta como activo o pasivo a largo plazo si la fecha de vencimiento restante del instrumento híbrido del cual es relativo, es de 12 meses o más y no se espera su realización o cancelación durante esos 12 meses. Otros derivados implícitos se presentan como activos o pasivos a corto plazo.

3.8.1 Contabilidad de coberturas

La Compañía designa ciertos instrumentos financieros, que incluyen derivados y no derivados con respecto al riesgo de moneda extranjera, ya sea como coberturas de valor razonable o como coberturas de flujos de efectivo. Las coberturas de riesgo cambiario sobre compromisos firmes se contabilizan como coberturas de flujos de efectivo.

Al inicio de la relación de cobertura, la Compañía documenta formalmente la relación entre el instrumento de cobertura y la partida cubierta, así como los objetivos de administración de riesgo y su estrategia para realizar operaciones de cobertura. Además, al inicio de la cobertura y de manera continua, la Compañía realiza pruebas para determinar si el instrumento de cobertura es altamente efectivo al compensar cambios en los valores razonables o flujos de efectivo del derivado y la partida cubierta.

3.8.2 Coberturas de flujo de efectivo

La parte efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como coberturas de flujo de efectivo, se reconoce en el capital contable en el rubro de “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” y se acumula en la partida de valuación de instrumentos financieros derivados. La ganancia o pérdida relacionada con la porción no efectiva se reconoce inmediatamente en los resultados del año y se incluye en la ganancia en valuación de instrumentos financieros derivados dentro de los estados de resultados y otros resultados integrales.



Los montos previamente reconocidos en “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” y acumulados en el capital contable se reclasifican a la ganancia o pérdida en los períodos en que la partida cubierta se reconoce en resultados, en el mismo rubro del estado de resultados y otros resultados integrales, que la partida cubierta reconocida. Sin embargo, cuando el pronóstico de cobertura resulta en el reconocimiento de un activo o un pasivo no financiero, las ganancias y pérdidas previamente reconocidas en “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” y acumuladas en capital contable se traspasan del capital contable y se incluyen en la medición inicial del costo del activo o pasivo no financiero.

La contabilidad de coberturas se suspende cuando la Compañía cancela la relación de cobertura, cuando el instrumento de cobertura expira o se vende, termina o se ha ejercido, o cuando ya no califica para la contabilidad de coberturas. Cualquier ganancia o pérdida reconocida en “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” y acumulada en capital contable, permanece en el capital contable y se reconoce cuando la transacción se ha efectuado y es reconocida en resultados. Cuando ya no se espera que ocurra un pronóstico de cobertura, la ganancia o pérdida acumulada en el capital contable se reconoce inmediatamente en resultados.

3.8.3 Coberturas de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se reconocen en los resultados inmediatamente, junto con cualquier cambio en el valor razonable del activo o pasivo cubierto que sea atribuible al riesgo cubierto. El cambio en el valor razonable del instrumento de cobertura y el cambio en la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto son reconocidos en el rubro del estado de resultados y otros resultados integrales relacionado con la partida cubierta.

La contabilidad de coberturas se suspende cuando la Compañía cancela la relación de cobertura, cuando el instrumento de cobertura expira o se vende, termina o se ha ejercido, o cuando ya no califica para la contabilidad de coberturas. El ajuste del valor razonable al valor contable de la partida cubierta que surge del riesgo cubierto se amortiza en resultados a partir de esa fecha.

3.9 Costos atribuibles a préstamos

La Compañía construye la mayoría de las casas de manera similar con base en un diseño estándar. Para construir casas de interés social, la Compañía compra y utiliza moldes para crear la estructura y el techo, después de que se hayan puesto los cimientos de concreto.

Aunque la Administración ha concluido que sus activos son calificables para capitalizar los costos de los intereses, al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 ha aplicado la exención según IAS 23, “Costos atribuibles a préstamos” para no capitalizar estos costos. Sin embargo, está evaluando reconocer la capitalización a partir de 2018 para homologar sus criterios contables con los de la industria.

3.10 Cuentas por pagar por compra de terrenos

La Compañía ha celebrado contratos para adquirir terrenos, pagaderos principalmente en pesos mexicanos que no generan intereses, con varios vencimientos hasta el 2021. La porción circulante de estas cuentas por pagar se presenta bajo el rubro “Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar” en los estados de posición financiera, y las cuentas por pagar a largo plazo se presentan, valuadas a su valor razonable, como un rubro separado en dichos estados.

3.11 Beneficios a los empleados

Conforme a la Ley Federal del Trabajo, la Compañía otorga beneficios de primas de antigüedad a sus empleados bajo ciertas circunstancias. Estos beneficios, a los cuales los empleados no contribuyen, consisten en un pago único de 12 días de salario por cada año de servicio prestado (utilizando el salario más reciente del empleado, sin exceder dos veces el salario mínimo oficial), pagadero a todos los empleados con 15 o más años de servicio, así como a ciertos empleados que fueron despedidos contra su voluntad antes de que se les haya adjudicado el beneficio de primas de antigüedad. Adicionalmente, durante 2012 se estableció un plan de beneficios acumulados al retiro definido para ciertos empleados que califiquen para tal fin, cuando los empleados alcancen la fecha de retiro a los 65 años de edad. Los costos asociados con estos beneficios se determinan con base en cálculos actuariales utilizando el método de crédito unitario proyectado.



Estos planes de beneficios definidos se calculan por separado para cada plan, estimando el monto del beneficio futuro devengado por los empleados a cambio de sus servicios en los períodos en curso y pasados; ese beneficio se descuenta para determinar su valor presente. La tasa de descuento es el rendimiento a la fecha de reporte de los bonos gubernamentales que tienen fechas de vencimiento aproximadas a los vencimientos de las obligaciones de la Compañía. La Compañía reconoce las ganancias y pérdidas actariales derivadas de los planes de beneficios definidos en la cuenta de utilidad integral dentro del capital contable en el período en que ocurren y nunca se reciclan a resultados.

3.12 Plan de bono pagado en acciones

El programa de bono para ejecutivos se basa en el cumplimiento de ciertas métricas establecidas anualmente por la administración, el monto del bono se determina con base en el nivel de responsabilidad de cada participante, y se concede al empleado elegible anualmente y después de retener los impuestos aplicables, pagadero en acciones de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V.

En la Asamblea General de Accionistas celebra el 29 de abril de 2016, se aprobó la implementación de un plan de acciones para ciertos ejecutivos de la Compañía, mismo que fue ratificado en la Asamblea General de Accionistas del 27 de abril de 2017, siendo los resultados obtenidos en el ejercicio 2016 los primeros para evaluar el cumplimiento, dicha evaluación fue realizada durante el mes de mayo de 2017.

La Compañía contabiliza su plan de bonos por el pago con base en acciones como una operación de pago con base en acciones liquidadas con capital, ya que finalmente liquidará sus obligaciones con sus empleados emitiendo sus propias acciones.

3.13 Impuestos a la utilidad

Los impuestos a la utilidad comprenden el impuesto causado por pagar del año y el impuesto diferido relativo.

3.13.1 Impuesto causado

El impuesto causado calculado corresponde al impuesto sobre la renta (ISR) y se registra en los resultados del año en que se causa.

3.13.2 Impuesto a la utilidad diferido

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

El valor en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión al final de cada período sobre el que se informa y se debe reducir en la medida que se estime probable que no habrá 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 período sobre el que se informa. El reconocimiento de los pasivos y activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que la Compañía espera, al final del período, para recuperar o liquidar el valor contable de sus activos y pasivos.



3.13.3 Impuestos causados y diferidos del período

Los impuestos causados y diferidos se reconocen en los resultados, excepto cuando se refieren a partidas que son reconocidas en el rubro de “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” o directamente en capital contable, en cuyo caso el impuesto causado y diferido también se reconoce en “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” o directamente en capital contable, respectivamente.

2.14 Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican como pasivos financieros a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados o como otros pasivos financieros.

3.14.1 Pasivos financieros a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados

Es un pasivo que se clasifica como mantenido con fines de negociación o se designa como a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados.

Estos pasivos se registran a valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la remediación en el estado de resultados. La ganancia o pérdida neta reconocida en los resultados incluye cualquier dividendo o interés obtenido del pasivo financiero.

3.14.2 Pasivos financieros reconocidos a su costo amortizado

Los pasivos financieros reconocidos a su costo amortizado, incluyendo los préstamos, se valúan inicialmente a valor razonable, neto de los costos de la transacción.

Otros pasivos financieros son valuados posteriormente al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva, y se reconocen los gastos por interés sobre una base de rendimiento efectivo.

3.14.3 Baja de pasivos financieros

La Compañía da de baja los pasivos financieros si, y solo si, las obligaciones de la Compañía se cumplen, cancelan o expiran.

3.15 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del contrato transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad al arrendatario. Todos los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Los activos conservados bajo arrendamiento financiero (en el caso que la Compañía actúe como arrendatario) se reconocen inicialmente como activos de la Compañía a su valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente se incluye en los estados de posición financiera como una obligación por arrendamiento financiero.

Los pagos por arrendamiento financiero se distribuyen entre los gastos por intereses y la reducción de la obligación por arrendamiento obteniendo una tasa de interés constante para el saldo restante del pasivo. Los gastos por intereses se reconocen directamente en resultados. Las rentas contingentes se reconocen como gastos en los períodos en que se incurren.

Los pagos por arrendamiento operativo se reconocen como un gasto conforme al método de línea recta sobre el plazo del arrendamiento. Las rentas contingentes que surgen de arrendamientos operativos se reconocen como gasto en el período en que se incurren.

En el caso de que se reciban incentivos por contratos de arrendamiento operativo, dichos incentivos se reconocen como un pasivo. El beneficio total de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por renta con base en línea recta, excepto cuando otra base sistemática es más representativa del patrón de tiempo en el que los beneficios económicos del activo arrendado se obtienen.

3.16 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (ya sea legal o asumida) como resultado de un suceso pasado, cuando es probable que la Compañía tenga que liquidar la obligación, y cuando pueda determinarse una estimación confiable del importe de la obligación.



El importe que se reconoce como provisión es la mejor estimación para liquidar la obligación presente al final del período, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres que rodean a la obligación. Cuando se evalúa una provisión usando los flujos de efectivo estimados para liquidar la obligación presente, su valor contable representa el valor presente de dichos flujos de efectivo (cuando el efecto del valor del tiempo del dinero es significativo).

Cuando se espera que se recupere alguno o todos los beneficios económicos requeridos para liquidar una provisión de un tercero, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo, si existe certeza que se recibirá el desembolso y si el monto de la cuenta por cobrar puede ser valuada confiablemente.

3.17 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por venta de casas habitación y lotes comerciales se reconocen cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Compañía ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Compañía no conserva para sí alguna participación continua en la gestión actual de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto de los ingresos puede determinarse confiablemente;
- Es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden determinarse confiablemente.

3.18 Beneficios directos a los empleados

Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devenga. Estos beneficios incluyen principalmente la participación de los trabajadores en las utilidades por pagar, ausencias compensadas, como vacaciones y prima vacacional, e incentivos.

3.19 Participación de los trabajadores en las utilidades (PTU)

La PTU se registra en los resultados del año en que se causa y se presenta en los rubros de gastos de venta, generales y de administración en los estados de resultados y otros resultados integrales adjuntos.

3.20 Operaciones en moneda extranjera

Los estados financieros de la Compañía se presentan en la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía (su moneda funcional). Para efectos de los estados financieros, los resultados y posición financiera de cada una de las subsidiarias de la Compañía se expresan en pesos mexicanos, que es la moneda funcional y de reporte para los estados financieros.

Las diferencias cambiarias se reconocen en los resultados del período en que se incurren, excepto por las diferencias cambiarias en operaciones realizadas para cubrir ciertos riesgos cambiarios. (Ver Nota 11) para las políticas contables de coberturas), que son clasificadas como coberturas de flujo.

4. Juicios y estimaciones contables críticas

En la aplicación de las políticas contables de la Compañía que se describen en la Nota 3, la administración requirió realizar juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores contables de los activos y pasivos que no se obtienen de otras fuentes. Las estimaciones y supuestos asociados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes y se revisan en forma continua. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones.

Las modificaciones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el que se modifica la estimación, si la modificación afecta únicamente ese período, el período actual ó períodos futuros, ó si la revisión afecta los períodos tanto actuales como futuros.

4.1 Juicios críticos

- Evaluación de control conjunto sobre las operaciones conjuntas de fideicomisos de terrenos para el desarrollo de fraccionamientos (Nota 18 b.)



4.2 Estimaciones contables críticas

Las siguientes son las estimaciones contables críticas y otras principales fuentes de incertidumbre de las estimaciones al final del año, que podrían resultar en ajustes a los importes en libros de los activos y pasivos en los ejercicios futuros, si los eventos y supuestos sobre su evolución futura puedan variar debido a cambios en los mercados o circunstancias que se presentan fuera del control de la Compañía. Tales cambios se reflejarán en los supuestos cuando ellos ocurrían:

- Vida útil de moldes, adaptaciones en locales arrendados, maquinaria y equipo (Nota 3.6)
- Proyecciones de impuestos sobre la renta y recuperación de impuestos diferidos (Nota 16)
- Impuestos, contingencias laborales y legales y provisiones (Nota 18)
- Valuación de instrumentos financieros (Nota 11)
- Valuación de inventarios (Nota 9)
- Deterioro de activos de larga duración (Nota 3.7)

5. Administración de capital

La Compañía gestiona su financiamiento principalmente para asegurar que se cubran los requerimientos financieros para continuar como negocio en marcha, así como para satisfacer los objetivos de su crecimiento con el fin de maximizar los beneficios de los accionistas y para mantener una estructura de capital óptima. La Compañía gestiona la estructura de capital y realiza ajustes considerando los cambios en las condiciones económicas, sus actividades comerciales, de inversión y planes de crecimiento y las características de riesgo de los activos subyacentes.

La Administración de la Compañía evalúa mensualmente la deuda financiera neta, los gastos por intereses y su relación con el UAFIRDA ajustada (que representa la utilidad neta, excluyendo: (i) la depreciación y amortización; (ii) gasto por intereses, neto; (iii) la ganancia (pérdida) cambiaria, neta; (iv) la ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados; (v) los impuestos a la utilidad; (vi) los otros (gastos) ingresos, netos; y (vii) la participación de los trabajadores en la utilidad). La Compañía administra su endeudamiento a través de mantener una razón neta de efectivo no mayor a 3.00 veces el UAFIRDA, en caso de excederlo el Consejo de Administración debe autorizar cualquier solicitud de deuda adicional. Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 no se requirió ninguna autorización debido a que no fue solicitado crédito adicional. Los índices al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, fueron 2.39, 2.39 y 3.47, respectivamente.

6. Efectivo y equivalentes de efectivo

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo incluye efectivo disponible en bancos e inversiones temporales. Las inversiones temporales, de gran liquidez, se mantienen en posiciones de efectivo de un día. El efectivo al final del período, como se muestra en los estados consolidados de flujos de efectivo, puede conciliarse con las partidas en los estados consolidados de posición financiera como sigue:

	2017	2016	2015
Efectivo y bancos	\$ 101,790	\$ 38,833	\$ 645,825
Inversiones temporales	<u>664,186</u>	<u>635,061</u>	<u>489,773</u>
	<u>\$ 765,976</u>	<u>\$673,894</u>	<u>\$1,135,598</u>

7. Cuentas por cobrar

	2017	2016	2015
INFONAVIT	\$ 413,452	\$ 812,402	\$ 952,757
Otros créditos	92,258	90,121	98,723
Lotes comerciales	290,062	424,480	377,943
Otros	<u>159,472</u>	<u>177,840</u>	<u>168,580</u>
	<u>955,244</u>	<u>1,504,843</u>	<u>1,598,003</u>
Estimación para cuentas de cobro dudosas	<u>(95,007)</u>	<u>(67,977)</u>	<u>(65,157)</u>
	<u>\$860,237</u>	<u>\$1,436,866</u>	<u>\$1,532,846</u>



7.1 Cuentas por cobrar a clientes

El período de crédito promedio para la venta de casas es de aproximadamente 45 días.

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), los otros créditos se refieren a cuentas por cobrar por ventas de casas, a través de Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES), que proveen financiamiento a individuos que requieren créditos para comprar una casa, y del Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), entidad similar al INFONAVIT que atiende las necesidades de crédito del sector de los trabajadores del gobierno. La Compañía depende de la disponibilidad del financiamiento hipotecario que otorgan los proveedores de créditos hipotecarios para efectuar todas sus ventas. La exposición de la Compañía por crédito de sus contrapartes es continuamente monitoreada.

A continuación, se presenta un análisis de la antigüedad de saldos de cuentas por cobrar a clientes al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015:

	No vencido	A 30 días	31 a 60 días	Más de 60 días
2017	\$ 690,916	\$59,712	\$ 3,534	\$201,082
2016	\$1,181,600	\$64,580	\$20,978	\$237,685
2015	\$1,357,871	\$42,523	\$ 8,191	\$189,418

7.2 Movimiento de la estimación para cuentas de cobro dudoso

	2017	2016	2015
Saldo al inicio del año	\$67,977	\$65,157	\$64,513
Incremento del año	27,567	18,000	18,000
Aplicaciones	(537)	(15,180)	(17,356)
Saldo al final del año	<u>\$95,007</u>	<u>\$67,977</u>	<u>\$65,157</u>

7.3 Cuentas por cobrar a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2017, las cuentas por cobrar a largo plazo presentadas en el estado consolidado de posición financiera corresponden a la venta de Lotes Comerciales.

Durante 2011 la Compañía realizó una venta a largo plazo con el Instituto de la Vivienda de Nuevo León, O. P. D. por \$84,510. La parte circulante al 31 de diciembre de 2016 y 2015 ascendió a \$14,085 y se presenta en el renglón de “Cuentas por cobrar” y la porción a largo plazo se muestra en el renglón de “Cuenta por cobrar a largo plazo” en el estado consolidado de posición financiera.

8. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Los detalles de las transacciones y saldos entre la Compañía y otras partes relacionadas se presentan a continuación:

8.1 Transacciones

Durante 2017, 2016 y 2015 la Compañía realizó las siguientes transacciones con una afiliada de Casas Javer, S. A. de C. V. y con partes relacionadas terceros, éstas últimas son entidades controladas por Corporativo SMS, S. A. de C. V., una compañía propiedad de un accionista de JAVER:

	2017	2016	2015
Gasto por servicios de urbanización	\$(1,093)	\$(2,860)	\$(4,362)
Servicios administrativos cobrados	-	-	4,094
Gastos por servicios administrativos	(535)	(127)	-
Ingreso por interés	-	47	-

8.2 Saldos por pagar con parte relacionada al 31 de diciembre:

	2017	2016	2015
Desarrolladora y Urbanizadora Las Láminas, S. A. de C. V. ⁽¹⁾	<u>\$ 165</u>	<u>\$ 8</u>	<u>\$4,511</u>

⁽¹⁾ 99.9% propiedad de un accionista de JAVER y se dedica a la infraestructura para desarrollos habitacionales.



8.3 Compensación a personal administrativo clave

La remuneración a directores y miembros del consejo de administración durante el año fue como sigue:

	2017	2016	2015
Honorarios, sueldos y otras prestaciones	<u>\$73,674</u>	<u>\$54,532</u>	<u>\$45,403</u>

9. Inventarios inmobiliarios y reservas territoriales

	Terreno en proceso de desarrollo	Casas en proceso de construcción	Urbanización y equipamiento	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$1,147,222	\$ 607,266	\$ 919,041	\$ 2,673,529
Adiciones / compras	175,675	2,768,231	1,448,508	4,392,414
Transferencia de reservas territoriales	623,952	(8,526)	19,082	634,508
Ventas	<u>(573,442)</u>	<u>(2,512,034)</u>	<u>(1,315,831)</u>	<u>(4,401,307)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	1,373,407	854,937	1,070,800	3,299,144
Adiciones / compras	109,481	2,825,321	1,398,774	4,333,576
Transferencia de reservas territoriales	427,685	-	-	427,685
Ventas	<u>(789,855)</u>	<u>(2,682,840)</u>	<u>(1,397,382)</u>	<u>(4,870,077)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2016	1,120,718	997,418	1,072,192	3,190,328
Adiciones / compras	236,562	3,368,770	1,651,176	5,256,508
Transferencia de reservas territoriales	330,036	-	-	330,036
Ventas	<u>(635,836)</u>	<u>(3,395,548)</u>	<u>(1,166,974)</u>	<u>(5,198,358)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2017	<u>1,051,480</u>	<u>\$ 970,640</u>	<u>\$ 1,556,394</u>	<u>\$ 3,578,514</u>

9.1 Reservas territoriales

Se refiere a las reservas de terrenos en breña que la Compañía pretende desarrollar en el futuro y se presentan como activos no circulantes.

La Compañía no identificó ningún deterioro relacionado con dichos activos al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015.

Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, el monto de inventarios y reservas territoriales que garantizan las líneas de crédito revolventes menores a un año mencionadas en la Nota 13, asciende a \$134,672, \$135,272 y \$165,403, respectivamente.

El movimiento de las reservas territoriales es como sigue:

Saldo al 31 de diciembre de 2014	\$1,306,932
Adiciones / compras	545,342
Transferencia a terrenos en proceso de desarrollo	<u>(634,508)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	1,217,766
Adiciones / compras	202,105
Transferencia a terrenos en proceso de desarrollo	<u>(427,685)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	992,186
Adiciones / compras	210,441
Transferencia a terrenos en proceso de desarrollo	<u>(330,036)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>\$ 872,591</u>



10. Moldes, maquinaria y equipo

	Adaptaciones en locales arrendados	Maquinaria y equipo	Moldes	Inversiones en proceso	Otros ⁽¹⁾	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 23,049	\$ 15,300	\$132,152	\$ -	\$ 48,013	\$218,514
Altas	11,902	9,583	29,071	-	37,556	88,112
Bajas	-	(2,782)	-	-	(4,495)	(7,277)
Gasto por amortización y depreciación	(5,384)	(1,886)	(32,415)	-	(17,655)	(57,340)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	29,567	20,215	128,808	-	63,419	242,009
Altas	1,633	2,221	1,433	6,529	37,205	49,021
Bajas	-	(1,147)	-	-	(7,403)	(8,550)
Gasto por amortización y depreciación	(14,937)	(4,879)	(21,267)	-	(20,816)	(61,899)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	16,263	16,410	108,974	6,529	72,405	220,581
Altas	2,580	5,828	17,370	-	38,213	63,991
Bajas	(4,845)	(248)	-	-	(2,624)	(7,717)
Transferencia de inversiones en proceso	557	-	-	(6,529)	5,972	-
Gasto por amortización y depreciación	(4,962)	(7,849)	(16,197)	-	(28,001)	(57,009)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	<u>\$ 9,593</u>	<u>\$ 14,141</u>	<u>\$110,147</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 85,965</u>	<u>\$219,846</u>

⁽¹⁾ Se integra como sigue:

	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Total
Saldos al 31 de diciembre:				
2015	\$24,019	\$17,646	\$21,754	\$63,419
2016	20,745	27,370	24,290	72,405
2017	17,800	42,482	25,683	85,965

Los moldes, equipo de cómputo, camiones y equipo de transporte fueron adquiridos bajo contratos de arrendamiento financiero.

11. Instrumentos financieros

11.1 Valor razonable de instrumentos financieros

Los montos de efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos por la Compañía, las cuentas por cobrar y por pagar a terceros y partes relacionadas y la porción circulante de la deuda financiera se aproximan a su valor razonable debido a que tienen vencimientos a corto plazo o porque los efectos del valor del dinero en el tiempo no son importantes. La deuda financiera a largo plazo se reconoce a su costo amortizado y genera intereses a tasa fija.

Para efectos de revelar el valor razonable de la deuda financiera a largo plazo se utilizan precios de cotización del mercado.



A continuación, se presentan los importes en libros de los instrumentos financieros y sus valores razonables:

	31 de diciembre 2017 Valor razonable	31 de diciembre 2017 Valor en libros	31 de diciembre 2016 Valor razonable	31 de diciembre 2016 Valor en libros	31 de diciembre 2015 Valor razonable	31 de diciembre 2015 Valor en libros
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 765,976	\$ 765,976	\$ 673,894	\$ 673,894	\$ 1,135,598	\$1,135,598
Cuentas por cobrar	860,237	860,237	1,436,866	1,436,866	1,532,846	1,532,846
Cuentas por cobrar a largo plazo	109,120	109,120	-	-	14,085	14,085
Instrumentos financieros derivados	284,666	284,666	231,609	231,609	408,654	408,654
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	(1,568,945)	(1,568,945)	(1,594,665)	(1,594,665)	(1,519,257)	(1,519,257)
Cuentas por pagar por compra de terrenos	(23,803)	(23,803)	(31,297)	(31,297)	(281,923)	(281,923)
Deuda a corto plazo	(27,267)	(27,267)	(27,051)	(27,051)	(25,541)	(25,541)
Deuda a largo plazo	(3,061,781)	(2,971,214)	(3,214,680)	(3,075,658)	(5,073,088)	(4,769,938)
	<u>\$2,661,797</u>	<u>\$2,571,230</u>	<u>\$2,525,324</u>	<u>\$2,386,302</u>	<u>\$3,808,626</u>	<u>\$3,505,476</u>

11.2 Riesgos de mercado

Riesgo cambiario – La exposición de la Compañía a la volatilidad del tipo de cambio del peso contra el dólar norteamericano se muestra como sigue (cifras en esta Nota expresadas en miles de dólares norteamericanos – US\$):

- a. La posición financiera al 31 de diciembre es:

	2017	2016	2015
Activos financieros	US\$ 4,044	US\$ 3,852	US\$ 42,398
Pasivos financieros	<u>(152,823)</u>	<u>(151,355)</u>	<u>(280,754)</u>
Posición financiera neta pasiva	<u>US\$(148,779)</u>	<u>US\$(147,503)</u>	<u>US\$(238,356)</u>
Equivalente en pesos mexicanos	<u>\$ (2,936,213)</u>	<u>\$ (3,048,002)</u>	<u>\$ (4,133,045)</u>

- b. Las operaciones en moneda extranjera fueron como sigue:

	2017	2016	2015
Compra de moldes	<u>US\$811</u>	<u>US\$ -</u>	<u>US\$688</u>

- c. Los tipos de cambio, en pesos, vigentes a la fecha de los estados financieros y la fecha de emisión de los mismos son como sigue:

	2017	31 de diciembre 2016	2015	2 de marzo 2018
Dólar norteamericano	\$19.7354	\$20.6640	\$17.3398	\$18.8610

- d. Estrategia de cobertura sobre riesgos de mercado

El 12 de enero de 2016 se cancelaron anticipadamente una porción de los instrumentos financieros derivados que cubrían el pago de intereses por US\$161 millones del monto principal de la deuda correspondientes a las Notas Senior (ver Nota 12), por los cuales se obtuvo un flujo de \$233,698.

Debido a la cancelación anticipada que se menciona en el párrafo anterior y como se indica en la Nota 12, derivado de la contratación de deuda adicional y al refinamiento de la deuda existente, la Compañía reestructuró su portafolio de instrumentos de cobertura para adecuarlo a las nuevas condiciones contractuales.



La Compañía está expuesta a riesgo de tipo de cambio relacionado con sus Notas Senior, que vencen en 2021, contratadas en dólares norteamericanos, y que representan la mayoría de su deuda por pagar. Los intereses se liquidan sobre una base semestral. La Compañía ha implementado una estrategia de cobertura de derivados para cubrir el pago de intereses a una tasa promedio ponderada fija del 13.35% en pesos mexicanos, las coberturas de derivados vencen el 31.41% el 6 de abril de 2018 y el 68.59% el 6 de abril 2019. Adicionalmente, se tienen cubiertos del principal de la deuda 109,166 miles de USD, que corresponde al 68.87%, mediante varios “full cross currency swap”.

La intención de la Administración es renovar su portafolio de coberturas de derivados continuamente mientras siga estando expuesta a riesgos de tipo de cambio en el pago del principal e intereses. Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía tiene cubierto pagos de intereses hasta 2018 y parte de 2019.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía ha contratado los siguientes instrumentos financieros derivados combinados para implementar la estrategia de administración de riesgos de cobertura descrita en el párrafo anterior (montos nacionales en millones, y no se requiere intercambio de montos nacionales), que fueron devengados como coberturas de flujos de efectivo:

Vencimiento	Nacional (por cobrar)	Nacional (por pagar)	Tasa fija (por cobrar)	Tasa fija (por pagar)	Fecha de pago (por cobrar)	Fecha de pago (por pagar)	Valor razonable
6 de abril de 2018	US\$50.000	\$623.000	9.875%	11.27%	Semestral	Mensual	\$ 25,068
6 de abril de 2019 ⁽¹⁾	US\$30.000	\$554.100	9.875%	14.96%	Semestral	Mensual	57,907
6 de abril de 2019 ⁽¹⁾	US\$ 9.166	\$170.763	9.875%	14.41%	Semestral	Mensual	17,293
6 de abril de 2019	US\$40.000	\$758.000	9.875%	14.407%	Semestral	Mensual	61,440
9 de abril de 2019 ⁽²⁾	US\$30.000	\$559.950	9.875%	12.305%	Semestral	Mensual	68,264
(1) Durante 2017 se canceló anticipadamente un instrumento con vigencia a abril 2018 y se negociaron nuevos instrumentos cubriendo adicionalmente el principal de la deuda.							\$ 229,972
(2) Durante 2017 se canceló anticipadamente un instrumento con vigencia a octubre de 2019 y se negoció un nuevo instrumento cubriendo adicionalmente el principal de la deuda.							

Adicionalmente a lo mencionado en el párrafo anterior, la Compañía ha contratado el siguiente instrumento financiero derivado combinado (monto nacional en millones, y no se requiere intercambio de montos nacionales), con vigencia a partir del 6 de abril de 2018, con las siguientes condiciones y que fueron devengados como coberturas de flujos de efectivo:

Vencimiento	Nacional (por cobrar)	Nacional (por pagar)	Tasa fija (por cobrar)	Tasa fija (por pagar)	Fecha de pago (por cobrar)	Fecha de pago (por pagar)	Valor razonable
6 de abril de 2019	US\$50.000	\$878.500	9.875%	10.53%	Semestral	Mensual	\$ 7,608

La administración monitorea la exposición a la TIIE usada por la Compañía para mitigar los riesgos de tasas de interés crecientes y evalúa el costo / beneficio de contratar transacciones derivadas para fijar la tasa de interés a pagar. Los incrementos en la tasa de interés podrían impactar su relación de cobertura de intereses, que es una de las restricciones impuestas en los contratos de deuda.

Debido a que el precio de ejercicio de la opción de redimir anticipadamente las Notas Senior no es similar en cada fecha de ejercicio al costo amortizado en esos años, se registró un derivado implícito en 2011 por \$38,511, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 representa activos por \$47,086, \$6,150 y \$4,299, respectivamente, los cuales fueron reconocidos en los resultados de cada año.

Por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 la Compañía reconoció los siguientes impactos relacionados con sus coberturas de tipo de cambio:

- a) Instrumentos financieros derivados combinados: los montos reconocidos dentro de “Otras partidas de la utilidad (pérdida) integral del año” representaron una utilidad por \$284,157 en 2017 (utilidad de \$225,459 y \$314,221 en 2016 y 2015, respectivamente). Los importes reconocidos en la utilidad integral serán reciclados a la utilidad del año con base en los vencimientos de los instrumentos financieros derivados que se muestran en la tabla de la Nota 11.3. El importe reciclado a los resultados del año 2017, 2016 y 2015 representó un ingreso por \$58,699, \$42,737 y \$19,111, respectivamente. Adicionalmente se reconoció en los resultados del año 2015 un ingreso por ineffectividad por sobre cobertura por \$10,689.



- b) Opciones de tipo de cambio: los montos reconocidos en la “ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados” por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 y 2016 representaron una pérdida por \$60,201 y \$72,113, respectivamente.

11.2 .1 Análisis de sensibilidad sobre los riesgos de mercado

Las siguientes revelaciones proporcionan un análisis de sensibilidad de los riesgos de mercado a los que está expuesta la Compañía, tanto de tipo de cambio como de tasas de interés, considerando su estrategia de cobertura existente:

- Si al 31 de diciembre de 2017, el tipo de cambio usado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (\$19.6395) hubiera sido 10.00% superior, la utilidad de la Compañía antes de impuestos hubiera disminuido \$82,577, como resultado de las pérdidas por tipo de cambio asociadas con todas las Notas Senior mantenidas por la Compañía. El efecto en resultados relacionado con los intereses si el tipo de cambio hubiera sido mayor, se compensa con el mismo importe de su respectiva cobertura en los resultados del año.
- Si el tipo de cambio usado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (\$19.6395) hubiera disminuido en un 10.00%, la otra partida de utilidad integral del año de la Compañía hubiera disminuido \$245,294, resultante del impacto asociado con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados.

11.3 Riesgo de liquidez

La siguiente tabla muestra las fechas de vencimiento de los financiamientos a corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2017. Los montos indicados representan los pagos de efectivo contractuales (no descontados), por lo que difieren de los montos reconocidos en los estados financieros consolidados. Los instrumentos financieros derivados se presentan en una base neta (efectivo por pagar neto de efectivo por cobrar) como si la capacidad e intención de liquidarlos fuera sobre una base neta:

Tipo de pasivo	2018	2019	2020	2021	Total
Porción circulante del pasivo a largo plazo	\$ 27,267	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 27,267
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	1,428,306	-	-	-	1,428,306
Cuentas por pagar por compra de terrenos	140,639	7,485	8,002	8,316	164,442
Deuda a largo plazo e intereses ⁽¹⁾	-	176,027	321,720	3,287,291	3,785,038
Derivados ⁽²⁾	<u>366,959</u>	<u>189,053</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>556,012</u>
Total	<u>\$1,963,171</u>	<u>\$372,565</u>	<u>\$329,722</u>	<u>\$3,295,607</u>	<u>\$5,961,065</u>

(1) Los pagos de intereses de deuda variable son calculados utilizando la tasa al 31 de diciembre de 2017.

