

SARE

SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.

REPORTE DE RESULTADOS AL CIERRE DEL CUARTO TRIMESTRE 2011

- ***Finaliza exitosamente el proceso de recalendarización de deuda financiera por 2,400 mdp***
- ***El Consejo de Administración nombra a Horacio Espinosa de los Monteros como Director General como parte del proceso de institucionalización y sanas prácticas de Gobierno Corporativo***
- ***Se refuerza el programa de venta de activos no estratégicos para alcanzar más de 2,000 mdp a ser ejecutado a lo largo de 2012 y 2013, supervisado por el Comité de Desincorporación de Activos***
- ***Los resultados del 4T11 reflejan la compleja situación financiera durante el periodo que duró la negociación de los acuerdos de recalendarización***

La actividad de la Empresa durante el último trimestre de 2011 estuvo enfocada asegurar nuestra viabilidad en el largo plazo a través de la implementación de diversas iniciativas. En primer lugar, y tal y como fue anunciado el pasado mes de octubre, iniciamos un proceso de recalendarización por cerca de 2,400 millones de pesos de pasivos financieros que al día de hoy se encuentra exitosamente finalizado, teniendo el 85% del monto ya recalendarizado en contratos firmados, y el 15% restante en vías de ser ejecutados antes del cierre del mes de febrero 2012.

Agradecemos el apoyo de las instituciones financieras BBVA Bancomer, HSBC, Banamex, Banorte, Santander e Interacciones, así como de Fians Capital, nuestro asesor financiero, quienes mostraron en todo momento la mayor de las confianzas y compromiso reiterado en la proyección de la Empresa a futuro.

El efecto más inmediato de la recalendarización es evidente en la estructura del pasivo de la Empresa, con una reducción sustancial de los vencimientos de corto plazo, aminorando la carga financiera que esto implicaba y liberando el flujo para la paulatina reactivación de la producción de vivienda.

Por otro lado, reforzamos el Programa de Venta de Activos no Estratégicos ahora ligado estrechamente con la estructura y flujos de los créditos recalendarizados. El monto de activos sujetos a desincorporar alcanza una cifra mayor a los 2,000 millones de pesos a ser ejecutados durante el 2012 y 2013. Lo anterior tendrá repercusiones muy positivas en nuestros niveles de apalancamiento futuro y generación de flujos.

De la mano de estas dos iniciativas el pasado mes de diciembre de 2011 el Consejo de Administración y la Asamblea de Accionistas autorizaron la integración del *Comité de Desincorporación de Activos no Estratégicos* como un órgano delegado, con el objetivo de supervisar y dirigir las decisiones sobre las actividades de venta de activos. Por otro, el Consejo aprobó el fortalecimiento del *Comité de Finanzas* como un órgano de apoyo a la Presidencia del Consejo responsable de analizar y supervisar las iniciativas financieras que se presenten para mejora de la estructura del balance así como el seguimiento del presupuesto financiero de la Empresa. Confiamos que estas dos figuras brindarán transparencia, certidumbre y confianza a los acreedores financieros y accionistas sobre la eficacia de la implementación de la estrategia en este nuevo ciclo.

Adicionalmente y con el objeto continuar con la institucionalización de la Empresa y de acuerdo a buenas prácticas de Gobierno Corporativo, el Consejo de Administración aprobó la incorporación de un profesional independiente en la Dirección General. De esta forma, Horacio Espinosa de los Monteros, con más de treinta años de experiencia en el sector inmobiliario y de desarrollo de vivienda, asumirá a partir del 1º de marzo de 2012 la responsabilidad de Director General de SARE y todas sus subsidiarias. Aunado a este importante evento, el resto de la estructura de la Empresa se adaptará a los retos y prioridades que enfrentará en los próximos veinticuatro meses.



Finalmente, como consecuencia del proceso de recalendarización de deuda, con una duración mayor a la inicialmente estimada, que implicó de manera negociada la suspensión temporal de los flujos de crédito a la construcción por parte de los bancos y las acciones de venta de tierra por parte de la Empresa desde su inicio en el mes de octubre 2011 hasta su culminación en febrero de 2012, la actividad productiva durante 4T11 y parte del 1T12 se vio drásticamente reducida.