(2) El pago de intereses asociados con las Notas Senior está cubierto con instrumentos financieros derivados como se describe anteriormente (Nota 11.2), y por lo tanto, los pagos contractuales de interés a ser hechos por las Notas Senior, se presentan netos de las utilidades a ser recibidas por las coberturas de derivados.

La Compañía espera efectuar los pagos de sus pasivos financieros de largo plazo, principalmente con efectivo generado proveniente de sus operaciones.

11.4 Riesgo de crédito

La exposición máxima al riesgo de crédito corresponde a los saldos de efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar y los activos por instrumentos financieros derivados. Los saldos de efectivo son mantenidos en instituciones financieras con alta calidad crediticia. La Compañía administra su riesgo de crédito relacionado con su cartera de derivados celebrando solamente transacciones con contrapartes reconocidas y sujetas de crédito. Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, la exposición máxima al riesgo de crédito relacionada con su activo proveniente de instrumentos financieros derivados es de \$237,580, \$225,459 y \$404,355, respectivamente. La Compañía no mantiene colaterales para dichos montos.



12. Deuda a largo plazo

	2017	2016	2015
<i>Sin garantía – a costo amortizado</i>			
Notas Senior US\$210 millones refinanciadas – 2021 ⁽ⁱ⁾	\$1,376,467	\$1,414,935	\$3,380,353
Notas Senior US\$30 millones – 2021 ⁽ⁱ⁾	587,095	613,540	513,973
Notas Senior US\$50 millones – 2021 ⁽ⁱ⁾	971,438	1,014,129	844,561
Contratos de arrendamiento financiero ⁽ⁱⁱ⁾	<u>63,481</u>	<u>60,105</u>	<u>56,592</u>
	2,998,481	3,102,709	4,795,479
Porción circulante	<u>(27,267)</u>	<u>(27,051)</u>	<u>(25,541)</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$2,971,214</u>	<u>\$3,075,658</u>	<u>\$4,769,938</u>

(i) El 1 de abril de 2011, la Compañía refinanció su deuda a largo plazo existente al 31 de diciembre de 2010 por un valor de US\$210 millones (Notas Senior) con tasa fija de interés del 13.0% y con vencimiento en agosto de 2013, ofreciendo a los titulares de dichas Notas Senior intercambiar toda su deuda existente por nuevas Notas Senior a tasa fija de interés del 9.875% anual y con vencimiento en abril del 2021, que fueron expedidas en términos idénticos a los títulos intercambiados, incluyendo las garantías de los mismos; la oferta resultó en un intercambio del 96.99% del total de la deuda existente. El refinanciamiento de las Notas Senior y los instrumentos financieros derivados relativos a su cobertura, se consideran como una modificación a la deuda existente y a los términos y condiciones originales de los contratos, y no una extinción de los mismos. Este refinanciamiento generó una prima en emisión adicional y gastos relacionados cuyos saldos netos ascienden a \$144,195 y \$28,515, respectivamente, y se presentan neto en el pasivo a largo plazo en el estado consolidado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017, que se amortizan con base en el método de la tasa de interés efectiva en el plazo de la deuda relativa.

El 6 de abril de 2011 y el 20 de marzo de 2013, la Compañía emitió deuda adicional (Notas Senior) en el mercado internacional por US\$30 millones y US\$50 millones, respectivamente, ambos con vencimiento en abril de 2021 a una tasa de interés fija del 9.875% anual; los intereses son pagaderos en forma semestral a partir de octubre de 2011 y octubre de 2013, respectivamente, y las subsidiarias de JAVER actúan como garantes; la deuda proveniente de las Notas Senior fue utilizada para propósitos generales del negocio. Las anteriores emisiones generaron primas y gastos adicionales cuyo saldo neto asciende a \$5,394 y \$15,332, respectivamente, que se presentan neto en el pasivo a largo plazo en el estado consolidado de posición financiera al 31 de diciembre de 2017, y que se amortizan en base al método de la tasa de interés efectiva en el plazo de la deuda relativa.

Los contratos base de la emisión de las Notas con vencimiento en 2021, contienen ciertas restricciones, compromisos de hacer y no hacer y otros requisitos, las cuales han sido sustancialmente cumplidas al 31 de diciembre de 2017. Dichas restricciones, compromisos de hacer y no hacer y requisitos restringen la facultad de la Compañía y de sus subsidiarias para, entre otras cosas y bajo ciertas condiciones, incurrir en deuda adicional (obligación que requiere que la Compañía cumpla con una razón de gastos de interés a EBITDA en relación con la contratación de cierta deuda), pagar dividendos o redimir, recomprar o retirar acciones de su capital social o de la deuda subordinada, realizar ciertas inversiones, constituir gravámenes, ventas de activos, ciertas operaciones con partes relacionadas, fusiones y consolidaciones.

Los contratos de deuda antes mencionados contienen opciones para redimir las deudas antes o después de abril de 2014 o entre abril de 2016 y abril de 2021, bajo ciertos mecanismos y restricciones de hacer y no hacer. Dichas opciones resultaron en el reconocimiento de un derivado implícito cuyo saldo al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 representa activos por \$47,086, \$6,150 y \$4,299, respectivamente (ver Nota 11.2).

Durante 2015, la Compañía recompró y canceló US\$25,082 millones correspondientes a sus Notas Senior que tenían vencimiento en 2021 incluyendo su prima y gastos por emisión de manera proporcional, lo cual representó un cargo a resultados por \$36,254.

El 19 de enero de 2016, se hizo efectivo el “early tender” lanzado el 18 de diciembre de 2015 en el cual se recompraron y cancelaron US\$ 136 millones correspondientes a sus Notas Senior que tenían vencimiento en 2021 incluyendo su prima y gastos por emisión de manera proporcional, lo cual representó un cargo a resultados por \$215,599.



- (ii) La Compañía tiene contratados arrendamientos financieros relacionados con moldes, camiones, equipo de transporte y equipo de cómputo con diversos plazos de vencimiento (ver Nota 14 para las revelaciones relacionadas con dichos arrendamientos financieros).

13. Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar

	2017	2016	2015
Cuentas por pagar a proveedores ⁽ⁱ⁾	\$ 478,260	\$ 278,080	\$ 393,464
Cuentas por pagar por compra de terrenos	140,639	367,669	383,642
Líneas de crédito revolventes ⁽ⁱⁱ⁾	689,450	509,292	579,647
Otros pasivos	<u>260,596</u>	<u>439,624</u>	<u>162,504</u>
	<u>\$1,568,945</u>	<u>\$1,594,665</u>	<u>\$1,519,257</u>

- (i) La Compañía mantiene un fondo de garantías relacionado con defectos potenciales en la construcción de las casas, que se les retiene a los constructores y se reembolsa hasta que se libere la vivienda de defectos en su construcción, que es aproximadamente un año. El pasivo relacionado con dicho fondo ascendió a \$205,050, \$137,876 y \$176,988 al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, respectivamente.
- (ii) Bajo un programa que permite a sus proveedores obtener financiamiento de varias instituciones financieras. El límite máximo es de \$895,000, \$995,000 y \$875,000 al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, respectivamente. Ordinariamente, la Compañía paga a las instituciones financieras calificadas dentro de los 90 días de la fecha de la factura y el proveedor es responsable de pagar a la institución financiera una comisión por financiamiento.

14. Arrendamientos

Los contratos de arrendamiento financiero incluyen al 31 de diciembre de 2017: a) camiones, que devengan una tasa de interés anual fija de 11.22%, con diferentes vencimientos hasta 2021, b) equipo de transporte que devenga una tasa de interés anual fija de 11.31%, con diferentes vencimientos hasta 2021, y c) equipo de cómputo que devenga una tasa de interés anual fija de 8.52%, con diferentes vencimientos hasta 2021.

14.1 Contratos de arrendamiento

La Compañía tiene opciones para comprar los activos en arrendamiento por un monto nominal al término de los contratos. Las obligaciones de la Compañía conforme a los arrendamientos financieros están garantizadas con los títulos de propiedad de los activos arrendados.

14.2 Pasivos por arrendamiento financiero

	Pagos mínimos			Valor presente de los pagos mínimos		
	2017	2016	2015	2017	2016	2015
Corto plazo	\$31,746	\$30,691	\$28,803	\$27,267	\$27,051	\$25,541
Largo plazo	<u>39,760</u>	<u>35,650</u>	<u>33,306</u>	<u>36,214</u>	<u>33,054</u>	<u>31,051</u>
	71,506	66,341	62,109	63,481	60,105	56,592
Menos cargos financieros futuros	<u>(8,025)</u>	<u>(6,236)</u>	<u>(5,517)</u>	-	-	-
Valor presente de pagos mínimos de arrendamiento	<u>\$63,481</u>	<u>\$60,105</u>	<u>\$56,592</u>	<u>\$63,481</u>	<u>\$60,105</u>	<u>\$56,592</u>

Incluidos en los estados financieros consolidados como:

- Porción circulante del pasivo a largo plazo	\$27,267	\$27,051	\$25,541
- Deuda a largo plazo	<u>36,214</u>	<u>33,054</u>	<u>31,051</u>
	<u>\$63,481</u>	<u>\$60,105</u>	<u>\$56,592</u>

El valor razonable de los pasivos por arrendamiento financiero es aproximadamente el mismo que el de su valor contable.



15. Beneficios a los empleados

El costo neto del período de las obligaciones derivadas de primas de antigüedad fue de \$7,706, \$6,817 y \$6,116 en 2017, 2016 y 2015, respectivamente. El monto total de los sueldos, salarios y bonos pagados en 2017, 2016 y 2015 fue de \$303,375, \$252,951 y \$236,482, respectivamente. Otras revelaciones requeridas por las IFRS se consideran poco importantes.

16. Impuestos a la utilidad

La Compañía está sujeta al ISR por 2017, 2016 y 2015.

El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación. Asimismo, la Compañía tiene la opción de deducir las compras de terrenos para desarrollos inmobiliarios en el año de adquisición o en el momento de la venta. Para efectos del ISR, a partir de 2005 se deduce el costo de ventas en lugar de las adquisiciones de inventarios y en dicho año se permitió optar por acumular el saldo del inventario al 31 de diciembre de 2004 en un período de 4 a 12 años, determinados con base en las reglas fiscales considerando su rotación. El saldo del inventario antes mencionado se disminuyó con las pérdidas fiscales por amortizar, y su saldo neto al 31 de diciembre de 2015 ascendió a \$9,885. También se disminuye en su totalidad la PTU que se paga.

Conforme a la Ley de ISR la tasa fue 30% para 2017, 2016 y 2015 y continuará la misma tasa para años futuros.

Los impuestos a la utilidad, causados por la Compañía y sus subsidiarias se integran como sigue para los años terminados al 31 de diciembre de:

	2017	2016	2015
ISR causado	\$231,010	\$239,282	\$ 41,099
ISR diferido	<u>82,396</u>	<u>(77,262)</u>	<u>(36,304)</u>
	<u><u>\$313,406</u></u>	<u><u>\$162,020</u></u>	<u><u>\$ 4,795</u></u>

La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva, expresada como un porcentaje de la utilidad antes de impuestos a la utilidad, por los años terminados el 31 de diciembre es:

	2017	2016	2015
Tasa legal	30.0%	30.0%	30.0%
Efecto de gastos no deducibles	2.9	(4.2)	(7.2)
Efectos de la inflación fiscales	5.1	(5.4)	(1.5)
Deducción de compra de terrenos	3.1	(7.7)	(9.1)
Instrumentos financieros derivados	(0.2)	(9.7)	0.3
Otros	<u>0.6</u>	<u>(56.6)</u>	<u>(14.1)</u>
Tasa efectiva	<u><u>41.5%</u></u>	<u><u>(53.6)%</u></u>	<u><u>(1.6)%</u></u>

Los principales conceptos que originan el saldo del pasivo por ISR diferido son:

	2017	2016	2015
Activos por ISR diferido:			
Provisiones	\$ 102,539	\$ 73,195	\$ 78,107
Pérdidas fiscales por amortizar	<u>357,284</u>	<u>343,550</u>	<u>399,328</u>
	<u><u>459,823</u></u>	<u><u>416,745</u></u>	<u><u>477,435</u></u>
Pasivos por ISR diferido:			
Anticipos a proveedores	(25,767)	(23,263)	(2,261)
Inventarios inmobiliarios	<u>(1,170,940)</u>	<u>(1,081,096)</u>	<u>(1,123,039)</u>
Otros	<u>(92,398)</u>	<u>(45,807)</u>	<u>(162,160)</u>
	<u><u>(1,289,105)</u></u>	<u><u>(1,150,166)</u></u>	<u><u>(1,287,460)</u></u>
Pasivo por ISR diferido, neto	<u><u>\$ 829,282</u></u>	<u><u>\$ 733,421</u></u>	<u><u>\$ 810,025</u></u>



Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía y ciertas subsidiarias tienen pérdidas fiscales por amortizar para ISR, que pueden ser utilizadas para compensar utilidades gravables futuras, como sigue:

Año de generación	Pérdidas fiscales por amortizar	Año de vencimiento
2010	\$ 49,459	2020
2011	225,537	2021
2013	82	2023
2014	83,759	2024
2015	514,663	2025
2016	166,884	2026
2017	150,563	2027
	<u>\$1,190,947</u>	

Las pérdidas fiscales antes indicadas fueron ajustadas por la inflación de acuerdo con la Ley del ISR y la Compañía estima que utilizará las pérdidas en años subsecuentes.

17. Capital contable

- a. Durante los periodos que terminaron el 31 de diciembre 2017 y 2016, se realizó la recompra de 499,884 acciones por un monto de \$7,836 y 305,088 acciones por un monto de \$5,325, respectivamente.
- b. Entre las resoluciones adoptadas por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 12 de julio de 2017, se acordó pagar un dividendo en efectivo por un monto total de \$71,500 proveniente de la Cuenta Fiscal Neta generada al 31 de diciembre de 2013 a razón de \$0.256695248432013 por acción, pagadero a cada una de las 278,540,411 acciones ordinarias representativas del capital social suscrito, pagado y en circulación a la fecha de pago de dicho dividendo. Este dividendo se pagará en 3 exhibiciones, dependiendo la disponibilidad de flujos presentes en la Compañía.
- c. Mediante resoluciones adoptadas en la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas del 12 de julio de 2017, la Compañía aprobó la amortización de las pérdidas acumuladas mediante la capitalización de \$704,828 pertenecientes a la prima en emisión de acciones.
- d. Asimismo, en la asamblea mencionada en el inciso anterior fue aprobado un aumento en la parte variable del capital social de la Sociedad por la cantidad de \$975,190, el cual fue suscrito y pagado mediante la capitalización del saldo remanente de la prima en emisión de acciones posterior a la amortización de las pérdidas acumuladas mencionadas en el inciso anterior, sin que dicho aumento implique la emisión de nuevas acciones representativas del capital social de la Sociedad.
- e. Entre las resoluciones adoptadas por la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de abril de 2016, se acordó pagar un dividendo en efectivo por un monto total de \$475,000 proveniente de la Cuenta Fiscal Neta generada al 31 de diciembre de 2013 a razón de \$1.705318084 por acción, pagadero a cada una de las 278,540,411 acciones ordinarias representativas del capital social suscrito, pagado y en circulación a la fecha de pago de dicho dividendo. Este dividendo se pagó en 4 exhibiciones, en mayo, julio y octubre de 2016 a razón de \$0.26 por acción, por un total de \$72,421 cada una; y en enero de 2017 a razón de \$0.925318084 por acción, por un total de \$257,738.
- f. El 12 de enero de 2016 la Compañía realizó una emisión pública de 110 millones de acciones que incluye la opción de sobre asignación; colocándose entre el público inversionista 94,801,550 de acciones, equivalente al 34% las acciones en circulación, a un precio por acción de \$19 pesos, obteniendo recursos netos por \$1,747,909, el remanente de acciones se encuentra en la tesorería de la Compañía. Como consecuencia de esta colocación, el número de acciones de la Compañía asciende a 278,540,411.
- g. El 26 de noviembre de 2015 se autorizó en las Resoluciones Unánimes de Accionistas la disminución del capital social variable de la Compañía por \$634,806, mediante la absorción de pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, la cual no tuvo efectos en el número de acciones en circulación, manteniendo las acciones en 5,826,581,633 correspondientes a la parte variable.



- h. El 27 de noviembre de 2015 se autorizó en las Resoluciones Unánimes de Accionistas la consolidación (split inverso) de las acciones representativas del capital social de la Compañía, mediante la emisión y canje libre de pago de 1 (una) acción, común nominativa, sin expresión de valor nominal, Serie Única y de libre suscripción, contra la entrega de 31.71 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie "A", "B" o "C", según fuera el caso, representativas del capital social de la Compañía, sin que ello implique la reducción del capital social. Como resultado de lo anterior y al 31 de diciembre de 2015 el capital social de la Compañía estaba integrado por 183,738,861 acciones nominativas sin expresión de valor nominal, de las cuales 1,577 acciones corresponden a la parte fija del capital social y 183,737,284 acciones que corresponden a la parte variable del mismo. El capital variable es ilimitado.
- i. La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Compañía a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución se podrá acreditar contra el ISR 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.

Los dividendos pagados a personas físicas residentes en México y a residentes en el extranjero que provengan de utilidades generadas a partir del 1 de enero de 2014, pudieran estar sujetos a un ISR adicional de hasta el 10%, el cual deberá ser retenido por la Compañía.

En la Ley de Ingresos de la Federación publicada el pasado 18 de noviembre de 2015, en el Artículo Tercero de las disposiciones de vigencia temporal de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, se otorga un estímulo fiscal a las personas físicas residentes en México que se encuentren sujetas al pago adicional del 10% sobre los dividendos o utilidades distribuidos.

El estímulo es aplicable siempre y cuando dichos dividendos o utilidades se hayan generado en 2014, 2015, 2016 y sean reinvertidos en la persona moral que generó dichas utilidades, y consiste en un crédito fiscal equivalente al monto que resulte de aplicar al dividendo o utilidad que se distribuya, el porcentaje que corresponda al año de distribución como sigue:

Año de distribución del dividendo o utilidad	Porcentaje de aplicación al monto del dividendo o utilidad distribuido
2017	1%
2018	2%
2019 en adelante	5%

El crédito fiscal determinado será acredititable únicamente contra el 10% adicional de ISR que la persona moral deba retener y entregar. Para poder aplicar el crédito se deben cumplir los siguientes requisitos:

- La persona moral debe identificar en su contabilidad los registros correspondientes a utilidades o dividendos generados en 2014, 2015 y 2016, así como las distribuciones respectivas.
- Presentar en las notas a los estados financieros la información analítica del periodo en el cual se generaron las utilidades, se reinvertieron o se distribuyeron los dividendos.
- Para las personas morales cuyas acciones no se encuentren colocadas en la Bolsa Mexicana de Valores y apliquen este estímulo deberán optar por dictaminar sus estados financieros para efectos fiscales en términos del Artículo 32-A del Código Fiscal de la Federación.

- j. Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre, son:

	2017	2016	2015
Cuenta de capital de aportación	\$9,662,211	\$ 9,733,549	\$7,686,264
Cuenta de utilidad fiscal neta al cierre de 2014 (CUFIN)	1,052,584	1,311,677	1,484,507
CUFIN a partir del 2015	<u>1,313,129</u>	<u>766,915</u>	<u>216,546</u>
Total	<u><u>\$12,027,924</u></u>	<u><u>\$11,812,141</u></u>	<u><u>\$9,387,317</u></u>



- k. Al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, el 25.1% del capital social, propiedad de Proyectos del Noreste, S. A. de C. V., está actualmente en posesión de Scotiabank Inverlat, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank, División Fiduciaria, como fiduciaria (la Fiduciaria Scotiabank) conforme a un contrato de fideicomiso irrevocable de administración celebrado por y entre Proyectos del Noreste, S. A. de C. V. como fideicomitente, los accionistas controladores, como fideicomisarios, y la Fiduciaria Scotiabank. Las acciones en poder de la Fiduciaria Scotiabank se liberarán progresivamente ya sea a Proyectos del Noreste, S. A. de C. V. o a los accionistas controladores, con base en ciertos criterios de liberación descritos en el contrato de compra de acciones, que corresponden al pago de indemnizaciones y/o ajustes de precios incluidos, así como del resultado de las acciones legales relacionadas con contingencias fiscales entre los accionistas propietarios de las acciones que integran el capital social de JAVER.
- l. Proyectos del Noreste mantiene derechos de voto especiales con respecto a ciertos asuntos identificados en los estatutos como asuntos reservados y decisiones importantes, que deberán ser aprobadas en una asamblea extraordinaria por la mayoría de votos de los accionistas controladores y por la totalidad de los accionistas Serie "B".

18. Compromisos y contingencias

- a. La Compañía tiene un contrato de arrendamiento para sus oficinas administrativas. Los gastos por renta fueron \$17,732, \$20,149 y \$18,713 en 2017, 2016 y 2015, respectivamente. Los contratos son por diferentes plazos forzosos y establecen los siguientes pagos mínimos, incrementándose de acuerdo con el Índice Nacional de Precios al Consumidor:

Año	Importe
2018	\$22,696
2019	12,462
2020	11,963
2021	15,910
2022 y siguientes	<u>59,203</u>
	<u><u>\$122,234</u></u>

- b. Fideicomisos de terrenos para el desarrollo de fraccionamientos (Convenios) – La Compañía celebra convenios donde el terreno (aportado por un tercero) y otros activos (inventarios) contribuidos por la Compañía se mantienen en fideicomisos; la Compañía y los dueños del terreno actúan como fideicomitentes y fideicomisarios respectivamente en dichos Convenios.

El fideicomiso sirve como garantía para asegurar que el convenio entre las dos partes se ejecute conforme a los términos establecidos.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía tiene terrenos en breña a través de dichos Convenios de fideicomisos por 11,823,838 metros cuadrados (no auditado) y 28,467 (no auditado) casas de capacidad de construcción en esos terrenos en los estados de Nuevo León, Jalisco, Querétaro, México y Quintana Roo.

En el cuarto trimestre de 2012, el Gobierno Mexicano modificó la Ley Federal del Trabajo respecto a los contratos de subcontratación de personal (outsourcing). La Compañía actualmente mantiene este tipo de contratos. Las modificaciones a dicha Ley aclaran ciertas reglas asociadas con la obligación del patrón de compensar a los empleados con una razonable participación de los trabajadores en las utilidades. La Compañía evaluó las implicaciones de estas modificaciones y ha determinado, con base en la opinión de sus asesores legales, que es probable que no exista ninguna obligación adicional para el pago de PTU diferente a la provisión reconocida por este concepto en los estados financieros consolidados por el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015.

- c. La Compañía se ve involucrada en ciertos procedimientos legales de carácter incidental en el desarrollo de sus operaciones y actividades en el curso habitual. Actualmente la Compañía no es parte de litigo o procedimiento arbitral alguno que involucre reclamaciones o el pago de cantidades significativas, ni tiene conocimiento de que se encuentre pendiente de resolución o exista amenaza de inicio de algún procedimiento de este tipo.



19. Información por segmentos

La Dirección General y el Consejo de Administración evalúan, asignan recursos y toman decisiones operativas de la Compañía con base en el ingreso por tipo de vivienda y de zonas geográficas, respectivamente.

a) *Productos de cuyos segmentos a informar se derivan ingresos por tipo de vivienda y zona geográfica:*

Los segmentos a informar por la Compañía son los siguientes:

Tipo de vivienda	Zona geográfica
Interés social	Nuevo León
Media	Estado de México
Residencial	Jalisco
Venta de lotes comerciales	Aguascalientes Querétaro Tamaulipas Quintana Roo

b) *Ingresos y resultados por segmento de tipo de vivienda:*

	Ingresos por segmento			Utilidades por segmento		
	2017	2016	2015	2016	2015	2014
Interés social	\$ 473,734	\$1,066,556	\$1,301,144	\$ (466)	\$ 170,538	\$ 217,989
Media	4,957,402	3,834,717	3,601,812	1,242,051	1,006,519	981,706
Residencial	2,041,540	1,965,060	1,337,897	642,016	582,841	394,254
Lotes comerciales	90,309	185,541	218,028	81,260	93,289	181,079
Total	<u>\$7,562,985</u>	<u>\$7,051,874</u>	<u>\$6,458,881</u>	1,964,861	1,853,187	1,775,028
Costos administrativos corporativos y salarios de los directores				(1,076,740)	(993,408)	(894,702)
Costos financieros				(133,113)	(1,161,877)	(1,181,817)
Utilidad (pérdida) antes de impuestos a la utilidad				<u>\$ 755,008</u>	<u>\$ (302,098)</u>	<u>\$(301,491)</u>

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Compañía descritas en la Nota 3. La utilidad por segmento representa la utilidad obtenida por cada segmento sin la asignación de los costos administrativos corporativos y salarios de los directores, por ingresos y gastos financieros y gasto por impuestos a la utilidad.

La operación de la Compañía depende en gran parte por la disponibilidad de fondos, de las políticas, programas y procedimientos administrativos del Infonavit, de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), del Fovissste y de la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi) y por las políticas del gobierno federal en materia de vivienda. La Compañía no puede garantizar que el nivel de disponibilidad de créditos hipotecarios de parte del Infonavit, la SHF, el Fovissste, Conavi y cualesquiera otras fuentes de financiamiento se mantendrá estable, o que el gobierno federal no restringirá la disponibilidad de fondos a causa de la situación económica o política, o modificará las políticas y los métodos aplicables al otorgamiento de dichos créditos.

La industria de la vivienda en México está sujeta a un gran número de regulaciones en materia de construcción y uso de suelo, cuya aplicación compete a diversas autoridades federales, estatales y municipales, estos cambios pueden afectar la operación de la Compañía.



c) Información geográfica

La Compañía opera en seis áreas geográficas (estados) en México y los ingresos son como sigue:

	2017	2016	2015
Nuevo León	\$3,188,620	\$2,916,477	\$3,464,222
Jalisco	1,576,067	1,856,769	1,479,607
Aguascalientes	518,547	292,123	267,502
Querétaro	775,608	753,038	461,014
Estado de México	908,561	955,820	662,123
Tamaulipas	25,982	37,832	48,768
Quintana Roo	569,600	239,815	75,645
	<u><u>\$7,562,985</u></u>	<u><u>\$7,051,874</u></u>	<u><u>\$6,458,881</u></u>

Los inventarios inmobiliarios y reservas territoriales por áreas geográficas, son los siguientes:

	2017	2016	2015
Nuevo León	\$1,806,585	\$1,609,415	\$1,908,051
Jalisco	800,044	820,315	1,067,662
Aguascalientes	298,051	274,374	204,388
Querétaro	262,917	381,507	451,956
Estado de México	646,710	489,321	398,129
Tamaulipas	341,579	350,636	364,063
Quintana Roo	295,219	256,946	122,661
	<u><u>\$4,451,105</u></u>	<u><u>\$4,182,514</u></u>	<u><u>\$4,516,910</u></u>

d) Información sobre principales clientes

Como se indica en la Nota 7, el cliente principal de la Compañía es el INFONAVIT.

20. Gastos de venta, generales y de administración

Los gastos por naturaleza se describen a continuación:

	2017	2016	2015
Gastos de venta	\$482,265	\$332,966	\$313,449
Gastos generales	250,713	353,121	302,980
Gastos de administración	342,882	309,539	277,432
	<u><u>\$1,075,860</u></u>	<u><u>\$995,626</u></u>	<u><u>\$893,861</u></u>

	2017	2016	2015
Gastos de venta			
Sueldos y derivados	\$156,530	\$ 72,172	\$ 83,199
Comisiones	153,216	137,203	122,391
Publicidad	75,194	66,520	54,058
Rentas y mantenimiento	10,188	4,527	4,127
Otros	87,137	52,544	49,674
	<u><u>\$482,265</u></u>	<u><u>\$332,966</u></u>	<u><u>\$313,449</u></u>

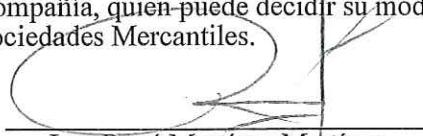
	2017	2016	2015
Gastos generales			
Sueldos y derivados	\$131,903	\$191,531	\$160,624
Honorarios	28,448	23,789	17,963
Rentas y mantenimiento	19,543	34,032	25,617
Depreciación y amortización	15,705	15,303	12,467
Servicios públicos	7,256	10,190	9,570
Seguros y fianzas	9,668	11,996	11,139
Otros	38,190	66,280	65,600
	<u><u>\$250,713</u></u>	<u><u>\$353,121</u></u>	<u><u>\$302,980</u></u>



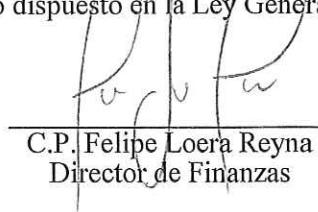
Gastos de administración	2017	2016	2015
Sueldos y derivados	\$165,357	\$154,289	\$140,135
Honorarios	64,150	53,707	58,638
Rentas y mantenimiento	35,631	31,928	22,898
Depreciación y amortización	15,451	25,191	13,561
Otros	62,293	44,424	42,200
	<u>\$342,882</u>	<u>\$309,539</u>	<u>\$277,432</u>

21. Autorización de la emisión de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados fueron autorizados para su emisión el 2 de marzo de 2018, por el Ing. René Martínez Martínez y por el C.P. Felipe Loera Reyna, Director General y Director de Finanzas, respectivamente, consecuentemente éstos no reflejan los hechos ocurridos después de esa fecha y están sujetos a la aprobación del Consejo de Administración y de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Compañía, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.



Ing. René Martínez Martínez
Director General



C.P. Felipe Loera Reyna
Director de Finanzas



**Servicios Corporativos Javer,
S. A. B. de C. V. and Subsidiaries**
Consolidated Financial Statements as of
and for the Years Ended December 31,
2016, 2015 and 2014, and Independent
Auditors' Report Dated April 10, 2017

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries
(previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries)**

**Independent Auditors' Report and Consolidated
Financial Statements for the years ended December 31
2016, 2015 and 2014**

Content	Page
Independent Auditors' Report	1
Consolidated statements of financial position	5
Consolidated statements of results and other comprehensive results	6
Consolidated statements of changes in stockholders' equity	7
Consolidated statements of cash flows	8
Notes to consolidated financial statements	9

Independent Auditors' Report to the Board of Directors and Stockholders of Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V.

Opinion

We have audited the consolidated financial statements of Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries (previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries) (the "Company" or "JAVER"), which comprise the consolidated statements of financial position as of December 31, 2016, 2015 and 2014, and the consolidated statements of results and other comprehensive results, the consolidated statements of changes in stockholders' equity and consolidated statements of cash flows for the years then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2016, 2015 and 2014, and its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the years then ended in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs).

Basis for Opinion

We conducted our audits in accordance with International Standards on Auditing (ISA). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements* section of our report. We are independent of the Company in accordance with the *International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants* (IESBA Code) together with the Code of Ethics issued by the Mexican Institute of Public Accountants (IMCP Code), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code and with the IMCP Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the consolidated financial statements of the current period. These matters were addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

Carrying amount of real estate inventories

To determine the carrying amount of real estate inventories and construction in progress, Javer's management makes judgments and considers assumptions so that they are value at the lower of their net realizable value or acquisition and development cost according to the International Accounting Standard ("IAS") 2, "*Inventories*". This requires that Javer's management considers, among others, its internal control, estimates selling prices, demand, granting of subsidies, costs and expected profit margins on its project, thus determining possible adjustments to the value of the real estate inventories.

Estimated future costs per work to be completed are subject to variables that, among other aspects, include the accuracy of the design of houses, market conditions, obligations undertaken with the municipalities where the projects are carried out, and costs of materials and subcontractors.

The nature of the Company's transactions give rise to exposure to the incorrect capitalization of certain costs within real estate inventories and construction in progress, or that they have been placed incorrectly in a specific project, resulting in a wrong profit margin.

Our audit procedures with respect to the aforementioned exposure included the following:

1. Validation of the reasonableness of the current and budgeted profit margin used in both the current phase of life of the project and its entirety.
2. Review of acquisitions of lands, design tests, and implementation of key internal controls.
3. Selective review of costs incurred in the construction in progress, verifying that they have been placed in the corresponding real estate inventory; in addition, we verified the appropriateness of it capitalization. Furthermore, we reviewed the proportion of expenses and costs recognized within cost of sales of the year, with respect to houses sold.
4. Selective review of budgets of the developments in progress, challenging the primary judgment elements used by the Company's management with respect to sales and future costs.
5. Review of the profit margin recognized for the properties or houses sold with respect to the projected profit margin of the life of the project and/or business analysis.
6. Review of the key judgments used in the model used by the Company's management with respect to the selling prices and estimated costs to be completed, which support the carrying amount of real estate inventories. We have compared such information to the information on selling price budgets, costs/historical sale information. In addition, we selectively reviewed the accuracy of the estimated costs to be completed.

Recognition of revenues from real estate sales in the correct period

There is a risk that revenues from sales of real estate are not recognized in the correct period (cut-off risk). Revenues from this concept are recognized when the Company transfers to its customers the significant risks and benefits inherent to the ownership of the real estate inventories; these revenues can be valued reliably, and the Company is likely to receive economic benefits associated with the transaction.

Our procedures included the following:

1. Design tests and internal control implementation.
2. Selection of a sample of real estate sales recorded in the fiscal year to verify the following: *i)* that they had the supporting documentation for such sales, *ii)* we reviewed that the sales close to the closing of the year had supporting documentation. We obtained evidence of the correct recording in the period of the sales conducted in the first days of the following year.

Deferred income taxes

As described in Notes 2.12.2 and 15 to the consolidated financial statements, according to the International Financial Reporting Standard 12, "Income Taxes," in the determination of deferred income tax assets, the Company estimates the possibility of generating a tax base in future periods to be able to use the deferred assets arising from tax losses. There is a risk that the assumptions used by management to calculate future cash flows, and consequently taxable tax base, are not reasonable based on the current and foreseeable conditions in the future.

Our audit procedures to cover the related risk in the determination of deferred taxes, included the following:

1. Review of the reasonableness of the assumptions used with respect to the generation of the taxable tax base.
2. Involving experienced tax advisors, we assessed and challenged the assumptions and methodology used by the Company's management.

Other matters

As mentioned in Note Nota 16 c, on January 12, 2016, the Company performed a public issuance of 110,000,000 shares including the over-allocation option, placing 94,801,550 shares among the investor public, equivalent to 34% of the outstanding shares, at a price of \$19 pesos per share, obtaining net resources of \$1,747.9 million pesos.

The accompanying consolidated financial statements have been translated into English for the convenience of readers.

Information Other than the Consolidated Financial Statements and Auditors Report Thereon

Management is responsible for "*the other information*," which comprises the information incorporated in the Company's annual report, including the consolidated financial statements and our audit report.

Our opinion on the consolidated financial statements does not cover "*the other information*," and we will not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the consolidated financial statements, our responsibility is to read "*the other information*," and consider whether it is materially inconsistent with the consolidated financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If based on our work performed, we conclude that there is material misstatement in "*the other information*," we are required to communicate the matter.

Responsibilities of the Company's Management and the Audit Committee for the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with IFRSs, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

The Audit Committee is responsible for overseeing the Company's financial reporting process, for reviewing the content of the consolidated financial statements, and submit them for approval by the Company Board of Directors.

Auditors Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- i) Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control
- ii) Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.

Deloitte.

- iii) Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- iv) Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- v) Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors report to the related disclosures in the consolidated financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- vi) Obtain sufficient and appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements.

We are required to communicate to the Company's Management and the Audit Committee that referring to, among other matters, the planned approach and the audit opportunity, including any significant internal control deficiency identified during our audit.

We are also required to provide the Company's Management and the Audit Committee with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate to them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C. P. C. Fernando Nogueda Conde

Monterrey, N.L.

April 10, 2017

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries
(previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries)**

Consolidated statements of financial position

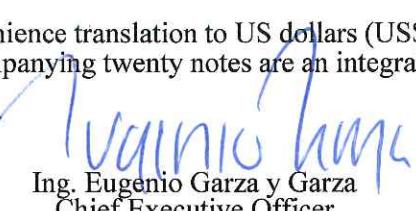
As of December 31, 2016, 2015 and 2014

(In thousands of Mexican pesos)

	Note	Thousands of US dollars (*) 2016	2016	2015	2014
Assets					
Current assets:					
Cash and cash equivalents	5	US\$ 32,686	\$ 673,894	\$ 1,135,598	\$ 1,307,895
Accounts receivable, net	6	69,693	1,436,866	1,532,846	1,467,962
Inventories	8	154,743	3,190,328	3,299,144	2,673,529
Prepaid expenses		19,843	409,095	285,984	273,834
Other current assets		3,159	65,129	184,064	198,505
Total current assets		280,124	5,775,312	6,437,636	5,921,725
Long term account receivable	6	-	-	14,085	28,170
Land held for future development	8	48,125	992,186	1,217,766	1,306,932
Molds, machinery and equipment, net	9	10,699	220,581	242,009	218,514
Derivative financial instruments	10	11,234	231,609	408,654	294,653
Other non-current assets		4,152	85,601	92,505	100,160
Total assets		<u>US\$354,334</u>	<u>\$7,305,289</u>	<u>\$8,412,655</u>	<u>\$7,870,154</u>
Liabilities and stockholders' equity					
Current liabilities:					
Current portion of long-term debt	11	US\$ 1,312	\$ 27,051	\$ 25,541	\$ 26,118
Trade and other payables	12	77,347	1,594,665	1,519,257	1,127,744
Due to related parties	7	-	8	4,511	9,301
Advances from customers		332	6,838	6,541	5,250
Income taxes payable		6,866	141,556	12,323	19,093
Interest payable		3,938	81,189	126,533	116,241
Total current liabilities		89,795	1,851,307	1,694,706	1,303,747
Long-term debt	11	149,181	3,075,658	4,769,938	4,274,460
Payables for purchase of land		1,518	31,297	281,923	320,236
Employee retirement obligations	14	2,126	43,824	39,650	35,770
Deferred income taxes	15	35,574	733,421	810,025	845,615
Total liabilities		278,194	5,735,507	7,596,242	6,779,828
Stockholders' equity:					
Capital stock	16	7,353	151,596	100,000	734,806
Additional paid-in capital		81,487	1,680,018		
Retained earnings		(20,984)	(432,626)	511,817	183,297
Other comprehensive income items	10, 14	8,284	170,794	204,596	172,223
Total stockholders' equity		76,140	1,569,782	816,413	1,090,326
Total liabilities and stockholders' equity		<u>US\$354,334</u>	<u>\$7,305,289</u>	<u>\$8,412,655</u>	<u>\$7,870,154</u>

(*) Convenience translation to US dollars (US\$) – See Note 2.2.4.

The accompanying twenty notes are an integral part of these financial statements.


Ing. Eugenio Garza y Garza
Chief Executive Officer


C.P. Felipe Loera Reyna
Chief Financial Officer

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries
(previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries)**

Consolidated statements of results and other comprehensive results

For the years ended December 31, 2016, 2015 and 2014

(In thousands of Mexican pesos, except earnings per share)

	Note	Thousands of US dollars, except earnings per share (*)	2016	2015	2014
Revenues	18	US\$377,746	\$7,051,874	\$6,458,881	\$6,056,838
Cost of sales		278,477	5,198,687	4,683,853	4,388,425
Gross profit		99,269	1,853,187	1,775,028	1,668,413
Selling, general and administrative expenses	19	(53,332)	(995,626)	(893,861)	(808,105)
Other income (expenses), net	8	119	2,218	(841)	563
Interest expense, net		(41,195)	(769,048)	(650,095)	(515,648)
Net loss on foreign currency exchange		(29,808)	(556,462)	(681,013)	(441,959)
Gain on valuation of derivative financial instruments	10	8,765	163,633	149,291	79,623
Loss before income tax		(16,182)	(302,098)	(301,491)	(17,113)
Income tax expense	15	(8,679)	(162,020)	(4,795)	(90,808)
Net loss for the year		(24,861)	(464,118)	(306,286)	(107,921)
Other comprehensive (loss) income:					
Items that may be reclassified subsequently to profit or loss: (Loss) gain on cash flow hedges, net of tax	10				
		(1,893)	(35,336)	31,512	73,067
Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss: Actuarial Remeasurements of employee benefits, net of tax	14				
		82	1,534	861	5,219
Total comprehensive loss for the year		US\$(26,672)	\$ (497,920)	\$ (273,913)	\$ (29,635)
Basic and diluted loss per share		US\$(0.09)	\$(1.69)	\$(1.67)	\$(0.59)

The weighted average number of common shares outstanding used to determine the basic and diluted earnings per share was 275,350,662 as of December 31, 2016 and 183,738,861 as of December 31, 2015 and 2014. – See Note 16 b.

(*) Convenience translation to US dollars (US\$) – See Note 2.2.4.

The accompanying twenty notes are an integral part of these financial statements.

Ing. Eugenio Garza y Garza
Chief Executive Officer

C.P. Felipe Loera Reyna
Chief Financial Officer

Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries
(previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries)

Consolidated statements of changes in stockholders' equity

For the years ended December 31, 2016, 2015 and 2014
 (In thousands of Mexican pesos)

	Capital stock	Premium on issuance of shares	Retained earnings	Other comprehensive income items	Total stockholders' equity
Balance as of December 31, 2013	\$ 734,806	\$ -	\$ 291,218	\$ 93,937	\$ 1,119,961
Comprehensive loss	-	-	(107,921)	78,286	(29,635)
Balance as of December 31, 2014	734,806	-	183,297	172,223	1,090,326
Capilization of losses	(634,806)	-	634,806	-	-
Comprehensive loss	-	-	(306,286)	32,373	(273,913)
Balance as of December 31, 2015	100,000	-	511,817	204,596	816,413
Issuance of common stock	51,596	-	-	-	51,596
Premium on issue of shares	-	1,680,018	-	-	1,680,018
Declared dividends	-	-	(475,000)	-	(475,000)
Repurchase of shares	-	-	(5,325)	-	(5,325)
Comprehensive loss	-	-	(464,118)	(33,802)	(497,920)
Balance as of December 31, 2016	<u>\$ 151,596</u>	<u>\$1,680,018</u>	<u>\$ (432,626)</u>	<u>\$ 170,794</u>	<u>\$ 1,569,782</u>

The accompanying twenty notes are an integral part of these financial statements.

Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries
(previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries)
Consolidated statements of cash flows
For the years ended December 31, 2016, 2015 and 2014
(In thousands of Mexican pesos)

	2016	2015	2014
Cash flows from operating activities:			
Loss before tax expense	\$ (302,098)	\$ (301,491)	\$ (17,113)
Adjustment for:			
Interest expense, net	769,048	650,095	515,648
Effects of valuation of derivative financial instruments	(163,633)	(149,291)	(79,623)
Depreciation and amortization	56,662	50,360	38,039
Unrealized exchange loss	622,403	722,910	453,217
Changes in working capital:			
(Increase) / decrease in:			
Accounts receivable	110,065	(50,799)	355,299
Inventories and land held for future development	339,634	(428,503)	(752,357)
Other current assets	30,503	2,073	68,960
Prepaid expenses	(128,147)	(120,989)	(187,628)
Increase / (decrease) in:			
Trade and other payables	(497,371)	362,070	196,477
Due to related parties	(4,503)	(4,790)	(156)
Advances from customers	297	1,291	46
Income taxes paid	<u>(18,717)</u>	<u>(15,091)</u>	<u>(88,708)</u>
Net cash provided by operating activities	<u>814,143</u>	<u>717,845</u>	<u>502,101</u>
Cash flows from investing activities:			
Acquisition of molds, machinery and equipment	(10,527)	(48,931)	(10,803)
Other investing activities	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(4,817)</u>
Net cash used in investing activities	<u>(10,527)</u>	<u>(48,931)</u>	<u>(15,620)</u>
Cash flows from financing activities:			
Repayment of long-term borrowings	(2,506,076)	(443,429)	(112,916)
Interest paid	(437,342)	(433,777)	(420,030)
Issuance stock	1,739,037	(4,880)	-
Repurchase shares	(5,325)	-	-
Proceeds from derivative financial instruments	233,698	-	-
Payment of commissions for derivative option contracts	(72,113)	-	-
Payment of dividend	<u>(217,199)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Net cash used in financing activities	<u>(1,265,320)</u>	<u>(882,086)</u>	<u>(532,946)</u>
Effect of exchange rate changes on cash in foreign currency	<u>-</u>	<u>40,875</u>	<u>44,891</u>
Net decrease in cash and cash equivalents	<u>(461,704)</u>	<u>(172,297)</u>	<u>(1,574)</u>
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	<u>1,135,598</u>	<u>1,307,895</u>	<u>1,309,469</u>
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>\$ 673,894</u>	<u>\$1,135,598</u>	<u>\$1,307,895</u>
Supplemental schedule of non-cash investing activities:			
Payable for acquisition of fixed assets under finance leases	<u>\$ 29,943</u>	<u>\$ 31,902</u>	<u>\$ 24,093</u>

The accompanying twenty notes are an integral part of these financial statements.

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries
(previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries)**

Notes to consolidated financial statements

For the years ended December 31, 2016, 2015 and 2014

(In thousands of Mexican pesos, except as otherwise indicated)

1. Nature of business and relevant event

Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. and Subsidiaries (previously Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. and Subsidiaries) (JAVER) is a holding company that, together with its subsidiaries (collectively the Company), specializes in the construction and sale of affordable entry-level, middle-income and residential housing developments in Mexico. Headquartered at Av. Juarez No. 1102, Colonia Centro, Monterrey, Nuevo León, México, 64000. The Company commenced operations in 1973 and is currently the leading housing developer in terms of number of units sold in Mexico.

As result of an initial public offering completed in January 2016, the Company changed its capital regime from being an Investment Promotion Corporation (S. A. P. I. for its acronym in Spanish) to a Stock Corporation (S. A. B. for its acronym in Spanish).

1.1 JAVER's Subsidiaries

Details of JAVER's wholly-owned subsidiaries and their principal activities are as follows:

Real estate sales:

Casas Javer, S. A. de C. V.

Casas Javer de México, S. A. de C. V.

Casas Javer de Querétaro, S. A. de C. V.

Hogares Javer, S. A. de C. V. (merged with Casas Javer, S.A. de C.V. in January 2016)

Inmuebles para Ti, S. A. de C. V.

Urbanization and construction services:

Urbanizaciones Javer del Noreste, S. A. de C. V.

Construction services:

Construcción de Viviendas Javer, S. A. de C. V.

Administration services:

Servicios Administrativos Javer, S. A. de C. V.

Financial services:

Casas Consentidas Javer, S. A. de C. V., S. O. F. O. M., E. N. R.

2. Significant accounting policies

2.1 Statement of compliance

The consolidated financial statements (hereafter, the financial statements) have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) as issued by the International Accounting Standards Board (IASB).

2.2 Basis of presentation

The financial statements have been prepared on the historical cost basis, except for the revaluation of certain financial instruments that are measured at fair value or amortized cost, as explained below. Historical cost is generally based on the fair value of the consideration given in exchange for assets, or a transfer of liabilities. Fair value is the price that would be received from selling an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

2.2.1 Presentation of statements of profit and loss and other comprehensive (loss) income

The Company presents costs and expenses in their consolidated statements of results and other comprehensive results according to their function because this is the practice of the industry to which the Company belongs.

2.2.2 Presentation of statements of cash flows

The consolidated statements of cash flows are presented using the indirect method, at the Company's accounting policy election.

2.2.3 Conversion to United States of America dollar (US\$)

The financial statements are stated in thousands of Mexican pesos. However, solely for the convenience of the reader, the statement of financial position as of December 31, 2016 was translated into US dollars at the closing exchange rate of \$20.6170 and the statement of profit or loss and other comprehensive income (loss) for the year ended December 31, 2016 was translated into US dollars at the arithmetic average exchange rate of \$18.6683, exchange rates used by the Federal Reserve Bank of New York. This arithmetic conversion should not be interpreted as representations that the amounts expressed in Mexican pesos may be translated into US dollars at that or any other exchange rate.

2.2.4 Earnings per share

The basic earnings per common share are calculated by dividing the net consolidated income by the weighted average number of outstanding common shares during the year. For the years 2016, 2015 and 2014, the Company did not have potentially dilutive shares.

2.3 Basis of consolidation

The financial statements incorporate the financial statements of JAVER and its subsidiaries. Control is achieved when JAVER: a) has power over the investee, b) is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the investee, and c) has the ability to use its power to affect its returns.

Income and expenses of subsidiaries acquired or disposed of during the year are included in the statement of profit or loss and other comprehensive income (loss) from the effective date of acquisition and up to the effective date of disposal, as appropriate. Total comprehensive income of subsidiaries is attributed to the owners of the Company and to non-controlling interests (to the extent applicable) even if this results in the non-controlling interests having a deficit balance.

All inter-company transactions and balances have been eliminated in the consolidation of financial statements.

Note 1 to the financial statements lists all the subsidiaries in which JAVER has a controlling interest.

2.3.1 Interests in joint operations (land trusts for housing developments)

A joint operation is an agreement whereby the parties have joint control of the agreement; therefore, they have the right to the assets and liabilities related to the agreement. Joint control is the contractual agreement to share the business control, which solely exists when decisions on significant activities require unanimous approval from the parties sharing the control.

When an entity of the Company carries out activities under a joint operation framework, the Company, as a joint operator, recognizes, according to its interest in a joint operation:

- Assets, including interests in assets held in a joint manner.
- Liabilities, including its share of liabilities incurred jointly.
- Income on the sale of houses resulting from the joint operation.
- Expenses, including its share in expenses mutually incurred.

The Company accounts for assets, liabilities, income and expenses related to its interests in a joint operation under IFRS, solely to the extent of its ownership interests.

2.4 Financial assets

Financial assets are classified into the following specified categories: "at fair value through profit or loss", "held-to-maturity investments", "available-for-sale" and "loans and receivables". The classification depends on the nature and purpose of the financial assets and is determined at the time of initial recognition. All regular way purchases or sales of financial assets are recognized and derecognized on a trade date basis and require delivery of assets within the time frame established by regulation or convention in the marketplace.

2.4.1 Financial assets at fair value through profit or loss (FVTPL)

Financial assets are classified as held for trading if acquired principally for the purpose of selling in the near term. Derivative financial instruments are classified as held for trading unless designated as a hedging instrument. Financial assets held for trading are stated at fair value in the statement of financial position, whose gains or losses arising on remeasurement are recognized in gain (loss) on valuation of derivative financial instruments and in net gain (loss) on cash flow hedges, net of tax in the consolidated statements of results and other comprehensive results.

2.4.2 Held-to-maturity investments

Held-to-maturity investments are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity dates that the Company has the positive intent and ability to hold to maturity. Subsequent to initial recognition, held-to-maturity investments are measured at amortized cost using the effective interest method less any impairment.

2.4.3 Available-for-sale financial assets (AFS financial assets)

AFS financial assets are non-derivatives that are either designated as AFS or are not classified in any category mentioned above and are not classified as held-to-maturity investments. AFS financial assets represent investments that have a quoted market price in an active market and which, therefore, can be stated at fair value reliably. After initial recognition, available-for-sale assets are valued at fair value and gains or losses are recognized as a separate item of stockholders' equity. When AFS financial assets are sold and all their risks and rewards have been transferred, the accumulated fair value adjustments recognized directly in equity are reclassified to the consolidated statements of results and other comprehensive results.

2.4.4 Loans and receivables

Loans and receivables are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. Loans and receivables (including trade and other receivables) are measured at amortized cost using the effective interest method, less any impairment.

Interest income is recognized by applying the effective interest rate, except for short-term receivables when the recognition of interest would be immaterial.

2.4.5 Effective interest method

The effective interest method is a method of calculating the amortized cost of a debt instrument and of allocating interest income over the relevant period. The effective interest rate is the rate that exactly discounts estimated future cash receipts (including all fees on points paid or received transaction costs and other premiums or discounts) through the expected life of the debt instrument, or (where appropriate) a shorter period, to the net carrying amount on initial recognition.

2.4.6 Impairment of financial assets

Financial assets, other than those at fair value through profit or loss, are assessed for indicators of impairment at the end of each reporting period. Financial assets are considered to be impaired when there is objective evidence that, as a result of one or more events that occurred after the initial recognition of the financial asset, the estimated future cash flows of the investment have been affected.

For all other financial assets, objective evidence of impairment could include:

- Significant financial difficulty of the issuer or counterparty; or
- Default or delinquency in interest or principal payments; or
- It becoming probable that the borrower will enter bankruptcy or financial re-organization; or
- The disappearance of an active market for that financial asset because of financial difficulties.

For certain categories of financial assets, such as trade receivables, assets that have been assessed and determined not to be impaired individually are, in addition, assessed for impairment on a collective basis. Objective evidence of impairment for a portfolio of receivables could include the Company's past experience of collecting payments, an increase in the number of delayed payments in the portfolio past the average credit period of 45 days, as well as observable changes in national or local economic conditions that correlate with default in receivables.

For financial assets carried at amortized cost, the amount of the impairment loss recognized is the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows, discounted at the financial asset's original effective interest rate.

The carrying amount of the financial asset is reduced by the impairment loss, with the exception of trade receivables, where the carrying amount is reduced through the use of an allowance for doubtful account. When a trade receivable is considered uncollectible, it is written off against the allowance for doubtful account. Subsequent recoveries of amounts previously written off are credited against the allowance for doubtful account. Changes in the carrying amount of the allowance account are recognized in profit or loss. As of December 31, 2016, 2015 and 2014, the Company did not identify any significant impairment in its financial assets.

2.4.7 Derecognition of financial assets

The Company derecognizes a financial asset only when the contractual rights to the cash flows from the asset expire, or when it transfers the financial asset and substantially all the risks and rewards of ownership of the asset to another entity. If the Company neither transfers nor retains substantially all the risks and rewards of ownership and continues to control the transferred asset, the Company recognizes its retained interest in the asset and an associated liability for amounts it may have to pay. If the Company retains substantially all the risks and rewards of ownership of a transferred financial asset, the Company continues to recognize the financial asset and also recognizes a collateralized borrowing for the proceeds received.

On derecognition of a financial asset in its entirety, the difference between the asset's carrying amount and the sum of the consideration received and receivable, as well as the accrued profit or loss that has been recognized in other comprehensive income and accrued results, is recognized in profit or loss.

2.5 Inventories

Inventories are stated at the lower of cost and net realizable value. Costs of inventories are determined on a weighted average basis. Net realizable value represents the estimated selling price for inventories less all estimated costs of completion and costs necessary to make the sale.

The Company classifies its land held for future development as a long-term asset and transfers it to a current asset as land under development within inventories once management begins development and based on its operating plan the sale of the homes to be constructed is expected to be realized within a year.

2.6 Molds, machinery and equipment

Molds, machinery and equipment are recorded at acquisition cost. Depreciation and amortization is calculated using the straight-line method based on the useful lives of the related assets, as follows:

	Years
Leasehold improvements	20
Machinery and equipment	10
Office furniture and equipment	10
Computers	3
Trucks and vehicles	4

Depreciation is recognized in the results of the year so as to write off the cost of assets less their residual values over their useful lives. The estimated useful lives, residual values and depreciation method are reviewed at the end of each reporting period, with the effect of any changes in estimate accounted for on a prospective basis.

Depreciation of molds for constructing houses (units) is calculated based on units produced during the year in relation to the total estimated production of the assets over their service lives. Depreciation in 2016, 2015 and 2014 represented a depreciation average rate of 4.5%, 7.1% and 5.7%, respectively, of the total value of the related assets.

The gain or loss arising on the disposal or retirement of an item of molds, machinery and equipment is determined as the difference between the sales proceeds and the carrying amount of the asset and is recognized in profit or loss.

2.7 Impairment of tangible assets

At the end of each reporting period, the Company reviews the carrying amounts of its tangible assets to determine whether there is any indication that those assets have suffered an impairment loss. If any such indication exists, the recoverable amount of the asset is estimated in order to determine the extent of the impairment loss (if any). Where it is not possible to estimate the recoverable amount of an individual asset, the Company estimates the recoverable amount of the cash-generating unit to which the asset belongs. Where a reasonable and consistent basis of allocation can be identified, corporate assets are also allocated to individual cash-generating units, or otherwise they are allocated to the smallest group of cash-generating units for which a reasonable and consistent allocation basis can be identified.

Recoverable amount is the higher of fair value less costs to sell and value in use. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset for which the estimates of future cash flows have not been adjusted.

If the recoverable amount of an asset (or cash-generating unit) is estimated to be less than its carrying amount, the carrying amount of the asset (or cash-generating unit) is reduced to its recoverable amount. An impairment loss is recognized immediately in profit or loss. As of December 31, 2016, 2015 and 2014, the Company did not identify any impairment, except as disclosed in Note 8.1.

Where an impairment loss subsequently reverses, the carrying amount of the asset (or cash-generating unit) is increased to the revised estimate of its recoverable amount, but so that the increased carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined had no impairment loss been recognized for the asset (or cash-generating unit) in prior years. A reversal of an impairment loss is recognized immediately in profit or loss.

2.8 Derivative financial instruments

The Company enters into a variety of derivative financial instruments to manage its exposure to interest rate and foreign exchange rate risks, including foreign exchange forward contracts, interest rate swaps and cross currency swaps. Further details of the Company's derivative financial instruments are disclosed in Note 10.

The Company recognizes financial derivatives at fair value based on valuation methods widely accepted in the financial industry. The Company has foreign exchange forward contracts, interest rate swaps and cross currency swaps. The fair value of these instruments is determined using the present value of such cash flows. This method consists of estimating future cash flows of such derivatives in accordance with exchange rates and/or reference rates of the operation and discounting those cash flows using the curve market valuation at such date to determine an appropriate discount rate in order to estimate the present value. In addition, the Company utilizes recognized sources of information in order to ascertain risk factors. All of the Company's financial derivatives are classified within level 2 of the fair value hierarchy established by the international financial reporting standard (IFRS) 7, "Financial Instruments – Disclosure". Level 2 fair value measurements are those derived from inputs other than quoted prices included within Level 1 (derived from quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities) that are observable for the asset or liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices).

Derivatives are initially recognized at fair value at the date the derivative contract is entered into and are subsequently remeasured to their fair value at the end of each reporting period. The resulting gain or loss is recognized in profit or loss immediately unless the derivative is designated and effective as a hedging instrument, in which case the timing of the recognition in profit or loss depends on the nature of the hedge relationship.

Embedded derivatives in other financial instruments or contracts (host contracts) are bifurcated and recognized separately when the related risks are not clearly and closely related or when such contracts or instruments are not recognized as fair value through profit or loss.

An embedded derivative is recognized as a long-term asset or liability when the remaining expiration date of the hybrid instrument it is related to is 12 months or longer and its realization or cancellation is not expected in 12 months. All other embedded derivatives are recognized as short-term assets or liabilities.

2.8.1 Hedge accounting

The Company designates certain hedging instruments, which include derivatives and non-derivatives in respect of foreign currency risk, as either fair value hedges or cash flow hedges. Hedges of foreign exchange risk on firm commitments are accounted for as cash flow hedges.

At the inception of the hedge relationship, the Company documents the relationship between the hedging instrument and the hedged item, along with its risk management objectives and its strategy for undertaking various hedge transactions. Furthermore, at the inception of the hedge and on an ongoing basis, the Company documents whether the hedging instrument is highly effective in offsetting changes in fair values or cash flows of the derivative and of the hedged item.

2.8.2 Cash flow hedges

The effective portion of changes in the fair value of derivatives that are designated and qualify as cash flow hedges is recognized in equity in the caption "Other comprehensive (loss) income item" and accumulated under the heading valuation of derivative financial instruments. The gain or loss relating to the ineffective portion is recognized immediately in profit or loss, and is included in the (loss) gain on valuation of derivative financial instruments line item within the consolidated statements of results and comprehensive results.

Amounts previously recognized in "Other comprehensive (loss) income item" and accumulated in equity are reclassified to profit or loss in the periods when the hedged item is recognized in profit or loss, in the same line of the consolidated statements of results and other comprehensive results as the recognized hedged item. However, when the hedged forecast transaction results in the recognition of a non-financial asset or a non-financial liability, the gains and losses previously recognized in "Other comprehensive (loss) income item" and accumulated in equity are transferred from equity and included in the initial measurement of the cost of the non-financial asset or non-financial liability.

Hedge accounting is discontinued when the Company revokes the hedging relationship, when the hedging instrument expires or is sold, terminated, or exercised, or when it no longer qualifies for hedge accounting. Any gain or loss recognized in "Other comprehensive (loss) income item" and accumulated in equity at that time remains in equity and is recognized when the forecast transaction is ultimately recognized in profit or loss. When a forecast transaction is no longer expected to occur, the gain or loss accumulated in equity is recognized immediately in profit or loss.

2.8.3 Fair value hedges

Changes in the fair value of derivatives that are designated and qualify as fair value hedges are recognized in profit or loss immediately, together with any changes in the fair value of the asset or liability that are attributable to the hedged risk. The change in the fair value of the hedging instrument and the change in the hedged item attributable to the hedged risk are recognized in the line of the consolidated statements of results and other comprehensive results relating to the hedged item.

Hedge accounting is discontinued when the Company revokes the hedging relationship, when the hedging instrument expires or is sold, terminated, or exercised, or when it no longer qualifies for hedge accounting. The fair value adjustment to the carrying amount of the hedged item arising from the hedged risk is amortized to profit or loss from that date.

2.9 Borrowing costs

The Company constructs most homes in a similar manner based on a standard design. In order to build affordable entry-level homes, the Company purchases and uses moldings to create the frame and ceiling, after the concrete foundation has been set.

Although Management has concluded that its assets qualify for capitalization of interest costs, as of December 31, 2016, 2015 and 2014, the Company has applied the exemption under IAS 23, "Borrowing Costs", in order to not capitalize these costs. However, management is evaluating the modification of this accounting criteria and to recognize the capitalization of interest costs as of 2017 to homologate its accounting criteria with those of the industry.

2.10 Payables for purchase of land

The Company entered into real estate agreements to acquire land, which are payable mainly in Mexican pesos and do not bear interest, with various maturities through 2018. The current portion of these payables are presented, measured at fair value, under the caption "Trade and other payables" in the statements of financial position and long-term payables are presented as a separate line in such statements.

2.11 Employee retirement obligations

In accordance with Mexican Labor Law, the Company provides seniority premium benefits to its employees under certain circumstances. These benefits, which the employees do not contribute for, consist of a one-time payment equivalent to 12 days wages for each year of service (at the employee's most recent salary, but not to exceed twice the legal minimum wage), payable to all employees with 15 or more years of service, as well as to certain employees terminated involuntarily prior to the vesting of their seniority premium benefit. Additionally, during 2012, the Company established a retirement benefit plan for certain qualifying employees that will be entitled to such benefits if they reach a retirement age of 65 years. The costs associated with these benefits are determined based on actuarial computations using the Projected Unit Credit Method.

These defined benefit plans are calculated separately for each plan, estimating accrued future benefits for employees in exchange of their services in current and past periods. This benefit is discounted to determine its present value. Discount rate is the yield of government bonds at the reporting date with maturities close to the maturities of the Company's obligations. The Company recognizes actuarial gains and losses arising from defined benefit plans in the comprehensive income account within stockholders' equity in the period in which they occur, and they are never recycled to profit or loss.

2.12 Income tax

Income tax expense represents the sum of the tax currently payable and deferred tax.

2.12.1 Current income tax

Income taxes, calculated as the higher of regular Income Tax (ISR) or the Business Flat Tax (IETU) (until 2013 – see Note 15), are recorded in the results of the year they are incurred.

2.12.2 Deferred income tax

Deferred tax is recognized on temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities in the financial statements and the corresponding tax bases used in the computation of taxable profit. Deferred tax liabilities are generally recognized for all taxable temporary differences. Deferred tax assets are generally recognized for all deductible temporary differences to the extent that it is probable that taxable profits will be available against which those deductible temporary differences can be utilized. Such deferred tax assets and liabilities are not recognized if the temporary difference arises from goodwill or from the initial recognition (other than in a business combination) of other assets and liabilities in a transaction that affects neither the taxable profit nor the accounting profit.

Deferred tax liabilities are recognized for taxable temporary differences associated with investments in subsidiaries and associates, and interests in joint ventures, except where the Company is able to control the reversal of the temporary difference and it is probable that the temporary difference will not reverse in the foreseeable future. Deferred tax assets arising from deductible temporary differences associated with such investments and interests are only recognized to the extent that it is probable that there will be sufficient taxable profits against which to utilize the benefits of the temporary differences and they are expected to reverse in the foreseeable future.

The carrying amount of deferred tax assets is reviewed at the end of each reporting period and reduced to the extent that it is no longer probable that sufficient taxable profits will be available to allow all or part of the asset to be recovered.

Deferred tax assets and liabilities are measured at the tax rates that are expected to apply in the period in which the liability is settled or the asset realized, based on tax rates (and tax laws) that have been enacted or substantively enacted by the end of the reporting period. The measurement of deferred tax liabilities and assets reflects the tax consequences that would follow from the manner in which the Company expects, at the end of the reporting period, to recover or settle the carrying amount of its assets and liabilities.

2.12.3 Current and deferred tax for the period

Current and deferred tax are recognized in profit or loss, except when they relate to items that are recognized in the caption “Other comprehensive (loss) income item” or directly in equity, in which case, the current and deferred tax are also recognized in “Other comprehensive (loss) income item” or directly in equity, respectively.

2.13 Financial liabilities

Financial liabilities are classified as such at fair value with changes recognized in profit or loss or as other financial liabilities.

2.13.1 Financial liabilities at fair value with changes recognized in profit or loss

This is a liability that is classified as held for trading or designated as at fair value with changes recognized in profit or loss.

These liabilities are recorded at fair value, recognizing any gain or loss arising from remeasurement in profit or loss. The net gain or loss recognized in profit or loss includes any dividend or interest obtained from the financial liability.

2.13.2 Financial liabilities recognized at their amortized cost

Financial liabilities recognized at their amortized cost, including loans, are valued initially at fair value, net of the transaction costs.

Other financial liabilities are valued subsequently at their amortized cost using the effective interest rate method. Interest expense is recognized based on its effective yield.

2.13.3 Financial liability derecognition

The Company derecognizes financial liabilities if, and only if, the Company’s obligations have been met, cancelled or expired.

2.14 Leasing

Leases are classified as finance leases whenever the terms of the lease transfer substantially all the risks and rewards of ownership to the lessee. All other leases are classified as operating leases.

Assets held under finance leases (in the event the Company acts as lessee) are initially recognized as assets of the Company at their fair value at the inception of the lease or, if lower, at the present value of the minimum lease payments. The corresponding liability to the lessor is included in the statement of financial position as a finance lease obligation.

Lease payments are apportioned between interest expenses and reduction of the lease obligation so as to achieve a constant rate of interest on the remaining balance of the liability. Interest expenses are recognized immediately in profit or loss. Contingent rentals are recognized as expenses in the periods in which they are incurred.

Operating lease payments are recognized as an expense on a straight-line basis over the lease term. Contingent rentals arising under operating leases are recognized as an expense in the period in which they are incurred.

In the event that lease incentives are received to enter into operating leases, such incentives are recognized as a liability. The aggregate benefit of incentives is recognized as a reduction of rental expense on a straight-line basis, except where another systematic basis is more representative of the time pattern in which economic benefits from the leased asset are consumed.

2.15 Provisions

Provisions are recognized when the Company has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event, it is probable that the Company will be required to settle the obligation, and a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.

The amount recognized as a provision is the best estimate of the consideration required to settle the present obligation at the end of the reporting period, taking into account the risks and uncertainties surrounding the obligation. When a provision is measured using the cash flows estimated to settle the present obligation, its carrying amount is the present value of those cash flows (where the effect of the time value of money is material).

When some or all of the economic benefits required to settle a provision are expected to be recovered from a third party, a receivable is recognized as an asset if it is virtually certain that reimbursement will be received and the amount of the receivable can be measured reliably.

2.16 Revenue recognition

Revenue from the sale of housing units, and commercial lots is recognized when all the following conditions are satisfied:

- The Company transferred to the buyer the significant risks and rewards of ownership of the goods;
- The Company retains neither continuing managerial involvement to the degree usually associated with ownership nor effective control over the goods sold;
- The amount of revenue can be measured reliably;
- It is probable that the economic benefits associated with the transaction will flow to the Company; and
- The costs incurred or to be incurred in respect of the transaction can be measured reliably.

2.17 Direct employee benefits

Direct employee benefits are valued in proportion to the services rendered, considering current salaries and recognizing the liability as incurred. This includes mainly statutory employee profit sharing payable, compensated absences, such as vacation and vacation premiums, and incentives.

2.18 Statutory employee profit sharing (PTU)

PTU is recorded in the results of the year in which it is incurred and presented within selling, general and administrative expenses in the accompanying statements of profit or loss and other comprehensive income (loss).

2.19 Foreign currencies

The financial statements of the Company are presented in the currency of the primary economic environment in which the Company operates (its functional currency). For the purpose of the financial statements, the results and financial position of each of the Company's subsidiaries are expressed in Mexican pesos, which is the functional currency of the Company and the reporting currency for the financial statements.

Exchange differences are recognized in profit or loss in the period in which they arise except for exchange differences on transactions entered into in order to hedge certain foreign currency risks (see Note 10 below for hedging accounting policies), which are classified as cash flow hedges.

3. Critical accounting judgments and estimates

In the application of the Company's accounting policies, which are described in Note 2, the management are required to make judgments, estimates and assumptions about the carrying amounts of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources. The estimates and associated assumptions are based on historical experience and other factors that are considered to be relevant and are reviewed on an ongoing basis. Actual results may differ from these estimates.

Revisions to accounting estimates are recognized in the period in which the estimate is revised if the revision affects only that period or in the period of the revision and future periods if the revision affects both current and future periods.

3.1 Critical judgments

- Evaluation of joint control over the joint operations of land trusts for housing developments (Note 17 b.)

3.2 Key sources of estimation uncertainty

The following are the key assumptions concerning the future, and other key sources of estimation uncertainty at the end of the reporting period, that have a significant risk of causing material adjustments to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year. Existing circumstances and assumptions about future developments, however, may change due to market changes or circumstances arising beyond the control of the Company. Such changes are reflected in the assumptions when they occur:

- Useful lives of molds, improvements, machinery and equipment (Note 2.6)
- Projections of future income taxes and recoverability of deferred tax assets (Note 15)
- Tax, labor and legal contingencies and provisions (Note 17)
- Valuation of financial instruments (Note 10)
- Valuation of inventories (Note 8)
- Impairment of long lived assets (Note 2.7)

4. Capital management

The Company manages its capital to ensure the ability to continue as a going concern while maximizing the return to stockholders through the optimization of its debt and equity balances in order to obtain the lowest cost of capital available. The Company manages its capital structure and makes adjustments to it in light of changes in economic conditions, commercial activities, investments, growth plans, and the risk characteristics of the underlying assets.

The Company's management evaluates the Company's net financial debt position, interest expense and its ratio to Adjusted EBITDA (which represents net income, excluding: (i) depreciation and amortization; (ii) interest expense, net; (iii) net gain (loss) on foreign currency exchange; (iv) gain (loss) on valuation of derivative financial instruments; (v) income taxes; (vi) other income (expenses), net; and (vii) statutory employee profit sharing). The Company manages its indebtedness through maintaining a net cash ratio by not exceeding EBITDA 3.0 times; if exceeded, the Board of Directors must approve any additional debt request; however, as of December 31, 2016, no authorization was required because no additional debt was requested. The ratio for the years ended December 31, 2016, 2015 and 2014 was 2.39, 3.47 and 2.98, respectively.

5. Cash and cash equivalents

For the purposes of the consolidated statements of cash flows, cash includes cash in banks and temporary investments. Temporary investments are highly liquid investments held in one-day overnight cash positions. Cash at the end of the reporting period as shown in the consolidated statements of cash flows can be reconciled to the related items in the consolidated statements of financial position as follows:

	2016	2015	2014
Cash and bank balances	\$ 38,833	\$ 645,825	\$ 461,556
Temporary investments	<u>635,061</u>	<u>489,773</u>	<u>846,339</u>
	<u><u>\$673,894</u></u>	<u><u>\$1,135,598</u></u>	<u><u>\$1,307,895</u></u>

6. Accounts receivable

	2016	2015	2014
INFONAVIT	\$ 812,402	\$ 952,757	\$ 917,743
Other credits	90,121	98,723	116,260
Commercial lots	424,480	377,943	296,488
Other	<u>177,840</u>	<u>168,580</u>	<u>201,984</u>
	1,504,843	1,598,003	1,532,475
Allowance for doubtful accounts	<u>(67,977)</u>	<u>(65,157)</u>	<u>(64,513)</u>
	<u><u>\$1,436,866</u></u>	<u><u>\$1,532,846</u></u>	<u><u>\$1,467,962</u></u>

6.1 Accounts receivable to customers

The average credit period for the sale of homes is approximately 45 days.

While some of the Company's accounts receivable are from individual homebuyers, the majority, also sold to individual homebuyers, are from entities in the home finance business, whose characteristics differ from other receivables. The Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) is a social services entity established by the Mexican government to manage the government's national housing fund, which offers mortgages to credit-qualified private sector employees. Other credits relate to receivables from Sociedades Financieras de Objeto Multiple(SOFOMES) that provide financing to individuals requiring credit to purchase a home, and Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), an entity similar to INFONAVIT which attends the needs of the credit sector government workers. The risk of collection for accounts receivable from INFONAVIT and FOVISSSTE is considered negligible given that they are backed by substantial funds contributed by private sector employers to INFONAVIT and FOVISSSTE. The risk of collection for accounts receivable of other credits is also considered to be negligible given that they are backed by reputable financial institutions. Both INFONAVIT and the other credits have no significant history of defaulting on the amounts owed to the Company.

6.2 Movement in the allowance for doubtful accounts

	2016	2015	2014
Balance at the beginning of the year	\$65,157	\$64,513	\$79,877
Increase of the year	18,000	18,000	14,000
Charges and write-offs of uncollectible accounts	<u>(15,180)</u>	<u>(17,356)</u>	<u>(29,364)</u>
Balance at end of the year	<u><u>\$67,977</u></u>	<u><u>\$65,157</u></u>	<u><u>\$64,513</u></u>

6.3 Long term account receivable

The Company held a long-term receivable with the Instituto de la Vivienda de Nuevo León, O. P. D., in 2011 for \$84,510. The current portion as of December 31, 2016, 2015 and 2014 amounted to \$14,085 and is recognized under the "Accounts receivable" line item, and the long-term portion, is recognized under the "Long term account receivable" line item in the consolidated statements of financial position.

7. Transactions and balances with related parties

Details of transactions and balances between the Company and other related parties are disclosed below:

7.1 Sales transactions

During 2016, 2015 and 2014, the Company entered into the following transactions with an affiliate company of Casas Javer, S. A. de C. V. and with related parties, which are controlled by Corporativo SMS, S. A. de C. V., a company controlled by a shareholder of JAVER:

	2016	2015	2014
Urbanization services expense	\$(2,860)	\$(4,362)	\$(1,826)
Administrative services collected	-	4,094	-
Portfolio sales	-	-	12,300
Administrative services expense	(127)	-	-
Interest income	47		

7.2 Balances due to related party as of December 31:

	2016	2015	2014
Desarrolladora y Urbanizadora Las Láminas, S. A. de C. V. ⁽¹⁾	\$ 8	\$4,511	\$9,301

⁽¹⁾ 99.9% owned by a shareholder of JAVER and its operating activity is to develop land for housing construction.

7.3 Compensation of key management personnel

The remuneration of executives and members of the board of directors during the year was as follows:

	2016	2015	2014
Professional fees, salaries and other short-term benefits	\$54,532	\$45,403	\$36,153

8. Inventories and land held for future development

	Land under development	Housing units under development	Urbanization and related equipment	Total
Balance as of December 31, 2013	\$ 833,790	\$ 282,997	\$ 1,102,976	\$ 2,219,763
Additions / purchases	333,119	2,653,664	1,189,084	4,175,867
Transfers from land held for future development	417,205	-	-	417,205
Sales	<u>(436,892)</u>	<u>(2,329,395)</u>	<u>(1,373,019)</u>	<u>(4,139,306)</u>
Balance as of December 31, 2014	1,147,222	607,266	919,041	2,673,529
Additions / Purchases	175,675	2,768,231	1,448,508	4,392,414
Transfers from land held for future development	623,952	(8,526)	19,082	634,508
Sales	<u>(573,442)</u>	<u>(2,512,034)</u>	<u>(1,315,831)</u>	<u>(4,401,307)</u>
Balance as of December 31, 2015	1,373,407	854,937	1,070,800	3,299,144
Additions / Purchases	109,481	2,825,321	1,398,774	4,333,576
Transfers from land held for future development	427,685	-	-	427,685
Sales	<u>(789,855)</u>	<u>(2,682,840)</u>	<u>(1,397,382)</u>	<u>(4,870,077)</u>
Balance as of December 31, 2016	<u>\$1,120,718</u>	<u>\$ 997,418</u>	<u>\$ 1,072,192</u>	<u>\$ 3,190,328</u>

8.1 Land held for future development

Refers to land reserves to be developed by the Company and is presented as a non-current asset.

No impairment related to such assets was identified by the Company as of December 31, 2016, 2015 and 2014.

As of December 31, 2016, 2015 and 2014, the amount of inventories and land held for future development guaranteeing the revolving lines of credit mentioned in Note 12 amounted to \$135,272, \$165,403 and \$268,186, respectively.

Movement of land held for future development is as follows:

Balance as of December 31, 2013	\$1,008,796
Additions / Purchases	790,363
Transfers to land from development process	(417,205)
Sales	(9,135)
Acquisition reversal	<u>(65,887)</u>
Balance as of December 31, 2014	1,306,932
Additions / Purchases	545,342
Transfers to land from development process	<u>(634,508)</u>
Balance as of December 31, 2015	1,217,766
Additions / Purchases	202,105
Transfers to land from development process	<u>(427,685)</u>
Balance as of December 31, 2016	<u>\$ 992,186</u>

9. Molds, machinery and equipment

	Machinery					
	Leasehold improvements	and equipment	Molds	Investments in progress	Other ⁽¹⁾	Total
Balance as of December 31, 2013	\$ 23,143	\$ 19,775	\$138,931	\$ 1,773	\$ 37,579	\$221,201
Additions	3,620	3,987	12,748	1,820	27,273	49,448
Disposals	-	(8,084)	-	-	(10,809)	(18,893)
Transfers from investments in progress	-	-	3,593	(3,593)	-	-
Amortization and depreciation expense	(3,714)	(378)	(23,120)	-	(6,030)	(33,242)
Balance as of December 31, 2014	23,049	15,300	132,152	-	48,013	218,514
Additions	11,902	9,583	29,071	-	37,556	88,112
Disposals	-	(2,782)	-	-	(4,495)	(7,277)
Transfers from investments in progress	(5,384)	(1,886)	(32,415)	-	(17,655)	(57,340)
Amortization and depreciation expense	29,567	20,215	128,808	-	63,419	242,009
Balance as of December 31, 2015	1,633	2,221	1,433	6,529	37,205	49,021
Additions	-	(1,147)	-	-	(7,403)	(8,550)
Disposals	-	-	-	-	-	-
Amortization and depreciation expense	(14,937)	(4,879)	(21,267)	-	(20,816)	(61,899)
Balance as of December 31, 2016	<u>\$ 16,263</u>	<u>\$ 16,410</u>	<u>\$108,974</u>	<u>\$ 6,529</u>	<u>\$ 72,405</u>	<u>\$220,581</u>

Molds, computers, trucks and vehicles were acquired under financial lease contracts.

(1) Composed as follows:

	Office furniture and equipment	Computer equipment	Trucks and vehicles	Total
Balance as of December 31:				
2014	\$16,804	\$12,943	\$18,266	\$48,013
2015	24,019	17,646	21,754	63,419
2016	20,745	27,370	24,290	72,405

10. Financial instruments

10.1 Fair value of financial instruments

The carrying amounts of cash and cash equivalents held by the Company, accounts receivable and payable to third parties and related parties, and the current portion of long-term debt approximate their fair value due to their short term maturities or because the effects of the time value of money are not significant. The long-term debt is recognized at amortized cost and bears interests at a fixed rate.

Quoted market prices are used for disclosure purposes of the fair value of the long-term debt.

The carrying amounts of financial instruments and their fair values are as follows:

	December 31, 2016		December 31, 2015		December 31, 2014	
	Fair value	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value	Carrying amount
Cash and cash equivalents	\$ 673,894	\$ 673,894	\$ 1,135,598	\$1,135,598	\$1,307,895	\$1,307,895
Accounts receivable	1,436,866	1,436,866	1,532,846	1,532,846	1,467,962	1,467,962
Long-term accounts receivable	-	-	14,085	14,085	28,170	28,170
Derivative financial instruments	231,609	231,609	408,654	408,654	294,653	294,653
Trade and other payables	(1,594,665)	(1,594,665)	(1,519,257)	(1,519,257)	(1,127,744)	(1,127,744)
Payables for purchase of land	(31,297)	(31,297)	(281,923)	(281,923)	(320,236)	(320,236)
Short - term debt	(27,051)	(27,051)	(25,541)	(25,541)	(26,118)	(26,118)
Long - term debt	(3,214,680)	(3,075,658)	(5,073,088)	(4,769,938)	(4,392,317)	(4,274,460)
	<u>\$ (2,525,324)</u>	<u>\$ (2,386,302)</u>	<u>\$ (3,808,626)</u>	<u>\$ (3,505,476)</u>	<u>\$ (2,767,735)</u>	<u>\$ (2,649,878)</u>

10.2 Market risk

Exchange risk— The Company's exposure to the volatility of the exchange rate of the peso against the U.S. dollar is shown as follows (figures in this Note are stated in thousands of U.S. dollars – US\$):

- a. The net financial liability position as of December 31, was:

	2016	2015	2014
Financial assets	US\$ 3,852	US\$ 42,398	US\$ 36,896
Financial liabilities	<u>(151,355)</u>	<u>(280,754)</u>	<u>(300,111)</u>
Net financial liability position	<u>US\$(147,503)</u>	<u>US\$(238,356)</u>	<u>US\$(263,215)</u>
Equivalent in Mexican pesos	<u>\$ (3,048,002)</u>	<u>\$ (4,133,045)</u>	<u>\$ (3,878,420)</u>

- b. Transactions in foreign currency were as follows:

	2015	2014
Purchase of molds	<u>US\$688</u>	<u>US\$200</u>

- c. Mexican peso exchange rates in effect at the dates of the financial statements and at the date of their issuance were as follows:

	December 31,	March 27,		
	2016	2015	2014	2016
U.S. dollar	\$20.6640	\$17.3398	\$14.7348	\$18.8528

- d. Market risk hedging strategy

On January 12, 2016, a portion of the derivative financial instruments which had hedged the interest payments of US\$161 million of the principal amount of debt corresponding to the Senior Notes (see Note 11) were canceled, which resulted in net cash flows of \$233,698.

Due to the early cancellation mentioned in the previous paragraph and as disclosed in Note 11, as a result of issuing additional debt and its debt refinancing, the Company restructured its portfolio of hedging instruments in accordance with its new contractual conditions.

The Company is exposed to exchange rate risks related to its US dollar denominated Senior Notes due in 2021, which represent the majority of its outstanding debt. Interest is payable on a semiannual basis. The Company has implemented a derivative hedging strategy to hedge its interest payments at an average fixed rate of 11.31% in Mexican pesos; 81.59% of hedging derivatives are due in April 6, 2018 and the remaining 18.41% are due in April 6, 2019.

Management intends to renew its derivative hedging portfolio continuously while it continues to be exposed to principal and interest exchange rate risks. As of December 31, 2016, the Company has interest payments hedged through 2018 and a part of 2019.

As of December 31, 2016, the Company had entered into the following combined derivative financial instruments to implement the risk management hedging strategy described in the preceding paragraph (notional amounts in millions, and no notional amounts exchange is required), which were designated as cash flow hedges:

Maturing	Notional (Receivable)	Notional (Payable)	Fixed Rate (Receivable)	Floating Rate (Payable)	Payment Date (Receivable)	Payment Date (Payable)
April 6, 2018	US\$50.000	\$623.000	9.875%	11.27%	Semiannual	Monthly
April 6, 2018 ⁽¹⁾	US\$79.166	\$971.763	9.875%	11.44%	Semiannual	Monthly
April 6, 2019	US\$30.000	\$388.500	9.875%	11.05%	Semiannual	Monthly

(1) During 2014, instruments from 2014 and 2013 were combined. No significant changes arose in the original covenants. Additionally, on January 12, 2016, an amount of US \$ 20,834 was partially paid in advance.

Management closely monitors the Company's exposure to TIIE in order to mitigate the risks of increasing interest rates and evaluates the cost/benefit of entering into derivative transactions to fix the interest rate to be paid. Increases in interest rates would impact its interest coverage ratio, which is one of the Company's primary debt covenants.

As the prepayment strike price for calling the Senior Notes is not similar at each strike date to the amortized cost in those years, an embedded derivative of \$38,511 was recorded in 2011, which balance as of December 31, 2016, 2015 and 2014 represents an asset of \$6,150, \$4,299 and \$18,922, respectively, with such changes in fair value recognized in results of each year.

For the years ended December 31, 2016, 2015 and 2014, the Company recognized the following impacts related to its foreign exchange hedges:

- a) Combined derivative financial instruments: the amounts recognized within “Other comprehensive (loss) income” represented a gain of \$225,459 in 2016 (gain of \$314,221 and \$68,668 in 2015 and 2014, respectively). The amounts recorded within other comprehensive (loss) income will be reclassified to profit or loss based on the maturities of the Company’s derivative instruments as disclosed in Note 10.3. The amount of the period reclassified to profit or loss in 2016, 2015 and 2014 was a gain of \$42,737, \$19,111 and \$33,189, respectively. Additionally, a gain for ineffectiveness of excess hedging of \$10,689 was recognized in 2015.
- b) Foreign exchange Options: the amounts recognized in “gain (loss) on valuation of derivative financial instruments” for the twelve months period ended December 31, 2016 represented a gain of \$72,113 thousands of Mexican pesos.
- c) Forwards: the amounts recognized in “(loss) gain on valuation of derivative financial instruments” for the years 2014 represented a gain of \$1,748; such gain arises from the maturity of the derivative that was hedging US\$6,328 million during 2014.

10.2.1 Market risk sensitivity analysis

The following disclosures provide a sensitivity analysis of the market risks the Company is exposed to in connection with foreign exchange rates and interest rates, which considers its existing hedging strategy:

- a) If as of December 31, 2016, the exchange rate published by the Federal Reserve Bank of New York (\$20.6170) had been 10.00 % higher, the Company’s income before taxes would have decreased \$309,622, resulting from foreign exchange losses associated with all the Company’s Senior Notes. The effect in profit and loss related to interest if the exchange rate would have been greater is offset with the same amount of its respective hedging in current profit and loss.
- b) If the exchange rate used by the Federal Reserve Bank of New York (\$20.6170) had decreased 10.00%, maintaining fixed the factor described above on b), the Company’s other comprehensive income would have decreased \$23,939, resulting from the impact associated with the fair value of the Company’s derivative financial instruments.

10.3 Liquidity risk

The following table discloses the Company’s maturity dates associated with its short and long-term financial liabilities as of December 31, 2016. The amounts disclosed represent the contractual cash payments (undiscounted); therefore, they differ from the amounts recognized in the financial statements. The Company’s derivative financial instruments are presented on a net basis (cash payable, net of cash receivable) as it has the capacity and intention to settle them on a net basis:

Type of liability	2017	2018	2019	2020-2021	Total
Current portion of long-term debt	\$ 27,051	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 27,051
Trade and other payables	1,226,996				1,226,996
Payables for purchase of land	367,669	31,297			398,966
Senior Notes and interest ⁽¹⁾		55,845	265,623	3,406,496	3,727,964
Derivatives ⁽²⁾	224,078	224,078	21,465		469,621
Total	\$ 1,845,794	\$ 311,220	\$ 287,088	\$ 3,406,496	\$ 5,850,598

⁽¹⁾ Interest payments on variable debt are calculated using the rate as of December 31, 2016.

⁽²⁾ The Company’s interest payments associated with the Senior Notes are hedged by its derivative financial instruments as describe above (Note 10.2), and therefore the contractual interest payments to be made on the Senior Notes are presented net of the amounts to be received from the derivatives.

The Company makes payments associated with its long-term financial liabilities, primarily with cash generated from its operations.

10.4 Credit risk

The maximum exposure to credit risk corresponds to the balances of cash and cash equivalents, accounts receivable and assets derivative financial instruments. Cash balances are held in financial institutions with high credit quality. The Company manages the credit risk related to its derivative portfolio by solely entering into transactions with reputable and credit-worthy counterparties. As of December 31, 2016, 2015 and 2014, the maximum exposure to credit risk related with its derivative financial instrument asset is \$225,459, \$404,355 and \$275,731, respectively. The Company does not maintain collateral for such amounts.

Trade accounts receivable:

The following is an age analysis of trade accounts receivable as of December 31, 2016, 2015 and 2014 (see Note 6):

	Not due	30 days	31-60 days	60+ days
2016	<u>\$1,181,600</u>	<u>\$64,580</u>	<u>\$20,978</u>	<u>\$237,685</u>
2015	<u>\$1,357,871</u>	<u>\$42,523</u>	<u>\$ 8,191</u>	<u>\$189,418</u>
2014	<u>\$1,268,999</u>	<u>\$48,413</u>	<u>\$26,093</u>	<u>\$188,970</u>

11. Long-term debt

	2016	2015	2014
<i>Unsecured – at amortized cost</i>			
Senior Notes US\$210 million refinanced – 2021 ⁽ⁱ⁾	\$1,414,935	\$3,380,353	\$3,099,469
Senior Notes US\$30 million – 2021 ⁽ⁱ⁾	613,540	513,973	436,104
Senior Notes US\$50 million – 2021 ⁽ⁱ⁾	1,014,129	844,561	711,294
Capital lease agreements ⁽ⁱⁱ⁾	60,105	56,592	52,771
Unsecured loan bearing a fixed interest rate of 11.8%, with various maturities through 2015	-	-	940
Current portion	3,102,709	4,795,479	4,300,578
Long-term debt	<u>\$3,075,658</u>	<u>\$4,769,938</u>	<u>\$4,274,460</u>

- a. On January 19, 2016, the early tender launched on December 18, 2015 became effective, in which US\$136 million of the Senior Notes were prepaid.
 - b. *Significant loan information*
- (i) On April 1, 2011, the Company refinanced its existing long-term debt as of December 31, 2010 of US\$210 million (Senior Notes) with a fixed interest rate of 13.0% and maturing in August 2013. The Company offered to holders of such Senior Notes to exchange their entire existing debt for new Senior Notes at an annual fixed interest rate of 9.875%, maturing in April 2021, which were issued on identical terms to those of the exchanged securities, including the guarantees thereof. The offer resulted in an exchange of 96.99% of the existing Senior Notes outstanding. The refinancing of the Senior Notes and the derivative financial instruments related to its hedging agreements were considered to be a modification to the original debt to the original terms and conditions of the agreements, and not an extinguishment thereof. The refinancing resulted in an additional premium and related issuance costs, which net balances amount to \$185,730 and \$35,220, respectively, and are presented net of the long-term liability in the statements of financial position as of December 31, 2016, which is being amortized in accordance with the effective interest method in accordance with the terms of the related debt.

On April 6, 2011 and March 20, 2013, the Company issued additional debt (Senior Notes) as part of an international offering for US\$30 million and US\$50 million, respectively, both maturing in April 2021, bearing annual fixed interest of 9.875%. Interest is paid on a semiannual basis beginning in October 2011 and October 2013, respectively, and JAVER's subsidiaries act as guarantors. The proceeds from the Senior Notes were used for the Company's general business purposes. This new issuance resulted in net additional premiums and debt issuance costs which net balance amounts to \$6,380 and \$19,070, respectively, and are presented net of the long-term liability in the consolidated statements of financial position as of December 31, 2016, and is being amortized in accordance with the effective interest method in accordance with the terms of the related debt.

The indenture governing the Company's 2021 Notes contains certain restrictions, negative covenants and other requirements, which we were in substantial compliance with as of December 31, 2016. Such restrictions, negative covenants and requirements restrict the Company's ability and the ability of its subsidiaries to, among other things, incur additional debt (which covenant requires us to comply with an interest expense to EBITDA ratio in connection with the incurrence of certain indebtedness), pay dividends or redeem, repurchase or retire shares from capital stock or subordinated debt, carry out certain investments, create liens, sell assets and enter into certain related party transactions, mergers and consolidations.

The aforementioned debt agreements include options to prepay the Senior Notes before or after April 2014 or between April 2016 and April 2021, under certain conditions and subject to certain covenants and restrictions. Such prepayment options resulted in the recognition of an embedded derivative, whose balance as of December 31, 2016, 2015 and 2014 represents assets of \$6,150, \$4,299 and \$18,922, respectively (see Note 10.2).

During 2015, the Company repurchased and canceled US\$25,082 million corresponding to its Senior Notes due 2021, including their premium and issuance expenses proportionally, representing an expense of \$36,254.

During January 2016, the Company repurchased and canceled US\$136 million corresponding to its Senior Notes due 2021, including their premium and issuance expenses proportionally, representing an expense of \$215,599.

- (ii) The Company has contracted finance leases related to molds, trucks, vehicles and computers with different maturity terms (see Note 13 for the disclosures related to such finance leases).

12. Trade and other payables

	2016	2015	2014
Trade accounts payable ⁽ⁱ⁾	\$ 278,080	\$ 393,464	\$ 406,956
Payables for purchase of land	367,669	383,642	331,410
Revolving credit lines ⁽ⁱⁱ⁾	509,292	579,647	256,325
Other current liabilities	439,624	162,504	133,053
	<hr/> <u>\$1,594,665</u>	<hr/> <u>\$1,519,257</u>	<hr/> <u>\$1,127,744</u>

- ⁽ⁱ⁾ The Company maintains a warranty fund related to potential defects in housing constructions that is withheld from the constructors and reimbursed once the warranty period expires, which is approximately one year subsequent to the completion of the construction. The liability related to such fund amounts to \$137,876, \$176,988 and \$107,938 as of December 31, 2016, 2015 and 2014, respectively.
- ⁽ⁱⁱ⁾ The Company established a program that allows its suppliers to obtain financing from various financial institutions. The maximum limit is \$995,000, \$875,000 and \$950,000 as of December 31, 2016, 2015 and 2014, respectively. Ordinarily, the Company pays qualifying financial institutions within 90 days following the invoice date, and the supplier is responsible for paying the financial institution a financing commission.

13. Leases

The Company's capital lease agreements include as of December 31, 2016 those relating to: a) trucks, bearing annual fixed interest rate of 11.35%, with various maturities through 2019; c) vehicles, bearing annual fixed interest rates of 9.65%, with various maturities through 2020; and d) computer equipment, bearing annual fixed rates of 7.60%, with various maturities through 2020.

13.1 Leasing arrangements

The Company has options to purchase the leased assets for a nominal amount at the conclusion of the lease agreements. The Company's obligations under finance leases are secured by the lessors' title to the leased assets.

13.2 Finance lease liabilities

	Minimum lease payments			Present value of minimum lease payments		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014
Short-term	\$30,691	\$28,803	\$28,351	\$27,051	\$25,541	\$25,178
Long-term	35,650	33,306	29,605	33,054	31,051	27,593
	66,341	62,109	57,956	60,105	56,592	52,771
Less future finance charges	(6,236)	(5,517)	(5,185)	-	-	-
Present value of minimum lease payments	<u>\$60,105</u>	<u>\$56,592</u>	<u>\$52,771</u>	<u>\$60,105</u>	<u>\$56,592</u>	<u>\$52,771</u>

Included in the consolidated financial statements as:

- Current portion of long-term debt	\$27,051	\$25,541	\$25,178
- Long-term debt	33,054	31,051	27,593
	<u>\$60,105</u>	<u>\$56,592</u>	<u>\$52,771</u>

The fair value of the finance lease liabilities is approximately equal to their carrying amount.

14. Employee retirement obligations

Net period cost for obligations resulting from the Company's seniority premiums were \$6,817, \$6,116 and \$6,329 in 2016, 2015 and 2014, respectively. The total amount of salaries, wages, and bonuses paid in 2016, 2015 and 2014 were \$252,951, \$236,482 and \$222,548, respectively. Other disclosures required by IFRS are not considered to be material.

15. Income taxes

In accordance with the Mexican tax law, companies are subject to a dual system comprised of ISR.

ISR is computed taking into consideration taxable and certain deductible effects of inflation. In addition, the Company deducts purchases of land for housing developments in the year of acquisition or when it is sold. For ISR purposes, effective in 2005, cost of sales is deductible for tax purposes, eliminating the prior deduction for inventory purchases. Taxpayers had the option, in 2005, to ratably increase taxable income over a period from 4 to 12 years, by the tax basis of inventories as of December 31, 2004, determined in conformity with the respective tax rules, and taking into account inventory turnover. Such inventory was decreased by tax loss carryforwards whose net balance as of December 31, 2015 and 2014 was \$9,885 and \$32,789, respectively. PTU paid is fully deductible.

The income tax rate was 30% for 2016, 2015 and 2014, and will remain at 30% thereafter.

JAVER and the majority of its subsidiaries paid ISR in 2016, 2015 and 2014 (some of the subsidiaries did pay IETU in 2013). Income taxes payable by JAVER and its subsidiaries (as separate legal entities) for the years ended December 31, were comprised of the following:

	2016	2015	2014
Current ISR	\$239,282	\$ 41,099	\$67,795
Deferred ISR	<u>(77,262)</u>	<u>(36,304)</u>	<u>23,013</u>
	<u><u>\$162,020</u></u>	<u><u>\$ 4,795</u></u>	<u><u>\$90,808</u></u>

The reconciliation of the statutory and effective ISR rates expressed as a percentage of income before income taxes, for the years ended December 31, was:

	2016	2015	2014
Statutory income tax rate	30.0%	30.0%	30.0%
Effect of non-deductible expenses	(4.2)	(7.2)	(249.6)
Effects of inflation for tax purposes	(5.4)	(1.5)	(179.4)
Deduction from land purchases	(7.7)	(9.1)	(154.3)
Effects of derivative financial instruments	(9.7)	0.3	72.7
Other	<u>(56.6)</u>	<u>(14.1)</u>	<u>(50.0)</u>
Effective tax rate	<u><u>(53.6)%</u></u>	<u><u>(1.6)%</u></u>	<u><u>(530.6)%</u></u>

The main items originating a deferred ISR liability were:

	2016	2015	2014
Deferred ISR assets:			
Provisions	\$ 73,195	\$ 78,107	\$ 68,281
Tax loss carryforwards	<u>343,550</u>	<u>399,328</u>	<u>293,035</u>
	<u><u>416,745</u></u>	<u><u>477,435</u></u>	<u><u>361,316</u></u>
Deferred ISR liabilities:			
Advances to suppliers	(23,263)	(2,261)	(12,086)
Inventories	(1,081,096)	(1,123,039)	(1,038,966)
Other	<u>(45,807)</u>	<u>(162,160)</u>	<u>(155,879)</u>
	<u><u>(1,150,166)</u></u>	<u><u>(1,287,460)</u></u>	<u><u>(1,206,931)</u></u>
Deferred ISR liability, net	<u><u>\$ 733,421</u></u>	<u><u>\$ 810,025</u></u>	<u><u>\$ 845,615</u></u>

As of December 31, 2016, JAVER and certain subsidiaries had tax loss carryforwards pending to be amortized for ISR purposes, which are available to offset future taxable income, as follows:

Year generated	Tax loss carryforwards	Year of expiration
2010	\$ 56,203	2020
2011	208,944	2021
2013	77	2023
2014	93,561	2024
2015	572,980	2025
2016	<u>213,403</u>	<u>2026</u>
	<u><u>\$ 1,145,168</u></u>	

The aforementioned tax losses were adjusted for inflation in accordance with the ISR Law. The Company estimates it will be able to utilize the losses in subsequent years.

16. Stockholders' equity

- a. During 2016 the Company repurchased 305,088 shares equivalent to \$5,325.
- b. Among the resolutions adopted by the Annual General Meeting of Shareholders held on April 29, 2016, it was agreed to pay a cash dividend for a total amount of \$475,000 from the net tax profit account generated as of December 31, 2013, at Ps.1.705318084 per share, payable to each of the 278,540,411 ordinary shares that represents the paid, subscribed, and outstanding capital stock at the date of the dividend payment. This dividend will be paid in 4 installments, in May, July and October 2016 at \$0.26 per share, for a total of \$ 72,421 each; and in January 2017 at \$ 0.925318084 per share, for a total of \$ 257,738.
- c. On January 12, 2016, the Company completed a public offering of 110 million shares including an overallotment option (Greenshoe option); with the investing public acquiring 94,801,550 shares, equivalent to 34% of the outstanding shares at a price per share of \$19 Mexican pesos, obtaining net proceeds of \$1,747,909, with the remainder of the shares held as treasury stock. As a result of the stock issuance, the number of shares of the Company increased to 278,540,411.
- d. On November 26, 2015 the shareholders authorized the decrease of variable capital stock of the Company for \$634,806, by capitalizing cumulative losses from previous years, which had no effect on the number of outstanding shares, which remained at 5,826,581,633 shares and correspond to the variable portion.
- e. On November 27, 2015 the shareholders approved the reverse split of shares representing the capital stock of the Company, through the issuance and redemption without penalty of one share, common nominative, without par value, single series and free subscription, upon delivery of 31.71 ordinary shares, nominative, with no par value, Serie "A", "B", or "C", as applicable, representing the capital stock of the Company, without implying the reduction of capital stock. As a result of the aforementioned and as of December 31, 2015, the Company's capital stock consisted of 183,738,861 nominative shares with no par value, of which 1,577 shares correspond to the fixed portion of capital stock, and 183,737,284 shares to the variable portion. The variable capital is unlimited.

As of December 31, 2014, the Company's capital stock was comprised of 5,826,581,633 ordinary shares with no par value, 50,000 of which were fixed Series "B" shares, and 5,826,531,633 of which were variable. Variable capital consisted of 3,495,948,980 Series "A" shares, 2,214,051,020 Series "B" shares, and 116,531,633 Series "C" shares.

- f. Stockholders' equity, except restated paid-in capital and tax retained earnings will be subject to income taxes payable by the Company at the rate in effect upon distribution. Any tax paid on such distribution may be credited against annual and estimated income taxes of the year in which the tax on dividends is paid and in the following two fiscal years, against the tax for the year and interim payments of the same is paid.

Dividends paid to individual residents of Mexico and foreign residents, arising from profits generated from January 1, 2014, could be subject to an additional ISR (income tax) of up to 10%, which shall be withheld by the Company.

Article Three of the Federal Income Tax Law published on November 18, 2015, grants a tax incentive to individual residents of Mexico who are subject to an additional payment of 10% on dividends paid or distributed profits.

The incentive is applicable only when such dividends or profits arise from 2014, 2015, 2016, and are reinvested in the legal entity that generated such profits, and consists of a tax credit equal to the amount resulting from applying the percentage corresponding to the distribution year to the dividend paid or distributed profit, as follows:

Year of dividend payment or profit distribution	Percentage of application to the amount of dividend paid or distributed profit
2017	1%
2018	2%
2019 and thereafter	5%

The determined tax credit shall be creditable solely against the 10% of additional ISR that the legal entity should withhold and pay. The following requirements should be fulfilled to be able to use the credit:

- The legal entity should identify in books the records related to profits or dividends generated in 2014, 2015 and 2016, and the respective distributions.
- Include in the notes to the financial statements, the financial information of the period in which the profits were generated, reinvested or the dividends were paid.
- The legal entities whose shares are not listed in the Mexican Stock Exchange and use this incentive, shall audit their financial statements for tax purposes, under the provisions of Article 32-A of the Federal Tax Code.

- g. The balances of the stockholders' equity tax accounts as of December 31, are as follows:

	2016	2015	2014
Contributed capital account	\$ 9,733,549	\$7,686,264	\$7,525,961
Net tax income account as of 2013 (CUFIN for its acronym in Spanish)	1,311,677	1,484,507	1,453,707
CUFIN since 2014	<u>766,915</u>	<u>216,546</u>	<u>148,113</u>
Total	<u><u>\$11,812,141</u></u>	<u><u>\$9,387,317</u></u>	<u><u>\$9,127,781</u></u>

- h. As of December 31, 2016, 2015 and 2014, 38.0% of the capital stock, property of Proyectos del Noreste, S.A. de C.V., is held by Scotiabank Inverlat, S. A., Multiple Banking Institution, Grupo Financiero Scotiabank Trust Division, as trustee (Scotiabank) pursuant to an irrevocable management trust entered into by and between Proyectos del Noreste, S. A. de C. V. as trustee, controlling shareholders as trustees, and Scotiabank Trust. The shares held by Scotiabank shall be released progressively either to Proyectos del Noreste, S. A. de C. V. or controlling shareholders, based on certain release criteria described in the share purchase agreement, corresponding to the payment of compensation and/or price adjustments included as well as the result of legal actions related to tax contingencies among the shareholders who own the shares making up the capital stock of JAVER.
- i. Proyectos del Noreste, S. A. de C. V. holds special voting rights regarding certain matters identified in the statutes as reserved matters and important decisions, which must be approved at an extraordinary meeting of shareholders by a majority vote of controlling shareholders and the total number of Series "B" shareholders.

17. Commitments and contingencies

- a. The Company leases its administrative offices. Rent expenses were \$20,149, \$18,713 and \$17,334 in 2016, 2015 and 2014, respectively. Future minimum lease commitments are for different fixed terms and establish the following minimum payments, which will increase based on the National Consumer Price Index:

Year	
2017	\$13,259
2018	10,476
2019	7,898
2020	7,819
2021 and thereafter	<u>39,708</u>
	<u><u>\$79,160</u></u>

- b. *Land Trust Agreements for housing developments (Agreements)* – The Company enters into land trusts where land (contributed by a third party) and other assets (inventories) contributed by the Company are held in trusts. The Company and the owners of the land act as trustors and trustees respectively in such agreements.

The trust vehicle serves as a guarantee to ensure the agreement between the parties is executed according to the terms set forth therein.

As of December 31, 2016, the Company maintained land banks under land trust agreements of 12,991,176, square meters (unaudited) and the capacity to construct 31,695 (unaudited) houses on such land in the states of Nuevo León, Jalisco, Querétaro, México and Quintana Roo.

- c. In the fourth quarter of 2012, the Mexican government amended the Federal Labour laws regarding subcontracting arrangements. The Company currently operates in Mexico using these subcontracting arrangements. The amendments provided clarification on certain regulatory requirements associated with an employer's obligation to compensate employees with appropriate profit sharing arrangements. The Company has assessed the implications of these amendments and has determined according to the Company's legal advisor that it is likely that no additional obligation for PTU payments is required to be recorded in the Company's financial statements as at and for the years ended December 31, 2016, 2015 and 2014 other than what is presently recorded.
- d. The Company is involved in certain incidental legal proceedings in the regular course of its operations and activities. Currently, the Company is not part of any lawsuit or arbitral proceeding that includes claims or payment of significant amounts, nor is it aware of a pending decision or threat of any proceeding of this type.

18. Business segment information

The Company's management and the Board of Directors assess, allocate resources and make operating decisions for the Company based on the income per type of housing and geographical zones, respectively.

a) Products whose reportable segments arise from income per type of housing and geographical zone:

The Company's reportable segments are as follows:

Type of House	Geographical Zone
Affordable Entry-level	Nuevo León
Middle-income	Estado de México
Residential	Jalisco
Business lots and land	Aguascalientes Querétaro Tamaulipas Quintana Roo

b) Revenues and results per type-of-housing segment:

	Revenues per segment			Earnings per segment		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014
Affordable Entry-level	\$1,066,556	\$1,301,144	\$2,106,856	\$ 170,538	\$ 217,989	\$450,767
Middle-income	3,834,717	3,601,812	2,882,113	1,006,519	981,706	765,432
Residential	1,965,060	1,337,897	910,496	582,841	394,254	310,221
Business lots and land	185,541	218,028	157,373	93,289	181,079	141,993
Total	<u>\$7,051,874</u>	<u>\$6,458,881</u>	<u>\$6,056,838</u>	<u>1,853,187</u>	<u>1,775,028</u>	<u>1,668,413</u>
Administrative corporate costs and directors' salaries				(993,408)	(894,702)	(807,542)
Interest expense, net				(1,161,877)	(1,181,817)	(877,984)
Income before income taxes				<u>\$ (302,098)</u>	<u>\$ (301,491)</u>	<u>\$ (17,113)</u>

The accounting policies of the segments on which the information is provided are the same as the Company's accounting policies described in Note 2. Income per segment represents the income obtained by each segment without assigning administrative corporate costs and directors' salaries, net interest expense and income tax expenses.

The operation of the Company depends to a large extent on the availability of funds; of the policies, programs and administrative procedures of Infonavit, the Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), Fovissste and the Comisión Nacional de Vivienda (Conavi); also on the federal government's policies on housing. The Company cannot guarantee that the level of availability of mortgage loans from Infonavit, SHF, Fovissste, Conavi and any other sources of financing will remain stable, or that the federal government would not restrict the availability of funds due to the economic or political situation, or that would modify the policies and methods applicable to the granting of credits.

The Mexican housing industry is subject to a great number of regulations on construction and land use, whose application is responsibility of federal, state and municipal authorities; these changes may impact the Company's operations.

c) Geographical information

The Company operates primarily in six geographical areas (states) in Mexico, and revenues are as follows:

	2016	2015	2014
Nuevo León	\$2,916,477	\$3,464,222	\$3,436,518
Jalisco	1,856,769	1,479,607	1,466,998
Aguascalientes	292,123	267,502	209,684
Querétaro	753,038	461,014	496,070
Estado de México	955,820	662,123	435,967
Tamaulipas	37,832	48,768	11,601
Quintana Roo	239,815	75,645	-
	<u>\$7,051,874</u>	<u>\$6,458,881</u>	<u>\$6,056,838</u>

The inventories and land held for future development in geographical areas are as follows:

	2016	2015	2014
Nuevo León	\$1,609,415	\$1,908,051	\$1,867,628
Jalisco	820,315	1,067,662	823,182
Aguascalientes	274,374	204,388	160,189
Querétaro	381,507	451,956	390,778
Estado de México	489,321	398,129	302,948
Tamaulipas	350,636	364,063	386,793
Quintana Roo	256,946	122,661	48,943
	<u>\$4,182,514</u>	<u>\$4,516,910</u>	<u>\$3,980,461</u>

d) Information on primary clients

As mentioned in Note 6, the Company's primary client is the INFONAVIT.

19. Selling, general and administrative expenses

Expenses by nature are described below:

	2016	2015	2014
Selling expenses	\$332,966	\$313,449	\$300,430
General expenses	353,121	302,980	254,380
Administrative expenses	309,539	277,432	253,295
	<u>\$995,626</u>	<u>\$893,861</u>	<u>\$808,105</u>

	2016	2015	2014
Selling expenses			
Salaries and derivates	\$ 72,172	\$83,199	\$ 76,763
Sales commissions	137,203	122,391	106,630
Marketing	66,520	54,058	62,517
Rents and maintenance	4,527	4,127	4,825
Others	<u>52,544</u>	<u>49,674</u>	<u>49,695</u>
	<u><u>\$332,966</u></u>	<u><u>\$313,449</u></u>	<u><u>\$300,430</u></u>
General expenses			
Salaries and derivates	\$191,531	\$160,624	\$134,008
Fees	23,789	17,963	16,677
Rents and maintenance	34,032	25,617	22,878
Depreciation and amortization	15,303	12,467	8,149
Public services	10,190	9,570	8,648
Insurance and bonds	11,996	11,139	10,172
Others	<u>66,280</u>	<u>65,600</u>	<u>53,848</u>
	<u><u>\$353,121</u></u>	<u><u>\$302,980</u></u>	<u><u>\$254,380</u></u>
Administrative expenses			
Salaries and derivates	\$154,289	\$140,135	\$129,836
Fees	53,707	58,638	44,359
Rents and maintenance	31,928	22,898	31,968
Depreciation and amortization	25,191	13,561	11,872
Others	<u>44,424</u>	<u>42,200</u>	<u>35,260</u>
	<u><u>\$309,539</u></u>	<u><u>\$277,432</u></u>	<u><u>\$253,295</u></u>

20. New standards and interpretations not yet adopted

The Company has not applied the following new and revised IFRS that have been issued but are not yet effective as of December 31, 2016:

- IFRS 9, *Financial Instruments*⁽²⁾
- IFRS 15, *Revenue from Contracts with Customers*⁽²⁾
- IFRS 16, *Leases*⁽³⁾
- Amendments to IAS 12, *Income Taxes*⁽¹⁾
- Amendments to IAS 7, *Cash Flow*⁽¹⁾

⁽¹⁾ Effective for annual periods beginning on or after January 1, 2017, with earlier application permitted.

⁽²⁾ Effective for annual periods beginning on or after January 1, 2018, with earlier application permitted and with the adoption of IFRS 15.

⁽³⁾ Effective for annual periods beginning on or after January 1, 2019, with earlier application permitted

IFRS 9, Financial Instruments

IFRS 9, "Financial Instruments" issued in July 2014, is the replacement of IAS 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement". This standard includes requirements for recognition and measurement, impairment, derecognition and general hedge accounting. This version supersedes all previous versions and is mandatorily effective for periods beginning on or after January 1, 2018, with early adoption being permitted. IFRS 9 (2014) does not replace the requirements for portfolio fair value hedge accounting for interest rate risk since this face of the project was separated from the IFRS 9 project.

IFRS 9 (2014) is a complete standard that includes the requirements previously issued and the additional amendments to introduce a new expected loss impairment model and limited changes to the classification and measurement requirements for financial assets. More specifically, the new impairment model is based on expected credit losses rather than incurred losses, and will apply to debt instruments measured at amortized cost or FVTOCI, lease receivables, contract assets and certain written loan commitments and financial guarantee contracts. Regarding the new measurement category of FVTOCI, it will apply for debt instruments held within a business model whose objective is achieved both by collecting contractual cash flows and selling financial assets.

The Company is in the process of determining the potential impacts that will derive from the adoption of this standard in their consolidated financial statements.

IFRS 15, Revenue from contracts with customers

IFRS 15, “Revenue from Contracts with Customers”, was issued in May 2014 and applies to annual reporting periods beginning on or after January 1, 2018, earlier application is permitted. Revenue is recognized as control is passed, either over time or at a point in time.

The standard outlines a single comprehensive model for entities to use in accounting for revenue arising from contracts with customers and supersedes most current revenue recognition guidance, including industry-specific guidance. In applying the revenue model to contracts within its scope, an entity will: 1) Identify the contract(s) with a customer; 2) Identify the performance obligations in the contract; 3) Determine the transaction price; 4) Allocate the transaction price to the performance obligations in the contract; 5) Recognize revenue when (or as) the entity satisfies a performance obligation. Also, an entity needs to disclose sufficient information to enable users of financial statements to understand the nature, amount, timing and uncertainty of revenue and cash flows arising from contracts with customers.

The Company has decided to early adopt IFRS 15, “Revenues from Agreements with Customers,” from the fiscal year beginning January 2017. Currently, the Company is in the process to determine the potential impacts on its consolidated financial statements for this adoption, and estimates that if it should have applied them to the financial statements reported as of December 2016, 2015 and 2014, they would have the following effects:

Consolidated statements of financial position

	Reported			Effects of adoption			IFRS 15		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
Current assets	\$5,775,312	\$6,437,636	\$5,921,725	\$(154,898)	\$(199,319)	\$(251,479)	\$5,620,414	\$6,238,317	\$5,670,246
Total assets	\$7,305,289	\$8,412,655	\$7,870,154	\$(154,898)	\$(199,319)	\$(251,479)	\$7,150,391	\$8,213,336	\$7,618,675
Total liabilities	\$5,735,507	\$7,596,242	\$6,779,828	\$ (46,469)	\$ (59,796)	\$ (75,444)	\$5,689,038	\$7,536,446	\$6,704,384
Total stockholders' equity	1,569,782	816,413	1,090,326	(108,429)	(139,523)	(176,035)	1,461,353	676,890	914,291
Total liabilities and stockholders' equity	\$7,305,289	\$8,412,655	\$7,870,154	\$(154,898)	\$(199,319)	\$(251,479)	\$7,150,391	\$8,213,336	\$7,618,675
Free cash flow	\$527,859	\$230,257	\$66,451	-	-	-	\$527,859	\$230,257	\$66,451

Consolidated statements of results and other comprehensive results

	Reported			Effects of adoption			IFRS 15		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
Revenues	\$7,051,874	\$6,458,881	\$6,056,838	\$109,454	\$183,651	\$187,693	\$7,161,328	\$6,642,532	\$6,244,531
Cost of sales	5,198,687	4,683,853	4,388,425	74,199	125,394	167,447	5,272,886	4,809,247	4,555,872
Income tax expense	162,020	4,795	90,808	10,576	17,477	6,074	172,596	22,272	96,882

IFRS 16, Leases

IFRS 16 “Leases” was issued in January 2016 and supersedes IAS 17 “Leases” and related interpretations. The new standard brings most leases on-balance sheet for lessees under a single model, eliminating the distinction between operating and finance leases. Lessor accounting, however, remains largely unchanged and the distinction between operating and finance leases is retained. IFRS 16 is effective for periods beginning on or after January 1, 2019, with earlier adoption permitted if IFRS 15 ‘Revenue from Contracts with Customers’ has also been applied.

Under IFRS 16 a lessee recognizes a right-of-use asset and a lease liability. The right-of-use asset is treated similarly to other non-financial assets and depreciated accordingly and the liability accrues interest. This will typically produce a front-loaded expense profile (whereas operating leases under IAS 17 would typically have had straight-line expenses) as an assumed linear depreciation of the right-of-use asset and the decreasing interest on the liability will lead to an overall decrease of expense over the reporting period.

The lease liability is initially measured at the present value of the lease payments payable over the lease term, discounted at the rate implicit in the lease if that can be readily determined. If that rate cannot be readily determined, the lessee shall use their incremental borrowing rate.

However, a lessee may elect to account for lease payments as an expense on a straight-line basis over the lease term for leases with a lease term of 12 months or less and containing no purchase options (this election is made by class of underlying asset); and leases where the underlying asset has a low value when new, such as personal computers or small items of office furniture (this election can be made on a lease-by-lease basis).

IFRS 16 establishes different transitional provisions, including retrospective application or the modified retrospective application where the comparative period is not restated.

The Company is in the process of determining the potential impacts that will derive from the adoption of this standard in their consolidated financial statements.

Amendments to IAS 12, Income Taxes

Amendments to IAS 12 Income Taxes, clarify that unrealized losses on debt instruments measured at fair value and measured at cost for tax purposes give rise to a deductible temporary difference regardless of whether the debt instrument's holder expects to recover the carrying amount of the debt instrument by sale or by use. Additionally, they specify that the carrying amount of an asset does not limit the estimation of probable future taxable profits and when comparing deductible temporary differences with future taxable profits, these exclude tax deductions resulting from the reversal of those deductible temporary differences. These amendments are effective for annual periods beginning on January 1, 2017 with retrospective application, although earlier application is permitted.

The Company concludes that there are no significant changes as a result of these modifications.

Amendments to IAS 7 Statements of Cash flows: Provide disclosures

The amendments in disclosure initiative (Amendments to IAS 7) come with the objective that entities shall provide disclosures that enable users of financial statements to evaluate changes in liabilities arising from financing activities.

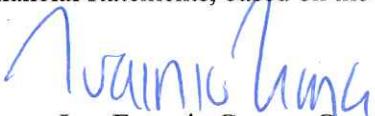
To achieve this objective, the IASB requires that the following changes in liabilities arising from financing activities are disclosed (to the extent necessary): (i) changes from financing cash flows; (ii) changes arising from obtaining or losing control of subsidiaries or other businesses; (iii) the effect of changes in foreign exchange rates; (iv) changes in fair values; and (v) other changes.

Entities are required to apply the amendments for annual periods beginning on or after 1 January 2017. Earlier application is permitted.

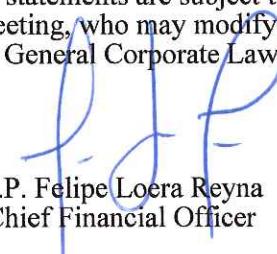
The Company does not expect significant impacts as a result of these amendments.

21. Issuance and authorization of the financial statements

On March 27, 2017, the issuance of the financial statements was authorized by Ing. Eugenio Garza y Garza, and C.P. Felipe Loera Reyna, Chief Executive Officer and Chief Financial Officer, respectively; consequently they do not reflect events after this date. These financial statements are subject to the approval of the Board of Directors and the Ordinary Stockholders' Meeting, who may modify the financial statements, based on the provisions set forth by the Mexican General Corporate Law.



Ing. Eugenio Garza y Garza
Chief Executive Officer



C.P. Felipe Loera Reyna
Chief Financial Officer

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B.
de C. V. y Subsidiarias (antes Servicios
Corporativos Javer,
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 26 de febrero de 2016

Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Servicios Corporativos Javer, 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 resultados y otros resultados integrales	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 Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V.

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias) (la Compañía), los cuales comprenden los estados consolidados de posición financiera al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, y los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, y un resumen de las políticas contables significativas, así como de otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración sobre los estados financieros consolidados

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con las normas internacionales de información financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un adecuado control interno para que la preparación y presentación razonable de los estados financieros esté libre de errores importantes, bien sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables adecuadas, y realizar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los auditores independientes

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos con base en nuestras auditorías. Realizamos nuestras auditorías de acuerdo con las normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planeemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores importantes.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría que soporte las cifras y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de error importante en los estados financieros debido a fraude o error. En la evaluación de dicho riesgo, el auditor considera el control interno en la preparación y presentación razonable de los estados financieros por parte de la Compañía, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye la evaluación de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera de Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, así como sus resultados y sus flujos de efectivo correspondientes a los años que terminaron en dichas fechas, de conformidad con las normas internacionales de información financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Otros asuntos

Como se menciona en la Nota 1.2, el 12 de enero de 2016 la Compañía realizó una emisión publica de 110 millones de acciones que incluye la opción de sobre asignación; colocándose entre el público inversionista 94,801,550 acciones, equivalente al 34% de las acciones en circulación, a un precio por acción de \$19 pesos, obteniendo recursos netos por \$1,747,909 miles de pesos. En adición, el 12 de enero de 2016 se cancelaron anticipadamente una porción de los instrumentos financieros derivados que cubrían el pago de intereses por US\$161 millones del monto principal de la deuda correspondientes a las Notas Senior, por los cuales se obtuvo un flujo de \$233,698 miles de pesos. El 19 de enero de 2016 se hizo efectivo el *early tender* lanzado el 18 de diciembre de 2015, en el cual se recompraron parte de las Notas Senior por US\$136 millones. La posición financiera consolidada de la Compañía al 31 de diciembre de 2015 no refleja los efectos de estas transacciones ya que ocurrieron subsecuente a esta fecha.

Conversión a dólares estadounidenses

Nuestros exámenes también incluyeron revisar la conversión de las cifras en pesos mexicanos a importes en dólares estadounidenses y en nuestra opinión, la conversión fue realizada de conformidad con la base descrita en la Nota 2.2.4; además, la conversión fue preparada solamente para beneficio de los lectores de dichos estados financieros.

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



C.P.O. Fernando Nogueda Conde
26 de febrero de 2016

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
(antes Servicios Corporativos Javer, 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)

	Nota	Miles de dólares (*) 2015	2015	2014	2013
Activo					
Activo circulante:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	US\$ 66,042	\$1,135,598	\$1,307,895	\$1,309,469
Cuentas por cobrar	6	89,145	1,532,846	1,467,962	1,809,176
Inventarios	8	191,866	3,299,144	2,673,529	2,219,763
Pagos anticipados		16,632	285,984	273,834	95,293
Otros activos circulantes		10,705	184,064	198,505	245,457
Total activo circulante		374,390	6,437,636	5,921,725	5,679,158
Cuenta por cobrar a largo plazo	6	819	14,085	28,170	42,255
Reservas territoriales	8	70,821	1,217,766	1,306,932	1,008,796
Moldes, maquinaria y equipo	9	14,074	242,009	218,514	221,201
Instrumentos financieros derivados	10	23,766	408,654	294,653	126,787
Otros activos no circulantes		5,380	92,505	100,160	86,256
Total activo		US\$489,250	\$8,412,655	\$7,870,154	\$7,164,453
Pasivo y capital contable					
Pasivo circulante:					
Porción circulante del pasivo a largo plazo	11	US\$ 1,485	\$ 25,541	\$ 26,118	\$ 111,663
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	12	88,354	1,519,257	1,127,744	1,064,635
Cuenta por pagar a parte relacionada	7	262	4,511	9,301	9,457
Anticipos de clientes		380	6,541	5,250	5,200
Impuestos a la utilidad por pagar	15	717	12,323	19,093	17,799
Intereses por pagar		7,359	126,533	116,241	107,787
Total pasivo circulante		98,557	1,694,706	1,303,747	1,316,541
Deuda a largo plazo	11	277,403	4,769,938	4,274,460	3,681,313
Cuentas por pagar por compra de terrenos		16,396	281,923	320,236	188,989
Obligaciones laborales al retiro	14	2,306	39,650	35,770	36,388
Impuestos a la utilidad diferidos	15	47,108	810,025	845,615	821,261
Total pasivo		441,770	7,596,242	6,779,828	6,044,492
Capital contable:					
Capital social	16	5,816	100,000	734,806	734,806
Utilidades acumuladas		29,765	511,817	183,297	291,218
Otras partidas de utilidad integral	10, 14	11,899	204,596	172,223	93,937
Total capital contable		47,480	816,413	1,090,326	1,119,961
Total pasivo y capital contable		US\$489,250	\$8,412,655	\$7,870,154	\$7,164,453

(*) Conversión a dólares estadounidenses (US\$) – Ver Nota 2.2.4.

Las veinte notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Ing. Eugenio Garza y Garza
Director General

C.P. Felipe Loera Reyna
Director de Finanzas

Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
 (antes Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias)

Estados consolidados de resultados y otros resultados integrales

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013
 (En miles de pesos, excepto utilidad por acción)

	Nota	Miles de dólares, excepto utilidad por acción	(*) 2015	2015	2014	2013
Ingresos	18	US\$407,033	\$6,458,881	\$6,056,838	\$5,421,490	
Costo de ventas		295,172	4,683,853	4,388,425	3,892,154	
Utilidad bruta		111,861	1,775,028	1,668,413	1,529,336	
Gastos de venta, generales y de administración		(56,330)	(893,861)	(808,105)	(780,047)	
Otros (gastos) ingresos, neto	8	(53)	(841)	563	(196,572)	
Gasto por intereses, neto		(40,968)	(650,095)	(515,648)	(510,917)	
Pérdida cambiaria, neta		(42,917)	(681,013)	(441,959)	(16,149)	
Ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados	10	9,408	149,291	79,623	(18,344)	
(Pérdida) utilidad antes de impuestos a la utilidad		(18,999)	(301,491)	(17,113)	7,307	
Impuestos a la utilidad	15	(302)	(4,795)	(90,808)	(310,873)	
Pérdida neta del año		(19,301)	(306,286)	(107,921)	(303,566)	
Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año:						
Partida que se reclasificará en el futuro a resultados - Ganancia (pérdida) neta en coberturas de flujo de efectivo, neto de impuestos	10	1,986	31,512	73,067	(2,888)	
Partida que no se reclasificará en el futuro a resultados - Remediciones actuariales, netas de impuestos	14	54	861	5,219	(1,284)	
Total de la pérdida integral del año		US\$(17,261)	\$ (273,913)	\$ (29,635)	\$ (307,738)	
Pérdida básica y diluida por acción		US\$(0.11)	\$ (1.67)	\$ (0.59)	\$ (1.65)	

El número promedio ponderado de acciones para determinar la utilidad básica y diluida por acción fue de 183,738,861 al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 – Ver Nota 16 b.

(*) Conversión a dólares estadounidenses (US\$) – Ver Nota 2.2.4.

Las veinte notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Ing. Eugenio Garza y Garza
 Director General

C.P. Felipe Loera Reyna
 Director de Finanzas

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
(antes Servicios Corporativos Javer, 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	Otras partidas de utilidad integral	Total capital contable
Saldos al 31 de diciembre de 2012	\$734,806	\$ 594,784	\$ 98,109	\$1,427,699
Pérdida integral	-	(303,566)	(4,172)	(307,738)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	734,806	291,218	93,937	1,119,961
Pérdida integral	-	(107,921)	78,286	(29,635)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	734,806	183,297	172,223	1,090,326
Aplicación de pérdidas de ejercicios anteriores	(634,806)	634,806	-	-
Pérdida integral	-	(306,286)	32,373	(273,913)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	<u>\$100,000</u>	<u>\$ 511,817</u>	<u>\$ 204,596</u>	<u>\$ 816,413</u>

Las veinte notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
(antes Servicios Corporativos Javer, 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 por actividades de operación:			
(Pérdida) utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ (301,491)	\$ (17,113)	\$ 7,307
Más (menos):			
Gasto por intereses, neto	650,095	515,648	510,917
Efecto de valuación de instrumentos financieros derivados	(149,291)	(79,623)	18,344
Depreciación y amortización	50,360	38,039	39,846
Pérdida cambiaria no realizada	722,910	453,217	16,722
Deterioro de reservas territoriales	-	-	185,514
Cambios en capital de trabajo:			
(Aumento) / disminución en:			
Cuentas por cobrar	(50,799)	355,299	(19,459)
Inventarios y reservas territoriales	(428,503)	(752,357)	257,008
Otros activos circulantes	2,073	68,960	(5,689)
Pagos anticipados	(120,989)	(187,628)	42,019
Aumento / (disminución) en:			
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	362,070	196,477	(84,560)
Cuentas por pagar a parte relacionada	(4,790)	(156)	6,296
Anticipos de clientes	1,291	46	823
Impuestos a la utilidad pagados	<u>(15,091)</u>	<u>(88,708)</u>	<u>(212,621)</u>
Flujos netos de efectivo generados en actividades de operación	<u>717,845</u>	<u>502,101</u>	<u>762,467</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Moldes, maquinaria y equipo	(48,931)	(10,803)	(11,009)
Inversiones en otras actividades de inversión	-	(4,817)	(500)
Flujos netos de efectivo utilizado en actividades de inversión	<u>(48,931)</u>	<u>(15,620)</u>	<u>(11,509)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento:			
Préstamos obtenidos a largo plazo			604,916
Pago de préstamos a largo plazo	(443,429)	(112,916)	(46,744)
Intereses pagados	(433,777)	(420,030)	(436,185)
Costos de emisión de capital	(4,880)	-	-
Gastos de emisión de deuda	-	-	(13,225)
Cobro de instrumentos financieros derivados	-	-	10,925
Flujos netos de efectivo (utilizado en) generados por actividades de financiamiento	<u>(882,086)</u>	<u>(532,946)</u>	<u>119,687</u>
Efecto de las variaciones del tipo de cambio en el efectivo en moneda extranjera	<u>40,875</u>	<u>44,891</u>	<u>21,917</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(172,297)</u>	<u>(1,574)</u>	<u>892,562</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>1,307,895</u>	<u>1,309,469</u>	<u>416,907</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 1,135,598</u>	<u>\$ 1,307,895</u>	<u>\$ 1,309,469</u>
Datos complementarios de actividades de inversión sin flujos de efectivo:			
Cuentas por pagar por la adquisición de activos fijos bajo arrendamiento financiero	<u>\$ 31,902</u>	<u>\$ 24,093</u>	<u>\$ 14,128</u>

Las veinte notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

**Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias
(antes Servicios Corporativos Javer, 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, excepto que se indique otra denominación)

1. Actividades

Servicios Corporativos Javer, S. A. B. de C. V. y Subsidiarias (antes Servicios Corporativos Javer, S. A. P. I. de C. V. y Subsidiarias) (JAVER) es una compañía tenedora que, junto con sus subsidiarias (conjuntamente la Compañía), se dedica a la construcción y comercialización en México de vivienda de interés social, media y residencial, en forma de desarrollos inmobiliarios. Su oficina matriz se localiza en Boulevard Antonio L. Rodríguez No. 2850, Colonia Santa María, Monterrey, Nuevo León, México, C.P. 64650. La Compañía inició operaciones en 1973 y en la actualidad es el desarrollador de vivienda líder en términos de número de unidades vendidas a nivel nacional.

Durante el mes de enero de 2016, derivado de la oferta pública inicial de acciones que se describe más adelante, la Compañía cambió el régimen de capital, dejando de ser una sociedad anónima promotora de inversión (S. A. P. I.) para convertirse en una sociedad anónima bursátil (S. A. B.) (ver Nota 1.2).

1.1 Subsidiarias de JAVER

Las subsidiarias de JAVER y sus principales actividades, las cuales son poseídas al 100% son:

Comercialización de bienes inmuebles:

Casas Javer, S. A. de C. V.

Casas Javer de México, S. A. de C. V.

Casas Javer de Querétaro, S. A. de C. V.

Hogares Javer, S. A. de C. V. (fusionada con Casas Javer, S. A. de C. V. en enero de 2016)

Inmuebles para Ti, S. A. de C. V.

Servicios de urbanización y construcción:

Urbanizaciones Javer del Noreste, S. A. de C. V.

Servicios de construcción:

Construcción de Viviendas Javer, S. A. de C. V.

Servicios de administración:

Servicios Administrativos Javer, S. A. de C. V.

Servicios financieros:

Casas Consentidas Javer, S. A. de C. V., S. O. F. O. M., E. N. R.

1.2 Eventos subsecuentes

- a. El 12 de enero de 2016 la Compañía realizó una emisión publica de 110 millones de acciones que incluye la opción de sobre asignación; colocándose entre el público inversionista 94,801,550 de acciones, equivalente al 34% las acciones en circulación, a un precio por acción de \$19 pesos, obteniendo recursos netos por \$1,747,909, el remanente de acciones se encuentra en la tesorería de la Compañía. Como consecuencia de esta colocación, el número de acciones de la Compañía asciende a 278,540,411.
- b. El 12 de enero de 2016 se cancelaron anticipadamente una porción de los instrumentos financieros derivados que cubrían el pago de intereses por US\$161 millones del monto principal de la deuda correspondientes a las Notas Senior (ver Nota 10), por los cuales se obtuvo un flujo de \$233,698.
- c. El 19 de enero de 2016 se hizo efectivo el early tender lanzado el 18 de diciembre de 2015, en el cual se recompraron parte de las Notas Senior por US\$136 millones.
- d. A continuación se presentan los efectos proforma de las operaciones mencionadas anteriormente en los principales rubros del estado consolidado de posición financiera, como si estos eventos hubiesen ocurrido al 31 de diciembre de 2015:

	2015	Eventos posteriores	2015 Proforma
Activo			
Activo circulante:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 1,135,598	\$ (667,505)	\$ 468,093
Otros activos circulantes	<u>5,302,038</u>	-	<u>5,302,038</u>
Total activo circulante	<u>6,437,636</u>	<u>(667,505)</u>	<u>5,770,131</u>
Otros activos a largo plazo	1,566,365	-	1,566,365
Instrumentos financieros derivados	408,654	(212,498)	196,156
Total activo	<u>\$8,412,655</u>	<u>\$ (880,003)</u>	<u>\$7,532,652</u>
Pasivo y capital contable			
Pasivo circulante:			
Intereses por pagar	\$ 126,533	\$ (66,627)	\$ 59,906
Otros pasivos circulantes	<u>1,568,173</u>	-	<u>1,568,173</u>
Total pasivo circulante	<u>1,694,706</u>	<u>(66,627)</u>	<u>1,628,079</u>
Deuda a largo plazo	4,769,938	(2,231,309)	2,538,629
Otros pasivos a largo plazo	<u>1,131,598</u>	-	<u>1,131,598</u>
Total pasivo	<u>7,596,242</u>	<u>(2,297,936)</u>	<u>5,298,306</u>
Capital contable:			
Capital social	100,000	51,596	151,596
Prima en emisión de acciones		1,696,313	1,696,313
Utilidades acumuladas	511,817	(259,147)	252,670
Otras partidas de utilidad integral	<u>204,596</u>	<u>(70,829)</u>	<u>133,767</u>
Total capital contable	<u>816,413</u>	<u>1,417,933</u>	<u>2,234,346</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$8,412,655</u>	<u>\$ (880,003)</u>	<u>\$7,532,652</u>

- e. Adicionalmente, las operaciones antes mencionadas tienen efectos en el análisis de sensibilidad (Nota 10.2.1 a), además en el riesgo de liquidez (Nota 10.3) y el riesgo crédito (Nota 10.4), que a continuación se describen:

(i) Análisis de sensibilidad sobre los riesgos de mercado

Si al 31 de diciembre de 2015, el tipo de cambio usado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (\$17.1950) hubiera sido 10.00% superior, la utilidad de la Compañía antes de impuestos hubiera disminuido \$210,835 como resultado de las pérdidas por tipo de cambio asociadas con todas las Notas Senior mantenidas por la Compañía. El efecto en resultados relacionado con los intereses si el tipo de cambio hubiera sido mayor, se compensa con el mismo importe de su respectiva cobertura en los resultados del año.

(ii) Riesgo de Liquidez

La siguiente tabla muestra las fechas de vencimiento de los financiamientos a corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2015, considerando los efectos de las operaciones antes mencionadas en el inciso c. Los montos indicados representan los pagos de efectivo contractuales (no descontados), por lo que difieren de los montos reconocidos en los estados financieros. Los instrumentos financieros derivados se presentan en una base neta (efectivo por pagar neto de efectivo por cobrar) como si la capacidad e intención de liquidarlos fuera sobre una base neta:

Tipo de pasivo	2016	2017	2018	2019-2021	Total
Porción circulante del pasivo a largo plazo	\$ 25,541	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 25,541
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	1,135,615	-	-	-	1,135,615
Cuentas por pagar por compra de terrenos	383,642	272,546	9,377	-	665,565
Deuda a largo plazo e intereses ⁽¹⁾	-	18,331	120,151	3,545,632	3,648,114
Derivados ⁽²⁾	<u>199,446</u>	<u>224,078</u>	<u>133,504</u>	<u>21,465</u>	<u>578,493</u>
Total	<u>\$1,744,244</u>	<u>\$514,955</u>	<u>\$263,032</u>	<u>\$3,567,097</u>	<u>\$6,089,328</u>

- (1) Los pagos de intereses de deuda variable son calculados utilizando la tasa al 31 de diciembre de 2015.
- (2) El pago de intereses asociados con las Notas Senior está cubierto con instrumentos financieros derivados, y por lo tanto, los pagos contractuales de interés a ser hechos por las Notas Senior, se presentan netos de las utilidades a ser recibidas por las coberturas de derivados.

La Compañía espera efectuar los pagos de sus pasivos financieros de largo plazo, principalmente con efectivo generado proveniente de sus operaciones.

(iii) Riesgo de crédito

La exposición máxima al riesgo de crédito corresponde a los saldos de efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar y los activos por instrumentos financieros derivados. Los saldos de efectivo son mantenidos en instituciones financieras con alta calidad crediticia. La Compañía administra su riesgo de crédito relacionado con su cartera de derivados celebrando solamente transacciones con contrapartes reconocidas y sujetas de crédito. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, considerando los efectos mencionados con anterioridad en el inciso b., la exposición máxima al riesgo de crédito relacionada con su activo proveniente de instrumentos financieros derivados es de \$170,657, \$275,731 y \$146,674, respectivamente. La Compañía no mantiene colaterales para dichos montos.

2. Principales políticas contables

2.1 Cumplimiento con la normatividad contable

Los estados financieros consolidados (de aquí en adelante, los estados financieros) han sido preparados de conformidad con las normas internacionales de información financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

2.2 Bases de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos instrumentos financieros, que se miden a valor razonable o costo amortizado, como se explica más adelante. El costo histórico se basa generalmente en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de la venta de un activo o la transferencia de un pasivo. El valor razonable se define como el precio que podría recibirse por vender un activo o pagar o transferir un pasivo en una transacción efectuada entre participantes del mercado en la fecha de la operación.

2.2.1 Nuevas y modificadas IFRS que afectan saldos reportados y/o revelaciones en los estados financieros

Durante 2015, la Compañía aplicó la siguiente nueva y modificada IFRS emitida por el IASB, la cual es obligatoria y entró en vigor a partir del ejercicio que inició el 1 de enero de 2015.

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

La Compañía ha aplicado las modificaciones a esta norma por primera vez en este año. Antes de las modificaciones, la Compañía reconocía las contribuciones a los planes de beneficios definidos como una reducción del costo del servicio, cuando se pagaban las contribuciones a los planes, y se reconocían las contribuciones de los empleados especificados en los planes de beneficios definidos como una reducción del costo del servicio cuando se prestaban los servicios. Las modificaciones requieren que la Compañía contabilice las contribuciones de los empleados de la siguiente manera:

- Las contribuciones discrecionales de los empleados se contabilizan como una reducción del costo del servicio al momento del pago a los planes.

- Las contribuciones de los empleados especificadas en los planes de beneficios definidos se contabilizan como la reducción del costo del servicio, sólo si tales contribuciones están vinculadas a los servicios. Específicamente, cuando el importe de dicha contribución depende del número de años de servicio, la reducción de costo del servicio se realiza mediante la asignación de las contribuciones a los períodos de servicio en la misma manera que la atribución de los beneficios. Por otro lado, cuando dichas contribuciones se determinan en base a un porcentaje fijo del salario (es decir, independiente del número de años de servicio), la Compañía reconoce la reducción del costo de los servicios en el período en que se prestan los servicios relacionados.

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 Compañía.

2.2.2 Presentación de estados de resultados y otros resultados integrales

La Compañía presenta sus costos y gastos en los estados de resultados y otros resultados integrales atendiendo a su función, como es la práctica en la industria.

2.2.3 Presentación de estados de flujos de efectivo

Se presentan utilizando el método indirecto, a elección de la Compañía.

2.2.4 Conversión a dólares estadounidenses (US\$)

Los estados financieros están expresados en miles de pesos. Sin embargo, solamente para beneficio del lector, el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2015 fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio de cierre de \$17.1950 y el estado de resultados y otros resultados integrales por el año que terminó en esa fecha fue convertido a dólares estadounidenses al tipo de cambio promedio de \$15.8682, tipos de cambios usados por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Esta conversión aritmética no debe interpretarse como que los importes expresados en pesos mexicanos pueden ser convertidos a dólares estadounidenses a dicho tipo de cambio o a cualquier otro tipo de cambio.

2.2.5 Utilidad por acción

La utilidad básica por acción ordinaria se calcula dividiendo la utilidad neta consolidada entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año. Por los años 2015, 2014 y 2013, la Compañía no mantuvo acciones que potencialmente puedan ser diluidas.

2.3 Bases de consolidación

Los estados financieros incluyen los estados financieros de JAVER y sus Subsidiarias en las que tiene control. El control se obtiene cuando JAVER: a) tiene poder sobre una entidad, b) está expuesto, o tiene los derechos, a los retornos variables derivados de su participación en dicha entidad y, c) tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la compañía en que invierte.

Los resultados de las subsidiarias adquiridas o vendidas durante el año se incluyen en el estado de resultados y otros resultados integrales, desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de venta, según sea el caso. La utilidad integral total de las subsidiarias se atribuye a los dueños de la Compañía y a intereses no controladores (en la medida que sea posible identificarla), aun cuando esto resulte en que los intereses no controladores tengan un saldo deficitario.

Todas las transacciones y saldos entre las compañías son eliminados en la consolidación de los estados financieros.

La Nota 1 a los estados financieros muestra las subsidiarias en las que JAVER posee una participación controladora.

2.3.1 Intereses en operaciones conjuntas (fideicomisos de terrenos para el desarrollo de fraccionamientos)

Una operación conjunta es un acuerdo mediante el cual las partes tienen control conjunto del acuerdo por lo que tienen el derecho a los activos y obligaciones por los pasivos, relacionados con el acuerdo. El control conjunto es el acuerdo contractual para compartir el control de un negocio, el cual únicamente existe cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren la aprobación unánime de las partes que comparten el control.

Cuando una entidad de la Compañía lleva a cabo sus actividades en un marco de operaciones conjuntas, la Compañía como operador conjunto reconoce en relación con su participación en una operación conjunta:

- Sus activos, incluyendo su participación de los activos mantenidos en forma conjunta.
- Sus pasivos, incluyendo su parte de los pasivos incurridos conjuntamente.
- Sus ingresos por la venta de las casas derivada de la operación conjunta.
- Sus gastos, incluyendo su parte de los gastos incurridos en común.

La Compañía contabiliza los activos, pasivos, ingresos y gastos relacionados con su participación en una operación conjunta de conformidad con las IFRS, solo en la medida de su participación.

2.4 Activos financieros

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías específicas: “a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados”, “inversiones conservadas al vencimiento”, “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. Todas las compras o ventas de activos financieros realizadas de manera normal se reconocen y se dan de baja con base en la fecha de la negociación, y requieren la entrega de los activos dentro del marco de tiempo establecido por los reglamentos o acuerdos del mercado.

2.4.1 Activos financieros valuados a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados

Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si son adquiridos para venderlos a corto plazo. Los instrumentos financieros derivados son clasificados como mantenidos para negociar a menos que sean designados como de cobertura. Los activos financieros mantenidos para negociar son reconocidos a su valor razonable en el estado de posición financiera y los cambios en dicho valor se reconocen en los rubros de ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados y ganancia (pérdida) neta en coberturas de flujo de efectivo, neto de impuestos, en el estado de resultados y otros resultados integrales.

2.4.2. Inversiones conservadas al vencimiento

Las inversiones conservadas al vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y fechas fijas de vencimiento sobre los que la Compañía tiene la intención y capacidad de conservar hasta su vencimiento. Con posterioridad al reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se valoran a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro de valor.

2.4.3 Activos financieros disponibles para su venta

Los activos financieros disponibles para su venta son aquellos activos financieros no derivados, que se designan como tales o que no se clasifican en ninguna de las categorías mencionadas anteriormente y no se clasifican como inversiones conservadas a su vencimiento. Los activos financieros disponibles para su venta representan inversiones que tienen un precio de mercado cotizado en un mercado activo y que, por lo tanto, se pueden valuar a su valor razonable de manera confiable. Después de la valuación inicial, los activos disponibles para su venta se valúan a su valor razonable y las utilidades o pérdidas se reconocen como un componente separado en el capital contable. Cuando los activos financieros disponibles para su venta son vendidos y todos sus riesgos y beneficios se han transferido, los ajustes acumulados del valor razonable reconocidos directamente en el capital contable, se reclasifican al estado de resultados y otros resultados integrales.

2.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se negocian en un mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar (incluyendo cuentas por cobrar de 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 poco importante.

2.4.5 Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento de deuda y de asignación de los ingresos por intereses a lo largo del período. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos estimados futuros de cobros en efectivo (incluyendo comisiones pagadas o recibidas, costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del instrumento de deuda o, (cuando sea adecuado) en un período más corto, del importe neto en el valor en libros en su reconocimiento inicial.

2.4.6 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros distintos a los activos financieros a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados, se sujetan a pruebas de deterioro al final de cada período. Se considera que los activos financieros están deteriorados cuando existe evidencia objetiva que, como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero, los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero han sido afectados.

Para todos los demás activos financieros, la evidencia objetiva de deterioro podría incluir:

- Dificultades financieras significativas del emisor o contraparte, o
- Incumplimiento en el pago de los intereses o el principal, o
- Es probable que el prestatario entre en quiebra o en una reorganización financiera, o
- La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas por cobrar a clientes, los activos que se han sujetado a pruebas para efectos de deterioro y que según su evaluación no han sufrido deterioro en forma individual, son sujetos adicionalmente a evaluación por deterioro sobre una base colectiva. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada, se podría incluir la experiencia pasada de la Compañía en realizar su cobranza, un incremento en la cartera sobre el período promedio de crédito de 45 días, así como cambios observables en las condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros que se registran al costo amortizado, el importe de la pérdida por deterioro que se reconoce es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro, excepto para las cuentas por cobrar a clientes, donde el valor en libros se reduce a través de una estimación para cuentas de cobro dudosas. Cuando se considera que una cuenta por cobrar a clientes es incobrable, se elimina contra la estimación. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se acredita contra la estimación. Los cambios en el valor en libros de la estimación se reconocen en los resultados. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la Compañía no identificó deterioro alguno en sus activos financieros.

2.4.7. Baja de activos financieros

La Compañía deja de reconocer un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si la Compañía no transfiere ni retiene substancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si la Compañía retiene substancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un préstamo colateral por los recursos recibidos.

En la baja de un activo financiero en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir, así como la ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales y resultados acumulados, se reconocen en los resultados del año.

2.5 Inventarios

Los inventarios se valúan al menor de su costo de adquisición o valor neto de realización con base en el costo promedio ponderado. El valor neto de realización representa el precio estimado de venta de los inventarios menos los costos estimados para su construcción y los gastos directos para su venta.

La Compañía clasifica sus reservas territoriales como un activo a largo plazo y las transfiere a un activo circulante como terreno en proceso de desarrollo dentro del rubro de inventarios, cuando la administración comienza el desarrollo y que con base en sus planes operativos la venta de casas por construirse se espera que se realice en un período de un año.

2.6 Moldes, maquinaria y equipo

Los moldes, maquinaria y equipo se registran al costo de adquisición. La depreciación y amortización se calculan conforme al método de línea recta con base en la vida útil de los activos, como sigue:

	Años
Adaptaciones en locales arrendados	20
Maquinaria y equipo	10
Mobiliario y equipo de oficina	10
Equipo de cómputo	3
Camiones y equipo de transporte	4

La depreciación se reconoce en resultados para cancelar el costo de los activos menos sus valores residuales durante sus vidas útiles. Las vidas útiles estimadas, los valores residuales y método de depreciación se revisan al final de cada período, dando efecto a cualquier cambio en la estimación sobre una base prospectiva.

La depreciación de los moldes para construcción de casas (unidades) se calcula de acuerdo con las unidades producidas en el ejercicio en relación con la producción total estimada de los moldes, durante su vida de servicio. La depreciación de 2015, 2014 y 2013 representó una tasa promedio de depreciación del 7.1%, 5.7% y 8.6%, respectivamente, del valor total de dichos moldes.

La ganancia o pérdida que surge de la disposición o retiro de una partida de moldes, maquinaria y equipo se calcula como la diferencia entre los recursos que se reciben por su venta y el valor en libros del activo, y se reconoce en los resultados del ejercicio.

2.7 Deterioro de activos de larga duración

Al final de cada período, la Compañía revisa los valores en libros de los activos de larga duración a fin de determinar si existe un indicio de que éstos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. Si existe algún indicio, se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo en forma individual, se estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se pueda identificar una base razonable y consistente de asignación del valor de recuperación, los activos corporativos también se asignan a las unidades generadoras de efectivo individuales, o de lo contrario, se asignan al grupo más pequeño de unidad generadora de efectivo, para los que se identifica una base de distribución razonable y consistente.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos el costo de su venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para los cuales no se han ajustado las estimaciones de flujos de efectivo futuros.

Si se estima que el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor en libros, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en resultados. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 no se identificó deterioro alguno, excepto por lo que se indica en la Nota 8.1.

Cuando una pérdida por deterioro se revierte posteriormente, el valor en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se aumenta al valor estimado revisado a su monto recuperable, de tal manera que el valor en libros incrementado no exceda el valor en libros que se habría determinado si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en resultados.

2.8 Instrumentos financieros derivados

La Compañía contrata una variedad de instrumentos financieros para administrar su exposición a los riesgos de volatilidad en tasas de interés y tipos de cambio, incluyendo contratos forward de moneda extranjera y swaps de tasa de interés y divisas (cross currency swaps). En la Nota 10 se detallan los instrumentos financieros derivados usados por la Compañía.

Los derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable con base en métodos de valuación ampliamente aceptados en el ámbito financiero. La Compañía contrata forwards de moneda extranjera y swaps tasa y divisa. El valor razonable de estos instrumentos se determina con base al valor presente de los flujos de efectivo. Este método consiste en estimar los flujos de efectivo futuros de los derivados de acuerdo a los tipos de cambio y/o tasas de referencia de la operación y descontar esos flujos con la curva de mercado apropiada para estimar el valor presente. Adicionalmente, la Compañía utiliza fuentes de información reconocidas para obtener los factores de riesgo. Todos los derivados de la Compañía se clasifican en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable establecido por la norma internacional de información financiera 7, “Instrumentos financieros – Revelación”. Las mediciones de valor razonable de Nivel 2, son aquellas derivadas de información diferente a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 (derivadas de precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos) que se pueden observar para el activo o pasivo, ya sea de manera directa (p. ej., como precios) o indirecta (p. ej., derivado de precios).

Los derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable en la fecha en que se subscribe el contrato del derivado y posteriormente se reconocen a su valor razonable al final del período. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en los resultados inmediatamente, a menos que el derivado esté designado como un instrumento de cobertura, en cuyo caso el reconocimiento en los resultados dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos (contratos anfitriones) se tratan como derivados separados cuando sus riesgos y características no están estrechamente relacionados con los de los contratos anfitriones y cuando dichos contratos no se registran a su valor razonable con cambios a través de resultados.

Un derivado implícito se presenta como activo o pasivo a largo plazo si la fecha de vencimiento restante del instrumento híbrido del cual es relativo, es de 12 meses o más y no se espera su realización o cancelación durante esos 12 meses. Otros derivados implícitos se presentan como activos o pasivos a corto plazo.

2.8.1 Contabilidad de coberturas

La Compañía designa ciertos instrumentos financieros, que incluyen derivados y no derivados con respecto al riesgo de moneda extranjera, ya sea como coberturas de valor razonable o como coberturas de flujos de efectivo. Las coberturas de riesgo cambiario sobre compromisos firmes se contabilizan como coberturas de flujos de efectivo.

Al inicio de la relación de cobertura, la Compañía documenta formalmente la relación entre el instrumento de cobertura y la partida cubierta, así como los objetivos de administración de riesgo y su estrategia para realizar operaciones de cobertura. Además, al inicio de la cobertura y de manera continua, la Compañía realiza pruebas para determinar si el instrumento de cobertura es altamente efectivo al compensar cambios en los valores razonables o flujos de efectivo del derivado y la partida cubierta.

2.8.2 Coberturas de flujo de efectivo

La parte efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como coberturas de flujo de efectivo, se reconoce en el capital contable en el rubro de “Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año” y se acumula en la partida de valuación de instrumentos financieros derivados. La ganancia o pérdida relacionada con la porción no efectiva se reconoce inmediatamente en los resultados del año y se incluye en la ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados dentro de los estados de resultados y otros resultados integrales.

Los montos previamente reconocidos en “Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año” y acumulados en el capital contable se reclasifican a la ganancia o pérdida en los períodos en que la partida cubierta se reconoce en resultados, en el mismo rubro del estado de resultados y otros resultados integrales, que la partida cubierta reconocida. Sin embargo, cuando el pronóstico de cobertura resulta en el reconocimiento de un activo o un pasivo no financiero, las ganancias y pérdidas previamente reconocidas en “Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año” y acumuladas en capital contable se traspasan del capital contable y se incluyen en la medición inicial del costo del activo o pasivo no financiero.

La contabilidad de coberturas se suspende cuando la Compañía cancela la relación de cobertura, cuando el instrumento de cobertura expira o se vende, termina o se ha ejercido, o cuando ya no califica para la contabilidad de coberturas. Cualquier ganancia o pérdida reconocida en “Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año” y acumulada en capital contable, permanece en el capital contable y se reconoce cuando la transacción se ha efectuado y es reconocida en resultados. Cuando ya no se espera que ocurra un pronóstico de cobertura, la ganancia o pérdida acumulada en el capital contable se reconoce inmediatamente en resultados.

2.8.3 Coberturas de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se reconocen en los resultados inmediatamente, junto con cualquier cambio en el valor razonable del activo o pasivo cubierto que sea atribuible al riesgo cubierto. El cambio en el valor razonable del instrumento de cobertura y el cambio en la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto son reconocidos en el rubro del estado de resultados y otros resultados integrales relacionado con la partida cubierta.

La contabilidad de coberturas se suspende cuando la Compañía cancela la relación de cobertura, cuando el instrumento de cobertura expira o se vende, termina o se ha ejercido, o cuando ya no califica para la contabilidad de coberturas. El ajuste del valor razonable al valor contable de la partida cubierta que surge del riesgo cubierto se amortiza en resultados a partir de esa fecha.

2.9 Costos atribuibles a préstamos

La Compañía construye la mayoría de las casas de manera similar con base en un diseño estándar. Para construir casas de interés social, la Compañía compra y utiliza moldes para crear la estructura y el techo, después de que se hayan puesto los cimientos de concreto.

La Administración ha concluido que debido a la naturaleza de las operaciones de la Compañía, y dado que construye casas hechas en grandes cantidades de manera repetitiva (con base en un número específico de diseños estándar), los activos califican para la exención según IAS 23, “Costos atribuibles a préstamos”, y ha elegido como política contable no capitalizar los intereses relacionados con tales activos.

2.10 Cuentas por pagar por compra de terrenos

La Compañía ha celebrado contratos para adquirir terrenos, pagaderos principalmente en pesos mexicanos que no generan intereses, con varios vencimientos hasta el 2018. La porción circulante de estas cuentas por pagar se presenta bajo el rubro “Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar” en los estados de posición financiera, y las cuentas por pagar a largo plazo se presentan, valuadas a su valor razonable, como un rubro separado en dichos estados.

2.11 Obligaciones laborales al retiro

Conforme a la Ley Federal del Trabajo, la Compañía otorga beneficios de primas de antigüedad a sus empleados bajo ciertas circunstancias. Estos beneficios, a los cuales los empleados no contribuyen, consisten en un pago único de 12 días de salario por cada año de servicio prestado (utilizando el salario más reciente del empleado, sin exceder dos veces el salario mínimo oficial), pagadero a todos los empleados con 15 o más años de servicio, así como a ciertos empleados que fueron despedidos contra su voluntad antes de que se les haya adjudicado el beneficio de primas de antigüedad. Adicionalmente, durante 2012 se estableció un plan de beneficios acumulados al retiro definido para ciertos empleados que califiquen para tal fin, cuando los empleados alcancen la fecha de retiro a los 65 años de edad. Los costos asociados con estos beneficios se determinan con base en cálculos actuariales utilizando el método de crédito unitario proyectado.

Estos planes de beneficios definidos se calculan por separado para cada plan, estimando el monto del beneficio futuro devengado por los empleados a cambio de sus servicios en los períodos en curso y pasados; ese beneficio se descuenta para determinar su valor presente. La tasa de descuento es el rendimiento a la fecha de reporte de los bonos gubernamentales que tienen fechas de vencimiento aproximadas a los vencimientos de las obligaciones de la Compañía. La Compañía reconoce las ganancias y pérdidas actuariales derivadas de los planes de beneficios definidos en la cuenta de utilidad integral dentro del capital contable en el período en que ocurren y nunca se reciclan a resultados.

2.12 Impuestos a la utilidad

Los impuestos a la utilidad comprenden el impuesto causado por pagar del año y el impuesto diferido relativo.

2.12.1 Impuesto causado

El impuesto causado calculado corresponde al impuesto sobre la renta (ISR) y se registra en los resultados del año en que se causa. Hasta el 31 de diciembre de 2013 el impuesto se calculaba como el mayor entre el ISR y el impuesto empresarial a tasa única (IETU) (ver Nota 15).

2.12.2 Impuesto a la utilidad diferido

El impuesto a la utilidad diferido 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, a la tasa correspondiente 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 Compañía disponga de utilidades fiscales futuras contra las que pueda aplicar esas diferencias temporales deducibles. Estos activos y pasivos no se reconocen si las diferencias temporales surgen del crédito mercantil o del reconocimiento inicial (distinto al de la combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta el resultado fiscal ni el contable.

Como consecuencia de la Reforma Fiscal 2014, al 31 de diciembre de 2013 ya no se reconoce IETU diferido.

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

El valor en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión al final de cada período 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 período sobre el que se informa. El reconocimiento de los pasivos y activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que la Compañía espera, al final del período, para recuperar o liquidar el valor contable de sus activos y pasivos.

2.12.3 Impuestos causados y diferidos del período

Los impuestos causados y diferidos se reconocen en los resultados, excepto cuando se refieren a partidas que son reconocidas en el rubro de “Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año” o directamente en capital contable, en cuyo caso el impuesto causado y diferido también se reconoce en “Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año” o directamente en capital contable, respectivamente.

2.13 Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican como pasivos financieros a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados o como otros pasivos financieros.

2.13.1 Pasivos financieros a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados

Es un pasivo que se clasifica como mantenido con fines de negociación o se designa como a valor razonable con cambios reconocidos en los resultados.

Estos pasivos se registran a valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la remediación en el estado de resultados. La ganancia o pérdida neta reconocida en los resultados incluye cualquier dividendo o interés obtenido del pasivo financiero.

2.13.2 Pasivos financieros reconocidos a su costo amortizado

Los pasivos financieros reconocidos a su costo amortizado, incluyendo los préstamos, se valúan inicialmente a valor razonable, neto de los costos de la transacción.

Otros pasivos financieros son valuados posteriormente al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva, y se reconocen los gastos por interés sobre una base de rendimiento efectivo.

2.13.3 Baja de pasivos financieros

La Compañía da de baja los pasivos financieros si, y solo si, las obligaciones de la Compañía se cumplen, cancelan o expiran.

2.14 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamiento financiero cuando los términos del contrato transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad al arrendatario. Todos los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Los activos conservados bajo arrendamiento financiero (en el caso que la Compañía actúe como arrendatario) se reconocen inicialmente como activos de la Compañía a su valor razonable o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente se incluye en los estados de posición financiera como una obligación por arrendamiento financiero.

Los pagos por arrendamiento financiero se distribuyen entre los gastos por intereses y la reducción de la obligación por arrendamiento obteniendo una tasa de interés constante para el saldo restante del pasivo. Los gastos por intereses se reconocen inmediatamente en resultados. Las rentas contingentes se reconocen como gastos en los períodos en que se incurren.

Los pagos por arrendamiento operativo se reconocen como un gasto conforme al método de línea recta sobre el plazo del arrendamiento. Las rentas contingentes que surgen de arrendamientos operativos se reconocen como gasto en el período en que se incurren.

En el caso de que se reciban incentivos por contratos de arrendamiento operativo, dichos incentivos se reconocen como un pasivo. El beneficio total de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por renta con base en línea recta, excepto cuando otra base sistemática es más representativa del patrón de tiempo en el que los beneficios económicos del activo arrendado se obtienen.

2.15 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (ya sea legal o asumida) como resultado de un suceso pasado, cuando es probable que la Compañía tenga que liquidar la obligación, y cuando pueda determinarse una estimación confiable del importe de la obligación.

El importe que se reconoce como provisión es la mejor estimación para liquidar la obligación presente al final del período, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres que rodean a la obligación. Cuando se evalúa una provisión usando los flujos de efectivo estimados para liquidar la obligación presente, su valor contable representa el valor presente de dichos flujos de efectivo (cuando el efecto del valor del tiempo del dinero es significativo).

Cuando se espera que se recupere alguno o todos los beneficios económicos requeridos para liquidar una provisión de un tercero, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo, si existe certeza que se recibirá el desembolso y si el monto de la cuenta por cobrar puede ser valuada confiablemente.

2.16 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por venta de casas habitación y lotes comerciales se reconocen cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Compañía ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Compañía no conserva para sí alguna participación continua en la gestión actual de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto de los ingresos puede determinarse confiablemente;
- Es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden determinarse confiablemente.

2.17 Beneficios directos a los empleados

Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devenga. Estos beneficios incluyen principalmente la participación de los trabajadores en las utilidades por pagar, ausencias compensadas, como vacaciones y prima vacacional, e incentivos.

2.18 Participación de los trabajadores en las utilidades (PTU)

La PTU se registra en los resultados del año en que se causa y se presenta en los rubros de gastos de venta, generales y de administración en los estados de resultados y otros resultados integrales adjuntos.

2.19 Operaciones en moneda extranjera

Los estados financieros de la Compañía se presentan en la moneda del entorno económico principal en el que opera la Compañía (su moneda funcional). Para efectos de los estados financieros, los resultados y posición financiera de cada una de las subsidiarias de la Compañía se expresan en pesos mexicanos, que es la moneda funcional y de reporte para los estados financieros.

Las diferencias cambiarias se reconocen en los resultados del período en que se incurren, excepto por las diferencias cambiarias en operaciones realizadas para cubrir ciertos riesgos cambiarios. (Ver Nota 10 para las políticas contables de coberturas), que son clasificadas como coberturas de flujo.

3. Juicios y estimaciones contables críticas

En la aplicación de las políticas contables de la Compañía que se describen en la Nota 2, la administración requirió realizar juicios, estimaciones y supuestos sobre los valores contables de los activos y pasivos que no se obtienen de otras fuentes. Las estimaciones y supuestos asociados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes y se revisan en forma continua. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones.

Las modificaciones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el que se modifica la estimación, si la modificación afecta únicamente ese período, el período actual ó períodos futuros, ó si la revisión afecta los períodos tanto actuales como futuros.

3.1 Juicios críticos

- Evaluación de control conjunto sobre las operaciones conjuntas de fideicomisos de terrenos para el desarrollo de fraccionamientos (Nota 17 b.)

3.2 Estimaciones contables críticas

Las siguientes son las estimaciones contables críticas y otras principales fuentes de incertidumbre de las estimaciones al final del año, que podrían resultar en ajustes a los importes en libros de los activos y pasivos en los ejercicios futuros, si los eventos y supuestos sobre su evolución futura puedan variar debido a cambios en los mercados o circunstancias que se presentan fuera del control de la Compañía. Tales cambios se reflejarán en los supuestos cuando ellos ocurran:

- Vida útil de moldes, adaptaciones en locales arrendados, maquinaria y equipo (Nota 2.6)
- Proyecciones de impuestos sobre la renta y recuperación de impuestos diferidos (Nota 15)
- Impuestos, contingencias laborales y legales y provisiones (Nota 17)
- Valuación de instrumentos financieros (Nota 10)
- Valuación de inventarios (Nota 8)
- Deterioro de activos de larga duración (Nota 2.7)

4. Administración de capital

La Compañía gestiona su financiamiento principalmente para asegurar que se cubran los requerimientos financieros para continuar como negocio en marcha, así como para satisfacer los objetivos de su crecimiento con el fin de maximizar los beneficios de los accionistas y para mantener una estructura de capital óptima. La Compañía gestiona la estructura de capital y realiza ajustes considerando los cambios en las condiciones económicas, sus actividades comerciales, de inversión y planes de crecimiento y las características de riesgo de los activos subyacentes.

La Administración de la Compañía evalúa mensualmente la deuda financiera neta, los gastos por intereses y su relación con el UAFIRDA ajustada (que representa la utilidad neta, excluyendo: (i) la depreciación y amortización; (ii) gasto por intereses, neto; (iii) la ganancia (pérdida) cambiaria, neta; (iv) la ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados; (v) los impuestos a la utilidad; (vi) los otros (gastos) ingresos, netos; y (vii) la participación de los trabajadores en la utilidad). La Compañía administra su endeudamiento a través de mantener una razón neta de efectivo no mayor a 3.00 veces el UAFIRDA, en caso de excederlo el Consejo de Administración debe autorizar cualquier solicitud de deuda adicional, al 31 de diciembre de 2015 no se requirió ninguna autorización debido a que no fue solicitado crédito adicional. Los índices al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, fueron 3.47, 2.98 y 2.97, respectivamente.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo incluye efectivo disponible en bancos e inversiones temporales. Las inversiones temporales, de gran liquidez, se mantienen en posiciones de efectivo de un día. El efectivo al final del período, como se muestra en los estados consolidados de flujos de efectivo, puede conciliarse con las partidas en los estados consolidados de posición financiera como sigue:

	2015	2014	2013
Efectivo y bancos	\$ 645,825	\$ 461,556	\$ 494,477
Inversiones temporales	<u>489,773</u>	<u>846,339</u>	<u>814,992</u>
	<u>\$1,135,598</u>	<u>\$1,307,895</u>	<u>\$1,309,469</u>

6. Cuentas por cobrar

	2015	2014	2013
INFONAVIT	\$ 952,757	\$ 917,743	\$ 1,262,079
Otros créditos	98,723	116,260	83,367
Lotes comerciales	377,943	296,488	283,438
Otros	<u>168,580</u>	<u>201,984</u>	<u>260,169</u>
	<u>1,598,003</u>	<u>1,532,475</u>	<u>1,889,053</u>
Estimación para cuentas de cobro dudosos	<u>(65,157)</u>	<u>(64,513)</u>	<u>(79,877)</u>
	<u>\$1,532,846</u>	<u>\$1,467,962</u>	<u>\$1,809,176</u>

6.1 Cuentas por cobrar a clientes

El período de crédito promedio para la venta de casas es de aproximadamente 45 días.

Mientras que algunas de las cuentas por cobrar a clientes de la Compañía son de compradores de casas individuales, la mayoría, también vendidas a compradores individuales, se realizan a través de entidades en el negocio financiero de casas, cuyas características difieren de otras cuentas por cobrar. El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) es una entidad de servicio social establecida por el gobierno mexicano para manejar el fondo de vivienda nacional del gobierno, el cual ofrece hipotecas a personas físicas que califican para un crédito. Los otros créditos se refieren a cuentas por cobrar por ventas de casas, también vendidas a personas físicas a través de Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES), que proveen financiamiento a individuos que requieren créditos para comprar una casa, y del Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), entidad similar al INFONAVIT que atiende las necesidades de crédito del sector de los trabajadores del gobierno. El riesgo de cobranza con el INFONAVIT y el FOVISSSTE no es importante, ya que los créditos están respaldados por fondos aportados por los empleadores que participan con las cuotas al INFONAVIT y FOVISSSTE. El riesgo de cobranza de los otros créditos se considera poco importante, debido a que están respaldados por instituciones financieras acreditadas. Ni el INFONAVIT ni los otros créditos cuentan con una historia importante de incumplimiento en su cobranza.

La Compañía participa en un programa que agiliza su cobranza de clientes personas físicas a través de factoraje sin recurso de cuentas por cobrar con el INFONAVIT. El programa permite a la Compañía, con base en sus requerimientos de flujos de efectivo, recibir el pago de una institución gubernamental que participa en el programa, por medio del cual recibe la cantidad completa de la cuenta por cobrar al INFONAVIT, menos la tasa TIIE (tasa de interés interbancaria de equilibrio) más una diferencia que varía entre 2.00% y 5.00% para el período restante en que se espera que la cuenta por cobrar esté pendiente de pago con base en los términos de la venta. Una vez que se recibe el pago, la Compañía cancela la cuenta por cobrar y registra la diferencia entre el importe de la venta y el ingreso de efectivo como una pérdida, que se incluye en los gastos de venta, generales y de administración en los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales. El monto total de las cuentas por cobrar vendidas bajo el programa de factoraje durante 2013 fue de \$62,850, y la pérdida por cesión presentada dentro de gastos de venta, generales y de administración por dichos años fue de \$592. Durante 2015 y 2014 no se llevaron a cabo operaciones de factoraje.

6.2 Movimiento de la estimación para cuentas de cobro dudosos

	2015	2014	2013
Saldo al inicio del año	\$64,513	\$79,877	\$64,015
Incremento del año	18,000	14,000	16,500
Aplicaciones	<u>(17,356)</u>	<u>(29,364)</u>	<u>(638)</u>
Saldo al final del año	<u>\$65,157</u>	<u>\$64,513</u>	<u>\$79,877</u>

6.3 Cuenta por cobrar a largo plazo

La Compañía realizó una venta a largo plazo con el Instituto de la Vivienda de Nuevo León, O. P. D. en 2011 por \$84,510. La parte circulante al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 ascendió a \$14,085 y se presenta en el renglón de “Cuentas por cobrar” y la porción a largo plazo, valuada a su valor razonable, se muestra en el renglón de “Cuenta por cobrar a largo plazo” en el estado consolidado de posición financiera.

7. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Los detalles de las transacciones y saldos entre la Compañía y otras partes relacionadas se presentan a continuación:

7.1 Transacciones

Durante 2015, 2014 y 2013 la Compañía realizó las siguientes transacciones con una afiliada de Casas Javer, S. A. de C. V. y con partes relacionadas terceros, éstas últimas son entidades controladas por Corporativo SMS, S. A. de C. V., una compañía propiedad de un accionista de JAVER:

	2015	2014	2013
Gasto por servicios de urbanización	\$(4,362)	\$(1,826)	\$(4,032)
Servicios administrativos cobrados	4,094	-	-
Venta de cartera	-	12,300	-
Venta de terrenos	-	-	73,801

7.2 Saldos por pagar con parte relacionada al 31 de diciembre:

	2015	2014	2013
Desarrolladora y Urbanizadora Las Láminas, S. A. de C. V. ⁽¹⁾	<u>\$4,511</u>	<u>\$9,301</u>	<u>\$9,457</u>

⁽¹⁾ 99.9% propiedad de un accionista de JAVER y se dedica a la infraestructura para desarrollos habitacionales.

7.3 Compensación a personal administrativo clave

La remuneración a directores y miembros del consejo de administración durante el año fue como sigue:

	2015	2014	2013
Honorarios, sueldos y otras prestaciones	<u>\$45,403</u>	<u>\$36,153</u>	<u>\$39,141</u>

8. Inventarios y reservas territoriales

	Terreno en proceso de desarrollo	Casas en proceso de construcción	Urbanización y equipamiento	Total
Saldos al 31 de diciembre 2012	\$ 725,888	\$ 349,983	\$ 1,319,699	\$ 2,395,570
Adiciones/compras	526,538	2,048,380	806,744	3,381,662
Transferencias de reservas territoriales	87,938			87,938
Ventas	<u>(506,574)</u>	<u>(2,115,366)</u>	<u>(1,023,467)</u>	<u>(3,645,407)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013	833,790	282,997	1,102,976	2,219,763
Adiciones / compras	333,119	2,653,664	1,189,084	4,175,867
Transferencia de reservas territoriales	417,205			417,205
Ventas	<u>(436,892)</u>	<u>(2,329,395)</u>	<u>(1,373,019)</u>	<u>(4,139,306)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1,147,222	607,266	919,041	2,673,529
Adiciones / compras	175,675	2,768,231	1,448,508	4,392,414
Transferencia de reservas territoriales	623,952	(8,526)	19,082	634,508
Ventas	<u>(573,442)</u>	<u>(2,512,034)</u>	<u>(1,315,831)</u>	<u>(4,401,307)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	<u>\$1,373,407</u>	<u>\$ 854,937</u>	<u>\$ 1,070,800</u>	<u>\$ 3,299,144</u>

8.1 Reservas territoriales

Se refiere a las reservas de terrenos que la Compañía pretende desarrollar en el futuro y se presentan como activos no circulantes.

La Compañía no identificó ningún deterioro relacionado con dichos activos al 31 de diciembre de 2015 y 2014. En 2013 reconoció un deterioro relacionado con las reservas territoriales que de acuerdo a la política nacional de vivienda quedaron fuera de los contornos de desarrollo y fueron castigados a resultados por un monto de \$185,511, que se presenta en el rubro de otros gastos, neto, en los resultados de ese año.

Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, el monto de inventarios y reservas territoriales que garantizan las líneas de crédito revolventes menores a un año mencionadas en la Nota 12, asciende a \$165,403, \$268,186 y \$191,341, respectivamente.

El movimiento de las reservas territoriales es como sigue:

Saldo al 31 de diciembre 2012	\$1,241,215
Adiciones / compras	118,705
Transferencia a terrenos en proceso de desarrollo	(87,938)
Traspaso a activos disponibles para su venta (*)	(73,801)
Deterioro de terrenos	(185,511)
Otros	(3,874)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	1,008,796
Adiciones / compras	790,363
Transferencia a terrenos en proceso de desarrollo	(417,205)
Ventas	(9,135)
CANCELACIÓN compra	(65,887)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	1,306,932
Adiciones / compras	545,342
Transferencia a terrenos en proceso de desarrollo	(634,508)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>\$1,217,766</u>

(*) Corresponden a reservas territoriales que no fue posible su desarrollo debido a la aplicación de la política nacional de vivienda y que durante 2013 fueron reclasificadas a activos disponibles para su venta y posteriormente vendidas en el mismo ejercicio.

9. Moldes, maquinaria y equipo

	Adaptaciones en locales arrendados	Maquinaria y equipo	Moldes	Inversiones en proceso	Otros ⁽¹⁾	Total
Saldos al 31 de diciembre 2012	\$ 25,910	\$ 24,747	\$153,093	\$ 3,827	\$ 39,851	\$247,428
Altas	543	3,794	3,795	3,911	15,946	27,989
Bajas	-	(135)	-	-	(10,271)	(10,406)
Transferencia de inversiones en proceso	67	-	5,889	(5,965)	9	-
Gasto por amortización y depreciación	(3,377)	(8,631)	(23,846)	-	(7,956)	(43,810)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	23,143	19,775	138,931	1,773	37,579	221,201
Altas	3,620	3,987	12,748	1,820	27,273	49,448
Bajas	-	(8,084)	-	-	(10,809)	(18,893)
Transferencias de inversiones en proceso	-	-	3,593	(3,593)	-	-
Gasto por amortización y depreciación	(3,714)	(378)	(23,120)	-	(6,030)	(33,242)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	23,049	15,300	132,152	-	48,013	218,514
Altas	11,902	9,583	29,071	-	37,556	88,112
Bajas	-	(2,782)	-	-	(4,495)	(7,277)
Gasto por amortización y depreciación	(5,384)	(1,886)	(32,415)	-	(17,655)	(57,340)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	<u>\$ 29,567</u>	<u>\$ 20,215</u>	<u>\$128,808</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 63,419</u>	<u>\$242,009</u>

Los moldes, equipo de cómputo, camiones y equipo de transporte fueron adquiridos bajo contratos de arrendamiento financiero.

⁽¹⁾ Se integra como sigue:

	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Equipo de transporte	Total
Saldos al 31 de diciembre:				
2013	\$15,261	\$ 9,270	\$13,048	\$37,579
2014	16,804	12,943	18,266	48,013
2015	24,019	17,646	21,754	63,419

10. Instrumentos financieros

10.1 Valor razonable de instrumentos financieros

Los montos de efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos por la Compañía, las cuentas por cobrar y por pagar a terceros y partes relacionadas y la porción circulante de la deuda financiera se aproximan a su valor razonable debido a que tienen vencimientos a corto plazo o porque los efectos del valor del dinero en el tiempo no son importantes. La deuda financiera a largo plazo se reconoce a su costo amortizado y genera intereses a tasa fija.

Para efectos de revelar el valor razonable de la deuda financiera a largo plazo se utilizan precios de cotización del mercado.

A continuación se presentan los importes en libros de los instrumentos financieros y sus valores razonables:

	31 de diciembre 2015 Valor razonable	31 de diciembre 2015 Valor en libros	31 de diciembre 2014 Valor razonable	31 de diciembre 2014 Valor en libros	31 de diciembre 2013 Valor razonable	31 de diciembre 2013 Valor en libros
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 1,135,598	\$1,135,598	\$1,307,895	\$1,307,895	\$ 1,309,469	\$ 1,309,469
Cuentas por cobrar	1,532,846	1,532,846	1,467,962	1,467,962	1,809,176	1,809,176
Cuentas por cobrar a largo plazo	14,085	14,085	28,170	28,170	42,255	42,255
Instrumentos financieros derivados	408,654	408,654	294,653	294,653	126,787	126,787
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	(1,519,257)	(1,519,257)	(1,127,744)	(1,127,744)	(1,064,635)	(1,064,635)
Cuentas por pagar por compra de terrenos	(281,923)	(281,923)	(320,236)	(320,236)	(188,989)	(188,989)
Deuda a corto plazo	(25,541)	(25,541)	(26,118)	(26,118)	(110,850)	(111,663)
Deuda a largo plazo	(5,073,088)	(4,769,938)	(4,392,317)	(4,274,460)	(4,167,416)	(3,681,313)
	<u>\$3,808,626</u>	<u>\$(3,505,476)</u>	<u>\$(2,767,735)</u>	<u>\$(2,649,878)</u>	<u>\$(2,244,203)</u>	<u>\$(1,758,913)</u>

10.2 Riesgos de mercado

Riesgo cambiario – La exposición de la Compañía a la volatilidad del tipo de cambio del peso contra el dólar norteamericano se muestra como sigue (cifras en esta Nota expresadas en miles de dólares norteamericanos – US\$):

a. La posición financiera al 31 de diciembre es:

	2015	2014	2013
Activos financieros	US\$ 42,398	US\$ 36,896	US\$ 44,675
Pasivos financieros	<u>(280,754)</u>	<u>(300,111)</u>	<u>(305,015)</u>
Posición financiera neta pasiva	<u>US\$(238,356)</u>	<u>US\$ 263,215</u>	<u>US\$(260,340)</u>
Equivalente en pesos mexicanos	<u>\$(4,133,045)</u>	<u>\$(3,878,420)</u>	<u>\$(3,401,394)</u>

- b. Las operaciones en moneda extranjera fueron como sigue:

	2015	2014
	<u>US\$688</u>	<u>US\$200</u>
Compra de moldes		

- c. Los tipos de cambio, en pesos, vigentes a la fecha de los estados financieros y la fecha de emisión de los mismos son como sigue:

	31 de diciembre	26 de febrero		
	2015	2014	2013	2016
Dólar estadounidense	\$17.3398	\$14.7348	\$13.0652	\$18.1680

- d. Estrategia de cobertura sobre riesgos de mercado

Como se indica en la Nota 11, derivado de la contratación de deuda adicional y al refinamiento de la deuda existente, la Compañía reestructuró su portafolio de instrumentos de cobertura para adecuarlo a las nuevas condiciones contractuales.

La Compañía está expuesta a riesgo de tipo de cambio relacionado con sus Notas Senior, que vencen en 2021, contratadas en dólares norteamericanos, y que representan la mayoría de su deuda por pagar. Los intereses se liquidan sobre una base semestral. La Compañía ha implementado una estrategia de cobertura de derivados para cubrir el 51.15% de sus pagos de intereses a una tasa promedio ponderada fija del 11.46% en pesos mexicanos, y un 48.85% a una tasa promedio ponderada variable de TIIE más 4.07%; el 84.39% de las coberturas de derivados vencen el 6 de abril de 2016 y el restante 15.61% vence el 6 de abril de 2017.

La intención de la Administración es renovar su portafolio de coberturas de derivados continuamente mientras siga estando expuesta a riesgos de tipo de cambio en el pago del principal e intereses. Al 31 de diciembre de 2015 la Compañía tiene cubierto pagos de intereses hasta 2018 y parte de 2019.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía ha contratado los siguientes instrumentos financieros derivados combinados para implementar la estrategia de administración de riesgos de cobertura descrita en el párrafo anterior (montos nacionales en millones, y no se requiere intercambio de montos nacionales), que fueron devengados como coberturas de flujos de efectivo:

Vencimiento	Nacional (por cobrar)	Nacional (por pagar)	Tasa fija (por cobrar)	Tasa flotante (por pagar)	Fecha de pago (por cobrar)	Fecha de pago (por pagar)
6 de abril de 2016	US\$40.000	\$474.000	9.875%	TIIE28+4.050%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2016	US\$50.000	\$592.500	9.875%	TIIE28+3.660%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2016 ⁽¹⁾	US\$66.480	\$787.788	9.875%	TIIE28+4.402%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2016	US\$40.000	\$474.200	9.875%	12.200%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2016	US\$50.000	\$592.500	9.875%	11.935%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2016	US\$23.822	\$282.300	9.875%	11.800%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2017	US\$50.000	\$649.150	9.875%	10.340%	Semestral	Mensual

(1) Durante 2014 se combinaron dos instrumentos, sin tener cambios significativos en las condiciones contratadas originalmente.

Adicionalmente a lo mencionado en el párrafo anterior, la Compañía ha contratado los siguientes instrumentos financieros derivados combinados (montos nacionales en millones, y no se requiere intercambio de montos nacionales), con vigencia a partir del 6 de abril de 2016 y con fecha de vencimiento del 6 de abril de 2018 y 2019, que están pendientes de pago al 31 de diciembre de 2015, que fueron devengados como coberturas de flujos de efectivo y valor razonable:

Vencimiento	Nacional (por cobrar)	Nacional (por pagar)	Tasa fija (por cobrar)	Tasa flotante (por pagar)	Fecha de pago (por cobrar)	Fecha de pago (por pagar)
6 de abril de 2018	US\$50.000	\$623.000	9.875%	11.27%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2018	US\$30.000	\$373.095	9.875%	11.30%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2018 ⁽¹⁾	US\$100.000	\$1,227.500	9.875%	11.44%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2019 ⁽¹⁾	US\$60.000	\$763.200	9.875%	TIIE28+5.395%	Semestral	Mensual
6 de abril de 2019	US\$30.000	\$388.500	9.875%	11.05%	Semestral	Mensual

(1) Durante 2014 se combinaron varios instrumentos contratados en 2014 y 2013, sin tener cambios significativos en las condiciones contratadas originalmente.

La administración monitorea la exposición a la TIIE usada por la Compañía para mitigar los riesgos de tasas de interés crecientes y evalúa el costo / beneficio de contratar transacciones derivadas para fijar la tasa de interés a pagar. Los incrementos en la tasa de interés podrían impactar su relación de cobertura de intereses, que es una de las restricciones impuestas en los contratos de deuda.

Debido a que el precio de ejercicio de la opción de redimir anticipadamente las Notas Senior no es similar en cada fecha de ejercicio al costo amortizado en esos años, se registró un derivado implícito en 2011 por \$38,511, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 representa activos por \$4,299, \$18,922 y \$1,255, respectivamente, los cuales fueron reconocidos en los resultados de cada año.

Por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 la Compañía reconoció los siguientes impactos relacionados con sus coberturas de tipo de cambio:

- a) Instrumentos financieros derivados combinados: los montos reconocidos dentro de “Otras partidas de utilidad (pérdida) integral del año” representaron una utilidad por \$314,221 en 2015 (utilidad de \$68,668 y \$136,783 en 2014 y 2013, respectivamente). Los importes reconocidos en la utilidad integral serán reciclados a la utilidad del año con base en los vencimientos de los instrumentos financieros derivados que se muestran en la tabla de la Nota 10.3. El importe reciclado a los resultados del año 2015, 2014 y 2013 representó un ingreso por \$19,111, \$33,189 y \$1,203, respectivamente. Adicionalmente se reconoció en los resultados del año 2015 un ingreso por ineffectividad por sobre cobertura por \$10,689.
- b) Cross Currency Swaps: los montos reconocidos en la “ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados” del año 2013 representaron una utilidad por \$10,925; dicha utilidad proviene de la cancelación anticipada del derivado que cubría el pago de los intereses por US\$50 millones del monto principal de la deuda.
- c) Forwards: los montos reconocidos en la “ganancia (pérdida) en valuación de instrumentos financieros derivados” del año 2014 representaron una utilidad por \$1,748; dicha utilidad proviene del vencimiento del derivado que cubría US\$6,328 millones durante 2014.

10.2 .1 Análisis de sensibilidad sobre los riesgos de mercado

Las siguientes revelaciones proporcionan un análisis de sensibilidad de los riesgos de mercado a los que está expuesta la Compañía, tanto de tipo de cambio como de tasas de interés, considerando su estrategia de cobertura existente:

- a) Si al 31 de diciembre de 2015, el tipo de cambio usado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (\$17.1950) hubiera sido 10.00% superior, la utilidad de la Compañía antes de impuestos hubiera disminuido \$466,067, como resultado de las pérdidas por tipo de cambio asociadas con todas las Notas Senior mantenidas por la Compañía. El efecto en resultados relacionado con los intereses si el tipo de cambio hubiera sido mayor, se compensa con el mismo importe de su respectiva cobertura en los resultados del año.
- b) Si la tasa de interés asociada con TIIE a 28 días se hubiera incrementado 100 puntos base (1.00%), manteniendo fijo el factor descrito en c), la otra partida de (pérdida) utilidad integral del año de la Compañía hubiera disminuido \$4,542, como resultado del impacto asociado con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados.
- c) Si el tipo de cambio usado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (\$17.1950) hubiera disminuido en un 10.00%, manteniendo fijo el factor descrito en b), la otra partida de (pérdida) utilidad integral del año de la Compañía hubiera disminuido \$13,241, resultante del impacto asociado con el valor razonable de los instrumentos financieros derivados.

10.3 Riesgo de liquidez

La siguiente tabla muestra las fechas de vencimiento de los financiamientos a corto y largo plazo al 31 de diciembre de 2015. Los montos indicados representan los pagos de efectivo contractuales (no descontados), por lo que difieren de los montos reconocidos en los estados financieros consolidados. Los instrumentos financieros derivados se presentan en una base neta (efectivo por pagar neto de efectivo por cobrar) como si la capacidad e intención de liquidarlos fuera sobre una base neta:

Tipo de pasivo	2016	2017	2018	2019-2021	Total
Porción circulante del pasivo a largo plazo	\$ 25,541	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 25,541
Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar	1,135,615	-	-	-	1,135,615
Cuentas por pagar por compra de terrenos	383,642	272,546	9,377	-	665,565
Deuda a largo plazo e intereses ⁽¹⁾⁽³⁾	-	39,665	206,340	6,306,694	6,552,699
Derivados ⁽²⁾⁽³⁾	<u>400,656</u>	<u>397,524</u>	<u>237,577</u>	<u>55,589</u>	<u>1,091,346</u>
Total	\$1,945,454	\$709,735	\$453,294	\$6,362,283	\$9,470,766

(1) Los pagos de intereses de deuda variable son calculados utilizando la tasa al 31 de diciembre de 2015.

(2) El pago de intereses asociados con las Notas Senior está cubierto con instrumentos financieros derivados como se describe anteriormente (Nota 10.2), y por lo tanto, los pagos contractuales de interés a ser hechos por las Notas Senior, se presentan netos de las utilidades a ser recibidas por las coberturas de derivados.

(3) No considera los efectos por la recompra mencionada en la Nota 1.2 inciso b.

La Compañía espera efectuar los pagos de sus pasivos financieros de largo plazo, principalmente con efectivo generado proveniente de sus operaciones.

10.4 Riesgo de crédito

La exposición máxima al riesgo de crédito corresponde a los saldos de efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar y los activos por instrumentos financieros derivados. Los saldos de efectivo son mantenidos en instituciones financieras con alta calidad crediticia. La Compañía administra su riesgo de crédito relacionado con su cartera de derivados celebrando solamente transacciones con contrapartes reconocidas y sujetas de crédito. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, la exposición máxima al riesgo de crédito relacionada con su activo proveniente de instrumentos financieros derivados es de \$404,355, \$275,731 y \$146,674, respectivamente. La Compañía no mantiene colaterales para dichos montos.

Cuentas por cobrar a clientes:

A continuación se presenta un análisis de la antigüedad de saldos de cuentas por cobrar a clientes al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 (Ver Nota 6):

	No vencido	A 30 días	31 a 60 días	Más de 60 días
2015	<u>\$1,357,871</u>	<u>\$42,523</u>	<u>\$ 8,191</u>	<u>\$189,418</u>
2014	<u>\$1,268,999</u>	<u>\$48,413</u>	<u>\$26,093</u>	<u>\$188,970</u>
2013	<u>\$1,583,167</u>	<u>\$71,707</u>	<u>\$11,796</u>	<u>\$222,383</u>

11. Deuda a largo plazo

	2015	2014	2013
<i>Sin garantía – a costo amortizado</i>			
Notas Senior US\$210 millones refinaciadas – 2021 ⁽ⁱ⁾	\$3,380,353	\$3,099,469	\$2,645,616
Notas Senior US\$30 millones – 2021 ⁽ⁱ⁾	513,973	436,104	386,180
Notas Senior US\$50 millones – 2021 ⁽ⁱ⁾	844,561	711,294	625,105
Remanente Notas Senior originales US\$210 millones – 2014	-	-	82,677
Contratos de arrendamiento financiero ⁽ⁱⁱ⁾	56,592	52,771	49,923
Préstamo quirografario que devenga una tasa de interés del 11.8%, con varios vencimientos hasta 2015	-	940	3,475
	<u>4,795,479</u>	<u>4,300,578</u>	<u>3,792,976</u>
Porción circulante	<u>(25,541)</u>	<u>(26,118)</u>	<u>(111,663)</u>
Deuda a largo plazo	<u>\$4,769,938</u>	<u>\$4,274,460</u>	<u>\$3,681,313</u>

Datos importantes de los contratos de préstamos

(i) El 1 de abril de 2011 la Compañía refinanció su deuda a largo plazo existente al 31 de diciembre de 2010 por un valor de US\$210 millones (Notas Senior) con tasa fija de interés del 13.0% y con vencimiento en agosto de 2014, ofreciendo a los titulares de dichas Notas Senior intercambiar toda su deuda existente por nuevas Notas Senior a tasa fija de interés del 9.875% anual y con vencimiento en abril del 2021, que fueron expedidas en términos idénticos a los títulos intercambiados, incluyendo las garantías de los mismos; la oferta resultó en un intercambio del 96.99% del total de la deuda existente. El refinanciamiento de las Notas Senior y los instrumentos financieros derivados relativos a su cobertura, se consideran como una modificación a la deuda existente y a los términos y condiciones originales de los contratos, y no una extinción de los mismos. Este refinanciamiento generó una prima en emisión adicional y gastos relacionados cuyos saldos netos ascienden a \$397,159 y \$42,118, respectivamente, y se presentan neto en el pasivo a largo plazo en el estado consolidado de posición financiera al 31 de diciembre de 2015, que se amortizan con base en el método de la tasa de interés efectiva en el plazo de la deuda relativa.

El 6 de abril de 2011 y el 20 de marzo de 2013, la Compañía emitió deuda adicional (Notas Senior) en el mercado internacional por US\$30 millones y US\$50 millones, respectivamente, ambos con vencimiento en abril de 2021 a una tasa de interés fija del 9.875% anual; los intereses son pagaderos en forma semestral a partir de octubre de 2011 y octubre de 2013, respectivamente, y las subsidiarias de JAVER actúan como garantes; la deuda proveniente de las Notas Senior fue utilizada para propósitos generales del negocio. Las anteriores emisiones generaron primas y gastos adicionales cuyo saldo neto asciende a \$6,220 y \$22,429, respectivamente, que se presentan neto en el pasivo a largo plazo en el estado consolidado de posición financiera al 31 de diciembre de 2015, y que se amortizan en base al método de la tasa de interés efectiva en el plazo de la deuda relativa.

Los contratos base de la emisión de las Notas con vencimiento en 2021, contienen ciertas restricciones, compromisos de hacer y no hacer y otros requisitos, las cuales han sido sustancialmente cumplidas al 31 de diciembre de 2015. Dichas restricciones, compromisos de hacer y no hacer y requisitos restringen la facultad de la Compañía y de sus subsidiarias para, entre otras cosas y bajo ciertas condiciones, incurrir en deuda adicional (obligación que requiere que la Compañía cumpla con una razón de gastos de interés a EBITDA en relación con la contratación de cierta deuda), pagar dividendos o redimir, recomprar o retirar acciones de su capital social o de la deuda subordinada, realizar ciertas inversiones, constituir gravámenes, ventas de activos, ciertas operaciones con partes relacionadas, fusiones y consolidaciones.

Los contratos de deuda antes mencionados contienen opciones para redimir las deudas antes o después de abril de 2014 o entre abril de 2016 y abril de 2021, bajo ciertos mecanismos y restricciones de hacer y no hacer. Dichas opciones resultaron en el reconocimiento de un derivado implícito cuyo saldo al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 representa activos por \$4,299, \$18,922 y \$1,255, respectivamente (ver Nota 10.2).

Durante el segundo semestre de 2015, la Compañía recompró y canceló US\$ 25,082 millones correspondientes a sus Notas Senior que tenían vencimiento en 2021 incluyendo su prima y gastos por emisión de manera proporcional, lo cual representó un cargo a resultados por \$36,254.

- (ii) La Compañía tiene contratados arrendamientos financieros relacionados con moldes, camiones, equipo de transporte y equipo de cómputo con diversos plazos de vencimiento (ver Nota 13 para las revelaciones relacionadas con dichos arrendamientos financieros).

12. Cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar

	2015	2014	2013
Cuentas por pagar a proveedores ⁽ⁱ⁾	\$ 393,464	\$ 406,956	\$ 272,120
Cuentas por pagar por compra de terrenos	383,642	331,410	354,456
Líneas de crédito revolventes ⁽ⁱⁱ⁾	579,647	256,325	305,162
Otros pasivos	<u>162,504</u>	<u>133,053</u>	<u>132,897</u>
	<u><u>\$1,519,257</u></u>	<u><u>\$1,127,744</u></u>	<u><u>\$1,064,635</u></u>

- (i) La Compañía mantiene un fondo de garantías relacionado con defectos potenciales en la construcción de las casas, que se les retiene a los constructores y se reembolsa hasta que se libere la vivienda de defectos en su construcción, que es aproximadamente un año. El pasivo relacionado con dicho fondo ascendió a \$176,988, \$107,938 y \$69,915 al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.
- (ii) Bajo un programa que permite a sus proveedores obtener financiamiento de varias instituciones financieras. El límite máximo es de \$875,000, \$950,000 y \$1,066,630 al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente. Ordinariamente, la Compañía paga a las instituciones financieras calificadas dentro de los 90 días de la fecha de la factura y el proveedor es responsable de pagar a la institución financiera una comisión por financiamiento.

13. Arrendamientos

Los contratos de arrendamiento financiero incluyen al 31 de diciembre de 2015: a) moldes, que devengan una tasa de interés anual fija de 12.90% con diferentes vencimientos hasta 2015; b) camiones, que devengan una tasa de interés anual fija de 11.34%, con diferentes vencimientos hasta 2019, c) equipo de transporte que devenga una tasa de interés anual fija de 9.03%, con diferentes vencimientos hasta 2019, y d) equipo de cómputo que devenga una tasa de interés anual fija de 6.81%, con diferentes vencimientos hasta 2018.

13.1 Contratos de arrendamiento

La Compañía tiene opciones para comprar los activos en arrendamiento por un monto nominal al término de los contratos. Las obligaciones de la Compañía conforme a los arrendamientos financieros están garantizadas con los títulos de propiedad de los activos arrendados.

13.2 Pasivos por arrendamiento financiero

	Pagos mínimos			Valor presente de los pagos mínimos		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Corto plazo	\$28,803	\$28,351	\$29,919	\$25,541	\$25,178	\$26,453
Largo plazo	<u>33,306</u>	<u>29,605</u>	<u>25,256</u>	<u>31,051</u>	<u>27,593</u>	<u>23,470</u>
	<u>62,109</u>	<u>57,956</u>	<u>55,175</u>	<u>56,592</u>	<u>52,771</u>	<u>49,923</u>
Menos cargos financieros futuros	<u>(5,517)</u>	<u>(5,185)</u>	<u>(5,252)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Valor presente de pagos mínimos de arrendamiento	<u><u>\$56,592</u></u>	<u><u>\$52,771</u></u>	<u><u>\$49,923</u></u>	<u><u>\$56,592</u></u>	<u><u>\$52,771</u></u>	<u><u>\$49,923</u></u>
Incluidos en los estados financieros consolidados como:						
- Porción circulante del pasivo a largo plazo				\$25,541	\$25,178	\$26,453
- Deuda a largo plazo				<u>31,051</u>	<u>27,593</u>	<u>23,470</u>
				<u><u>\$56,592</u></u>	<u><u>\$52,771</u></u>	<u><u>\$49,923</u></u>

El valor razonable de los pasivos por arrendamiento financiero es aproximadamente el mismo que el de su valor contable.

14. Obligaciones laborales al retiro

El costo neto del período de las obligaciones derivadas de primas de antigüedad fue de \$6,116, \$6,329 y \$5,161 en 2015, 2014 y 2013, respectivamente. El monto total de los sueldos, salarios y bonos pagados en 2015, 2014 y 2013 fue de \$236,482, \$222,548 y \$215,221, respectivamente. Otras revelaciones requeridas por las IFRS se consideran poco importantes.

15. Impuestos a la utilidad

La Compañía está sujeta al ISR y hasta 2013 al IETU, por lo tanto en 2015 y 2014 el impuesto a la utilidad causado es el ISR y el que resultó mayor entre el ISR y el IETU hasta 2013.

El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación. Asimismo, la Compañía tiene la opción de deducir las compras de terrenos para desarrollos inmobiliarios en el año de adquisición o en el momento de la venta. Para efectos del ISR, a partir de 2005 se deduce el costo de ventas en lugar de las adquisiciones de inventarios y en dicho año se permitió optar por acumular el saldo del inventario al 31 de diciembre de 2004 en un período de 4 a 12 años, determinados con base en las reglas fiscales considerando su rotación. El saldo del inventario antes mencionado se disminuyó con las pérdidas fiscales por amortizar, y su saldo neto al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 asciende a \$9,885, \$32,789 y \$60,565, respectivamente. También se disminuye en su totalidad la PTU que se paga.

ISR - Conforme a la Ley de ISR la tasa fue 30% para 2015, 2014 y 2013 y continuará la misma tasa para años futuros.

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%.

JAVER y la mayoría de sus subsidiarias pagaron ISR en 2015, 2014 y 2013 (algunas de las subsidiarias causaron IETU en 2013 como un evento aislado). Los impuestos a la utilidad, causados por JAVER y sus subsidiarias de manera individual se integran como sigue para los años terminados el 31 de diciembre de:

	2015	2014	2013
ISR causado	\$ 41,099	\$67,795	\$ 75,425
ISR diferido	(36,304)	23,013	75,570
IETU causado en exceso del ISR	-	-	159,878
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	\$ 4,795	\$90,808	\$310,873

La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva, expresada como un porcentaje de la utilidad antes de impuestos a la utilidad, por los años terminados el 31 de diciembre es:

	2015	2014	2013
Tasa legal	30.0%	30.0%	30.0%
Efecto de gastos no deducibles	(7.2)	(249.6)	102.7
Efectos de la inflación fiscales	(1.5)	(179.4)	909.8
Deducción de compra de terrenos	(9.1)	(154.3)	265.1
Instrumentos financieros derivados	0.3	72.7	431.8
Efecto de IETU	-	-	2,187.7
Otros	(14.1)	(50.0)	327.4
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Tasa efectiva	(1.6)%	(530.6)%	4,254.5%

Los principales conceptos que originan el saldo del pasivo por ISR diferido son:

	2015	2014	2013
Activos por ISR diferido:			
Provisiones	\$ 78,107	\$ 68,281	\$ 76,840
Pérdidas fiscales por amortizar	<u>399,328</u>	<u>293,035</u>	<u>106,893</u>
	<u>477,435</u>	<u>361,316</u>	<u>183,733</u>
Pasivos por ISR diferido:			
Anticipos a proveedores	(2,261)	(12,086)	(3,001)
Inventarios	(1,123,039)	(1,038,966)	(870,455)
Otros	<u>(162,160)</u>	<u>(155,879)</u>	<u>(131,538)</u>
	<u>(1,287,460)</u>	<u>(1,206,931)</u>	<u>(1,004,994)</u>
Pasivo por ISR diferido, neto	<u>\$ 810,025</u>	<u>\$ 845,615</u>	<u>\$ 821,261</u>

Al 31 de diciembre de 2015, JAVER y ciertas subsidiarias tienen pérdidas fiscales por amortizar para ISR, que pueden ser utilizadas para compensar utilidades gravables futuras, como sigue:

Año de generación	Pérdidas fiscales por amortizar	Año de vencimiento
2009	\$ 107,270	2019
2010	69,111	2020
2011	202,370	2021
2012	9,251	2022
2013	75	2023
2014	350,702	2024
2015	<u>592,313</u>	<u>2025</u>
	<u>\$1,331,092</u>	

Las pérdidas fiscales antes indicadas fueron ajustadas por la inflación de acuerdo con la Ley del ISR y la Compañía estima que utilizará las pérdidas en años subsecuentes.

16. Capital contable

- a. El 26 de noviembre de 2015 se autorizó en las Resoluciones Unánimes de Accionistas la disminución del capital social variable de la Compañía por \$634,806, mediante la absorción de pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, la cual no tuvo efectos en el número de acciones en circulación, manteniendo las acciones en 5,826,581,633 correspondientes a la parte variable.
- b. El 27 de noviembre de 2015 se autorizó en las Resoluciones Unánimes de Accionistas la consolidación (split inverso) de las acciones representativas del capital social de la Compañía, mediante la emisión y canje libre de pago de 1 (una) acción, común nominativa, sin expresión de valor nominal, Serie Única y de libre suscripción, contra la entrega de 31.71 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie "A", "B" o "C", según fuera el caso, representativas del capital social de la Compañía, sin que ello implique la reducción del capital social. Como resultado de lo anterior y al 31 de diciembre de 2015, el capital social de la Compañía estaba integrado por 183,738,861 acciones nominativas sin expresión de valor nominal, de las cuales 1,577 acciones corresponden a la parte fija del capital social y 183,737,284 acciones que corresponden a la parte variable del mismo. El capital variable es ilimitado.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social de la Compañía estaba integrado por 5,826,581,633 acciones nominativas sin expresión de valor nominal, de las cuales 50,000 acciones corresponden a la parte fija del capital social representativas de la Serie "B" y 5,826,531,633 acciones que corresponden a la parte variable del mismo, representadas por 3,495,948,980 acciones de la Serie "A", por 2,214,051,020 acciones de la Serie "B" y por 116,531,633 acciones de la Serie "C".

- c. La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Compañía a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución se podrá acreditar contra el ISR 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.

Los dividendos pagados a personas físicas residentes en México y a residentes en el extranjero que provengan de utilidades generadas a partir del 1 de enero de 2014, pudieran estar sujetos a un ISR adicional de hasta el 10%, el cual deberá ser retenido por la Compañía.

En la Ley de Ingresos de la Federación publicada el pasado 18 de noviembre de 2015, en el Artículo Tercero de las disposiciones de vigencia temporal de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, se otorga un estímulo fiscal a las personas físicas residentes en México que se encuentren sujetas al pago adicional del 10% sobre los dividendos o utilidades distribuidos.

El estímulo es aplicable siempre y cuando dichos dividendos o utilidades se hayan generado en 2014, 2015, 2016 y sean reinvertidos en la persona moral que generó dichas utilidades, y consiste en un crédito fiscal equivalente al monto que resulte de aplicar al dividendo o utilidad que se distribuya, el porcentaje que corresponda al año de distribución como sigue:

Año de distribución del dividendo o utilidad	Porcentaje de aplicación al monto del dividendo o utilidad distribuido
2017	1%
2018	2%
2019 en adelante	5%

El crédito fiscal determinado será acredititable únicamente contra el 10% adicional de ISR que la persona moral deba retener y entregar. Para poder aplicar el crédito se deben cumplir los siguientes requisitos:

- La persona moral debe identificar en su contabilidad los registros correspondientes a utilidades o dividendos generados en 2014, 2015 y 2016, así como las distribuciones respectivas.
- Presentar en las notas a los estados financieros la información analítica del periodo en el cual se generaron las utilidades, se reinvertieron o se distribuyeron los dividendos.
- Para las personas morales cuyas acciones no se encuentren colocadas en la Bolsa Mexicana de Valores y apliquen este estímulo deberán optar por dictaminar sus estados financieros para efectos fiscales en términos del Artículo 32-A del Código Fiscal de la Federación.

- d. Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre, son:

	2015	2014	2013
Cuenta de capital de aportación	\$7,686,264	\$7,525,961	\$7,230,939
Cuenta de utilidad fiscal neta al cierre de 2013 (CUFIN)	1,484,507	1,453,707	1,396,721
CUFIN a partir del 2014	<u>216,546</u>	<u>148,113</u>	<u>-</u>
Total	<u><u>\$9,387,317</u></u>	<u><u>\$9,127,781</u></u>	<u><u>\$8,627,660</u></u>

- e. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, el 38.0% del capital social, propiedad de Proyectos del Noreste, S. A. de C. V., está actualmente en posesión de Scotiabank Inverlat, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank, División Fiduciaria, como fiduciaria (la Fiduciaria Scotiabank) conforme a un contrato de fideicomiso irrevocable de administración celebrado por y entre Proyectos del Noreste, S. A. de C. V. como fideicomitente, los accionistas controladores, como fideicomisarios, y la Fiduciaria Scotiabank. Las acciones en poder de la Fiduciaria Scotiabank se liberarán progresivamente ya sea a Proyectos del Noreste, S. A. de C. V. o a los accionistas controladores, con base en ciertos criterios de liberación descritos en el contrato de compra de acciones, que corresponden al pago de indemnizaciones y/o ajustes de precios incluidos, así como del resultado de las acciones legales relacionadas con contingencias fiscales entre los accionistas propietarios de las acciones que integran el capital social de JAVER (véase Nota 1.2).

- f. Proyectos del Noreste mantiene derechos de voto especiales con respecto a ciertos asuntos identificados en los estatutos como asuntos reservados y decisiones importantes, que deberán ser aprobadas en una asamblea extraordinaria por la mayoría de votos de los accionistas controladores y por la totalidad de los accionistas Serie "B".

17. Compromisos y contingencias

- a. La Compañía tiene un contrato de arrendamiento para sus oficinas administrativas. Los gastos por renta fueron \$18,713, \$17,334 y \$17,698 en 2015, 2014 y 2013, respectivamente. Los contratos son por diferentes plazos forzosos y establecen los siguientes pagos mínimos, incrementándose de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor:

Año	
2016	\$14,586
2017	5,969
2018	6,921
2019	3,862
2020 y siguientes	<u>15,467</u>
	<u>\$46,805</u>

- b. Fideicomisos de terrenos para el desarrollo de fraccionamientos (Convenios) – La Compañía celebra convenios donde el terreno (aportado por un tercero) y otros activos (inventarios) contribuidos por la Compañía se mantienen en fideicomisos; la Compañía y los dueños del terreno actúan como fideicomitentes y fideicomisarios respectivamente en dichos Convenios.

El fideicomiso sirve como garantía para asegurar que el convenio entre las dos partes se ejecute conforme a los términos establecidos.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía tiene terrenos en breña a través de dichos Convenios de fideicomisos por 13,515,756, metros cuadrados (no auditado) y 33,598 (no auditado) casas de capacidad de construcción en esos terrenos en los estados de Nuevo León, Jalisco, Querétaro, México y Quintana Roo.

- c. En el cuarto trimestre de 2012, el Gobierno Mexicano modificó la Ley Federal del Trabajo respecto a los contratos de subcontratación de personal (outsourcing). La Compañía actualmente mantiene este tipo de contratos. Las modificaciones a dicha Ley aclaran ciertas reglas asociadas con la obligación del patrón de compensar a los empleados con una razonable participación de los trabajadores en las utilidades. La Compañía evaluó las implicaciones de estas modificaciones y ha determinado, con base en la opinión de sus asesores legales, que es probable que no exista ninguna obligación adicional para el pago de PTU diferente a la provisión reconocida por este concepto en los estados financieros por el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

18. Información por segmentos

La Dirección General y el Consejo de Administración evalúan, asignan recursos y toman decisiones operativas de la Compañía con base en el ingreso por tipo de vivienda y de zonas geográficas, respectivamente.

- a) *Productos de cuyos segmentos a informar se derivan ingresos por tipo de vivienda y zona geográfica:*

Los segmentos a informar por la Compañía son los siguientes:

Tipo de vivienda	Zona geográfica
Interés social	Nuevo León
Media	Estado de México
Residencial	Jalisco
Venta de lotes comerciales	Aguascalientes Querétaro Tamaulipas

b) Ingresos y resultados por segmento de tipo de vivienda:

	Ingresos por segmento			Utilidades por segmento		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Interés social	\$1,301,144	\$2,106,856	\$1,930,513	\$ 217,989	\$ 450,767	\$ 440,360
Media	3,601,812	2,882,113	2,690,393	981,706	765,432	761,654
Residencial	1,337,897	910,496	691,814	394,254	310,221	232,860
Lotes comerciales	218,028	157,373	108,770	181,079	141,993	94,462
Total	<u>\$6,458,881</u>	<u>\$6,056,838</u>	<u>\$5,421,490</u>	1,775,028	1,668,413	1,529,336
Costos administrativos corporativos y salarios de los directores				(894,702)	(807,542)	(976,619)
Costos financieros				(1,181,817)	(877,984)	(545,410)
Utilidad antes de impuestos a la utilidad				<u>\$ (301,491)</u>	<u>\$ (17,113)</u>	<u>\$ 7,307</u>

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Compañía descritas en la Nota 2. La utilidad por segmento representa la utilidad obtenida por cada segmento sin la asignación de los costos administrativos corporativos y salarios de los directores, por ingresos y gastos financieros y gasto por impuestos a la utilidad.

c) Información geográfica

La Compañía opera en seis áreas geográficas (estados) en México y los ingresos son como sigue:

	2015	2014	2013
Nuevo León	\$3,464,222	\$3,436,518	\$2,776,758
Jalisco	1,479,607	1,466,998	1,704,046
Aguascalientes	267,502	209,684	43,481
Querétaro	461,014	496,070	538,259
Estado de México	662,123	435,967	331,755
Tamaulipas	48,768	11,601	27,191
Cancún	<u>75,645</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>\$6,458,881</u>	<u>\$6,056,838</u>	<u>\$5,421,490</u>

d) Información sobre principales clientes

Como se indica en la Nota 6, el cliente principal de la Compañía es el INFONAVIT.

e) Política nacional de vivienda

El 12 de febrero de 2013 la Presidencia de la República anunció la política nacional de vivienda, la cual se basa en cuatro estrategias: (i) lograr una mejor coordinación interinstitucional, (ii) transitar hacia un modelo de desarrollo urbano sustentable e inteligente, (iii) reducir el rezago de vivienda y (iv) procurar un lugar digno para los mexicanos.

Las cuatro estrategias serán coordinadas por la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (SEDATU) a través de la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI), Comisión para la Regularización de la Tenencia de la Tierra (CORETT) y el fideicomiso público denominado Fondo Nacional de Habitantes Populares (FONHAPO). A la fecha de este informe, con las reglas vigentes emitidas por la SEDATU, la Administración de la Compañía considera que ha cumplido con los parámetros estipulados en la política antes mencionada.

Ciertos terrenos propiedad de la Compañía que estaban fuera de los parámetros de la política fueron deteriorados, como se indica en la Nota 8.1, cuyo deterioro por un importe de \$185,511, se incluye en el renglón de "Otros gastos, neto", en los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales adjuntos del año 2013.

19. Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas

La Compañía no ha aplicado las siguientes IFRS nuevas y revisadas que ya fueron emitidas pero que no son vigentes todavía al 31 de diciembre de 2015:

- IFRS 9 Instrumentos Financieros ⁽²⁾
- IFRS 15 Ingresos de Contratos con Clientes ⁽²⁾
- IFRS 16, Arrendamientos ⁽³⁾
- Enmiendas a la IAS 12 Impuestos a la Utilidad ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Efectiva para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2017, permitiéndose la aplicación anticipada.

⁽²⁾ Efectiva para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación anticipada.

⁽³⁾ Efectiva para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2019, permitiéndose la aplicación anticipada con la adopción de la IFRS 15.

IFRS 9, Instrumentos Financieros

La IFRS 9, Instrumentos financieros, emitida en julio de 2014, sustituye a la IAS 39, Instrumentos financieros: reconocimiento y medición. Esta norma incluye requisitos para el reconocimiento y medición, deterioro, baja y contabilidad de cobertura general. Esta versión remplaza a todas las versiones anteriores y es obligatoriamente efectiva para períodos que comienzan en o después del 1 de enero de 2018, con aplicación anticipada permitida. La IFRS 9 (2014) no remplaza los requisitos de la cartera de valor razonable de contabilidad de coberturas para el riesgo de tasa de interés porque esta parte del proyecto estaba separada del proyecto de IFRS 9.

La IFRS 9 (2014) es un estándar completo que incluye los requerimientos previos emitidos y los cambios adicionales siguientes: la introducción de un nuevo modelo de deterioro de la pérdida esperada y cambios limitados a los requisitos de clasificación y medición de activos financieros. Concretamente, el nuevo modelo de deterioro se basa en las pérdidas crediticias esperadas en lugar de las pérdidas incurridas, y se aplicará a los instrumentos de deuda valuados a su corto amortizado o a valor razonable a través de otros resultados integrales, a arrendamientos por cobrar, contratos de activos, ciertos compromisos de préstamos por escrito y a los contratos de garantías financieras. En cuanto a la nueva categoría de medición de valor razonable a través de otros resultados integrales, será aplicable a los instrumentos de deuda que están dentro de un modelo de negocio cuyos objetivos se logran mediante la colecta de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros.

La Compañía se encuentra en proceso de determinar los impactos potenciales que se derivarán en sus estados financieros consolidados por la adopción de esta norma.

IFRS 15 Ingresos de Contratos con Clientes

La IFRS 15, Ingresos de contratos con clientes, fue emitida en mayo de 2014 y es efectiva para períodos que inician a partir del 1 de enero de 2018, aunque se permite su adopción anticipada. Bajo esta norma, el reconocimiento de ingresos está basado en control, es decir, utiliza la noción de control para determinar cuándo un bien o servicio es transferido al cliente.

La norma también presenta un único modelo integral para la contabilización de ingresos procedentes de contratos con clientes y sustituye a la guía de reconocimiento de ingresos más reciente, incluyendo la orientación específica de la industria. Dicho modelo integral introduce un enfoque de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos: 1) identificación del contrato; 2) identificar las obligaciones de desempeño en el contrato; 3) determinar el precio de la transacción; 4) asignar el precio de la transacción a cada obligación de desempeño en el contrato; 5) reconocer el ingreso cuando la entidad satisface la obligación de desempeño. Además, se incrementa la cantidad de revelaciones requerida en los estados financieros, tanto anuales como intermedios.

La Compañía se encuentra en proceso de determinar los impactos potenciales que se derivarán en sus estados financieros consolidados por la adopción de esta norma.

IFRS 16, Arrendamientos

La IFRS 16 Arrendamientos fue publicada en enero de 2016 y sustituye a la IAS 17 Arrendamientos, así como las interpretaciones relacionadas. Esta nueva norma propicia que la mayoría de los arrendamientos se presenten en el estado de posición financiera para los arrendatarios bajo un modelo único, eliminando la distinción entre los arrendamientos operativos y financieros. Sin embargo, la contabilidad para los arrendadores permanece con la distinción entre dichas clasificaciones de arrendamiento. La IFRS 16 es efectiva para períodos que inician a partir del 1 de enero de 2019 y se permite su adopción anticipada siempre que se haya adoptado la IFRS 15 Ingresos de contratos con clientes.

Bajo la IFRS 16, los arrendatarios reconocerán el derecho de uso de un activo y el pasivo por arrendamiento correspondiente. El derecho de uso se trata de manera similar a cualquier otro activo no financiero, con su depreciación correspondiente, mientras que el pasivo devengará intereses. Esto típicamente produce un perfil de reconocimiento acelerado del gasto (a diferencia de los arrendamientos operativos bajo la IAS 17 donde se reconocían gastos en línea recta), debido a que la depreciación lineal del derecho de uso y el interés decreciente del pasivo financiero, conllevan a una disminución general del gasto a lo largo del tiempo.

También, el pasivo financiero se medirá al valor presente de los pagos mínimos pagaderos durante el plazo del arrendamiento, descontados a la tasa de interés implícita en el arrendamiento siempre que pueda ser determinada. Si dicha tasa no puede determinarse, el arrendatario deberá utilizar una tasa de interés incremental de deuda.

Sin embargo, un arrendatario podría elegir contabilizar los pagos de arrendamiento como un gasto en una base de línea recta en el plazo del arrendamiento, para contratos con término de 12 meses o menos, los cuales no contengan opciones de compra (esta elección es hecha por clase de activo); y para contratos donde los activos subyacentes tengan un valor que no se considere significativo cuando son nuevos, por ejemplo, equipo de oficina menor o computadoras personales (esta elección podrá hacerse sobre una base individual para cada contrato de arrendamiento).

La IFRS 16 establece distintas opciones para su transición, incluyendo aplicación retrospectiva o retrospectiva modificada donde el periodo comparativo no se reestructura.

La Compañía se encuentra en proceso de determinar los impactos potenciales que se derivarán en sus estados financieros consolidados por la adopción de esta norma.

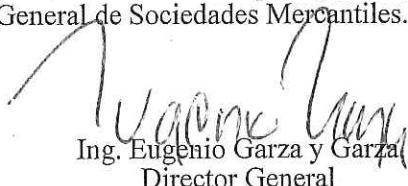
Enmiendas a la IAS 12 Impuestos a la Utilidad

Las enmiendas a la IAS 12 Impuestos a la utilidad, aclaran que las pérdidas no realizadas en instrumentos de deuda medidos a valor razonable y que para propósitos fiscales son medidos a costo, originan una diferencia temporal independientemente de si el tenedor del instrumento espera recuperar el valor en libros del mismo a través de su venta o de su uso. Además, especifican que el valor en libros de un activo no limita la estimación de utilidades gravables futuras probables y que cuando se comparan las diferencias temporales deducibles con utilidades gravables futuras, estas últimas excluyen las deducciones fiscales que resultarían de la reversión de las antes mencionadas diferencias temporales deducibles. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que inician a partir del 1 de enero de 2017 con aplicación retrospectiva, aunque se permite su adopción anticipada.

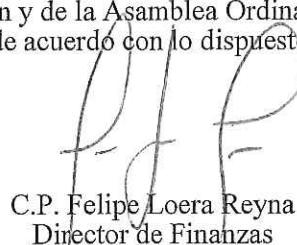
La Compañía se encuentra en proceso de determinar los impactos potenciales que se derivarán en sus estados financieros consolidados por la adopción de estas enmiendas.

20. Autorización de la emisión de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados fueron autorizados para su emisión el 26 de febrero de 2016, por el Ing. Eugenio Garza y Garza y por el C.P. Felipe Loera Reyna, Director General y Director de Finanzas, respectivamente, consecuentemente éstos no reflejan los hechos ocurridos después de esa fecha y están sujetos a la aprobación del Consejo de Administración y de la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Compañía, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.



Ing. Eugenio Garza y Garza
Director General



C.P. Felipe Loera Reyna
Director de Finanzas

Informe Anual del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias

Al Consejo de Administración de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V.
Presente.

En cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 43 de la Ley del Mercado de Valores vigente, informamos a ustedes sobre las actividades que llevamos a cabo referentes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

Durante el desarrollo de nuestro trabajo, además de la Ley del Mercado de Valores, hemos tenido presentes las recomendaciones contenidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas y además, hemos escuchado a los Directivos Relevantes de la Sociedad sin que exista alguna diferencia de opinión.

Para cumplir con el proceso de vigilancia, los miembros de este Comité nos reunimos en los meses de enero, abril, julio, octubre y diciembre; en las que, con base en un programa de trabajo, analizamos información relevante sobre aspectos contables, legales, operativos y éticos de la Sociedad. A dichas sesiones, asistieron como invitados los socios responsables de realizar la auditoría externa y cuando se estimó conveniente, los Directivos relevantes de la Sociedad.

Asimismo, nos fueron proporcionadas las presentaciones que se analizaron en las reuniones del Comité Ejecutivo de dicha Sociedad. Con base en la información anteriormente descrita, llevamos a cabo las actividades que se describen a continuación:

En materia de Prácticas Societarias:

- a) Fuimos informados oportunamente sin que hayamos tenido observaciones, sobre:
 1. La evaluación del desempeño de los directivos relevantes y los criterios utilizados para llevarla a cabo.
 2. Las operaciones con partes relacionadas, cuyos conceptos son mencionados por la Administración en la nota 8 de los estados financieros dictaminados de la Sociedad.
 3. Los paquetes de remuneraciones integrales del Director General y demás directivos relevantes, mencionados en la nota 8 de los estados financieros dictaminados de la Sociedad.
- b) Los miembros del presente Comité, no tuvimos conocimiento de que el Consejo de Administración haya otorgado dispensas a algún consejero, directivo relevante o persona con poder de mando de las indicadas en el artículo 28, fracción III, inciso f) de la Ley del Mercado de Valores.

En materia de Auditoría:

- a) Fuimos oportunamente informados con detalle de los programas y desarrollo del trabajo de auditoría interna y auditoría externa, así como de los principales aspectos de control interno que requieren una mejoría y el seguimiento a las medidas preventivas y correctivas implementadas; por lo que en nuestra opinión, se cumple con la efectividad requerida para que la Sociedad opere en un ambiente general de control.

- b) Evaluamos el desempeño de los auditores externos, quienes son responsables de expresar su opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros de la Sociedad y la conformidad de éstos con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) y consideramos que los socios de la Firma Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu) cumplen con los requisitos necesarios de calidad profesional e independencia de acción intelectual y económica requerida, por lo que se recomendó la ratificación de su nombramiento como auditores externos de la Sociedad para el ejercicio 2017.
- c) Analizamos los servicios adicionales o complementarios a los de auditoría prestados por el auditor externo y la remuneración de estos servicios, para su posterior aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad.
- d) En las sesiones del presente Comité, revisamos los estados financieros trimestrales y anuales de la Sociedad y recomendamos la aprobación de dicha información financiera.
- e) Fuimos informados sobre las políticas contables utilizadas en la preparación de información financiera para el ejercicio 2017, sin que hubiera modificaciones que tuvieran un efecto significativo sobre las cifras de los estados financieros.
- f) Este Comité a la fecha, no tiene conocimiento de incumplimientos a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable, que tuvieran impacto significativo en la Sociedad y sus Subsidiarias.
- g) Durante el ejercicio no hubieron observaciones relevantes respecto de la contabilidad, controles internos, auditoría externa, ni tampoco denuncias de hechos irregulares de la Administración.
- h) Se dio seguimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.

Con base en el trabajo realizado y en el dictamen de los auditores externos, opinamos que las políticas y criterios contables y de información seguidos por la Sociedad son adecuados y suficientes y han sido aplicados consistentemente, por lo que la información presentada por el Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad.

Por todo lo anterior, se recomienda al Consejo de Administración someta para la aprobación de la Asamblea de Accionistas, los estados financieros de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017.

Atentamente,



Alberto Rafael Gómez Eng
Presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias
México, D.F., a 3 de abril del 2018.

Informe Anual del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias

Al Consejo de Administración de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V.
Presente.

En cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 43 de la Ley del Mercado de Valores vigente, informamos a ustedes sobre las actividades que llevamos a cabo referentes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Durante el desarrollo de nuestro trabajo, además de la Ley del Mercado de Valores, hemos tenido presentes las recomendaciones contenidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas y además, hemos escuchado a los Directivos Relevantes de la Sociedad sin que exista alguna diferencia de opinión.

Para cumplir con el proceso de vigilancia, los miembros de este Comité nos reunimos en los meses de enero, abril, julio, octubre y diciembre; en las que, con base en un programa de trabajo, analizamos información relevante sobre aspectos contables, legales, operativos y éticos de la Sociedad. A dichas sesiones, asistieron como invitados los socios responsables de realizar la auditoría externa y cuando se estimó conveniente, los Directivos relevantes de la Sociedad.

Asimismo, nos fueron proporcionadas las presentaciones que se analizaron en las reuniones del Comité Ejecutivo de dicha Sociedad. Con base en la información anteriormente descrita, llevamos a cabo las actividades que se describen a continuación:

En materia de Prácticas Societarias:

- a) Fuimos informados oportunamente sin que hayamos tenido observaciones, sobre:
 1. La evaluación del desempeño de los directivos relevantes y los criterios utilizados para llevarla a cabo.
 2. Las operaciones con partes relacionadas, cuyos conceptos son mencionados por la Administración en la nota 7 de los estados financieros dictaminados de la Sociedad.
 3. Los paquetes de remuneraciones integrales del Director General y demás directivos relevantes, mencionados en la nota 7 de los estados financieros dictaminados de la Sociedad.
- b) Los miembros del presente Comité, no tuvimos conocimiento de que el Consejo de Administración haya otorgado dispensas a algún consejero, directivo relevante o persona con poder de mando de las indicadas en el artículo 28, fracción III, inciso f) de la Ley del Mercado de Valores.

En materia de Auditoría:

- a) Fuimos oportunamente informados con detalle de los programas y desarrollo del trabajo de auditoría interna y auditoría externa, así como de los principales aspectos de control interno que requieren una mejoría y el seguimiento a las medidas preventivas y correctivas implementadas; por lo que en nuestra opinión, se cumple con la efectividad requerida para que la Sociedad opere en un ambiente general de control.

MAR

- b) Evaluamos el desempeño de los auditores externos, quienes son responsables de expresar su opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros de la Sociedad y la conformidad de éstos con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) y consideramos que los socios de la Firma Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu) cumplen con los requisitos necesarios de calidad profesional e independencia de acción intelectual y económica requerida, por lo que se recomendó la ratificación de su nombramiento como auditores externos de la Sociedad.
- c) Analizamos los servicios adicionales o complementarios a los de auditoría prestados por el auditor externo y la remuneración de estos servicios, para su posterior aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad.
- d) En las sesiones del presente Comité, revisamos los estados financieros trimestrales y anuales de la Sociedad y recomendamos la aprobación de dicha información financiera.
- e) Fuimos informados sobre las políticas contables utilizadas en la preparación de información financiera para el ejercicio 2016, sin que hubiera modificaciones que tuvieran un efecto significativo sobre las cifras de los estados financieros.
- f) Este Comité a la fecha, no tiene conocimiento de incumplimientos a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable, que tuvieran impacto significativo en la Sociedad y sus Subsidiarias.
- g) Durante el ejercicio no hubieron observaciones relevantes respecto de la contabilidad, controles internos, auditoría externa, ni tampoco denuncias de hechos irregulares de la Administración.
- h) Se dio seguimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.

Con base en el trabajo realizado y en el dictamen de los auditores externos, opinamos que las políticas y criterios contables y de información seguidos por la Sociedad son adecuados y suficientes y han sido aplicados consistentemente, por lo que la información presentada por el Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad.

Por todo lo anterior, se recomienda al Consejo de Administración someta para la aprobación de la Asamblea de Accionistas, los estados financieros de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016.

Atentamente,



Miguel Angel Everardo Malaquías Castro González
Presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias
México, D.F., a 10 de abril del 2017.

Informe Anual del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias

Al Consejo de Administración de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V.
Presente.

En cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 43 de la Ley del Mercado de Valores vigente, informamos a ustedes sobre las actividades que llevamos a cabo referentes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.

Durante el desarrollo de nuestro trabajo, además de la Ley del Mercado de Valores, hemos tenido presentes las recomendaciones contenidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas y además, hemos escuchado a los Directivos Relevantes de la Sociedad sin que exista alguna diferencia de opinión.

Para cumplir con el proceso de vigilancia, los miembros de este Comité nos reunimos en los meses de enero, abril, julio, octubre y diciembre; en las que, con base en un programa de trabajo, analizamos información relevante sobre aspectos contables, legales, operativos y éticos de la Sociedad. A dichas sesiones, asistieron como invitados los socios responsables de realizar la auditoría externa y cuando se estimó conveniente, los Directivos relevantes de la Sociedad.

Asimismo, nos fueron proporcionadas las presentaciones que se analizaron en las reuniones del Comité Ejecutivo de dicha Sociedad. Con base en la información anteriormente descrita, llevamos a cabo las actividades que se describen a continuación:

En materia de Prácticas Societarias:

- a) Fuimos informados oportunamente sin que hayamos tenido observaciones, sobre:
 - 1. La evaluación del desempeño de los directivos relevantes y los criterios utilizados para llevarla a cabo.
 - 2. Las operaciones con partes relacionadas, cuyos conceptos son mencionados por la Administración en la nota 7 de los estados financieros dictaminados de la Sociedad.
 - 3. Los paquetes de remuneraciones integrales del Director General y demás directivos relevantes, mencionados en la nota 7 de los estados financieros dictaminados de la Sociedad.
- b) Los miembros del presente Comité, no tuvimos conocimiento de que el Consejo de Administración haya otorgado dispensas a algún consejero, directivo relevante o persona con poder de mando de las indicadas en el artículo 28, fracción III, inciso f) de la Ley del Mercado de Valores.

En materia de Auditoría:

- a) Fuimos oportunamente informados con detalle de los programas y desarrollo del trabajo de auditoría interna y auditoría externa, así como de los principales aspectos de control interno que requieren una mejoría y el seguimiento a las medidas preventivas y correctivas implementadas; por lo que en nuestra opinión, se cumple con la efectividad requerida para que la Sociedad opere en un ambiente general de control.

MATE

- b) Evaluamos el desempeño de los auditores externos, quienes son responsables de expresar su opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros de la Sociedad y la conformidad de éstos con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) y consideramos que los socios de la Firma Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu) cumplen con los requisitos necesarios de calidad profesional e independencia de acción intelectual y económica requerida, por lo que se recomendó la ratificación de su nombramiento como auditores externos de la Sociedad.
- c) Analizamos los servicios adicionales o complementarios a los de auditoría prestados por el auditor externo y la remuneración de estos servicios, para su posterior aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad.
- d) En las sesiones del presente Comité, revisamos los estados financieros trimestrales y anuales de la Sociedad y recomendamos la aprobación de dicha información financiera.
- e) Fuimos informados sobre las políticas contables utilizadas en la preparación de información financiera para el ejercicio 2015, sin que hubieran modificaciones que tuvieran un efecto significativo sobre las cifras de los estados financieros.
- f) Este Comité a la fecha, no tiene conocimiento de incumplimientos a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable, que tuvieran impacto significativo en la Sociedad y sus Subsidiarias.
- g) Durante el ejercicio no hubieron observaciones relevantes respecto de la contabilidad, controles internos, auditoría externa, ni tampoco denuncias de hechos irregulares de la Administración.
- h) Se dio seguimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.

Con base en el trabajo realizado y en el dictamen de los auditores externos, opinamos que las políticas y criterios contables y de información seguidos por la Sociedad son adecuados y suficientes y han sido aplicados consistentemente, por lo que la información presentada por el Director General refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la Sociedad.

Por todo lo anterior, se recomienda al Consejo de Administración someta para la aprobación de la Asamblea de Accionistas, los estados financieros de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias, por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.

Atentamente,



Miguel Angel Everardo Malaquías Castro González
Presidente del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias
México, D.F., a 26 de febrero de 2016.