Sin embargo, estamos convencidos de que los resultados publicados no representan el potencial de generación de resultados futuros que serán liberados paulatinamente como consecuencia de recalendarización de deuda, la venta de tierra y el reinicio de la producción de vivienda a partir del mes de marzo 2012.

Dionisio Sánchez Carbajal, Presidente del Consejo y Director General

México, D. F. a 27 de febrero de 2012. SARE Holding, S.A.B. de C.V. ("SARE" o "la Empresa") (BMV: SAREB) reporta los resultados obtenidos durante el cuarto trimestre de 2011 y acumulados de 2011.

Evolución del negocio

La evolución de los negocios en la Empresa estuvo determinada por los avances en proceso de recalendarización de pasivos financieros iniciados el pasado mes de octubre. Derivado de ello la situación de liquidez estuvo comprometida para hacer frente a los compromisos financieros derivados de los créditos registrados en el balance, impactando de forma contundente a la producción de vivienda de interés social y titulación de vivienda media y residencial.

Proceso de recalendarización de pasivos

A la fecha del presente reporte el proceso de recalendarización de pasivos financieros registrados en el balance al cierre de septiembre de 2011, y que involucró un monto cercano a los 2,400 millones de pesos con seis instituciones bancarias, ha sido exitosamente finalizado.

Este proceso involucró la negociación con BBVA Bancomer, HSBC, Banamex, Banorte, Santander e Interacciones con la siguiente relación de pasivos:

| <i>Al 30 de septiembre 2011</i> | <i>Millones de pesos</i> | <i>Participación</i> |
|--|--------------------------|----------------------|
| Créditos simples con garantía hipotecaria | 1,910.1 | 78.3% |
| <i>BBVA Bancomer</i> | <i>759.1</i> | <i>31.1%</i> |
| <i>HSBC</i> | <i>525.1</i> | <i>21.5%</i> |
| <i>Banamex</i> | <i>284.3</i> | <i>11.7%</i> |
| <i>Santander</i> | <i>184.2</i> | <i>7.6%</i> |
| <i>Banorte IXE</i> | <i>157.4</i> | <i>6.5%</i> |
| Operaciones por venta de contratos de compraventa | 299.9 | 12.3% |
| <i>Interacciones</i> | <i>299.9</i> | <i>12.3%</i> |
| Factoraje a proveedores | 228.8 | 9.4% |
| <i>Banorte IXE</i> | <i>198.8</i> | <i>8.2%</i> |
| <i>HSBC</i> | <i>30.0</i> | <i>1.2%</i> |
| Total | 2,438.8 | 100.0% |

Para cerca del 90% del monto involucrado, la estructura de amortización acordada con los bancos prevé un periodo paulatino de venta de tierra y reactivación de la producción, venta y titulación de vivienda. Aún cuando en cada caso el esquema final de pagos tiene algunas particularidades, que están directamente vinculadas con las políticas de crédito de cada institución bancaria y de las características específicas de los proyectos financiados y las garantías otorgadas, se integra en los acuerdos un periodo de gracia para el pago de capital que va desde 18 meses hasta 24 meses, sin penalización de prepago y valores de liberación de los activos menores a los actuales.

En prácticamente todos los casos, una gran porción de los activos otorgados en garantía forman parte del inventario de tierra no estratégica a ser desincorporada, y por consecuencia constituyen parte fundamental de los esquemas de amortización de los créditos, lo que se traduce, por un lado, en la elevación de la certidumbre de cobro para los bancos, y para la Empresa, la posibilidad de utilizar sus propios activos para financiar la reactivación productiva sin previsiblemente tener que incurrir en apalancamiento adicional, con el beneficio adicional de prácticamente eliminar el riesgo de refinanciamiento al convertir la mayor parte de la deuda registrada en el corto plazo al cierre de diciembre de 2011 a largo plazo al cierre del mes de febrero 2012.

Ejercicio del impacto de la recalendarización en la estructura del pasivo

| | Diciembre 2011 | % | Febrero 2012 (Proforma) | % |
|---|----------------|---------------|----------------------------|-------------|
| Deuda a corto plazo (<i>hasta 18 meses</i>) | 1,833.8* | 70.2% | 442.0 | 16.9% |
| Deuda a largo plazo (<i>mayor a 18 meses</i>) | 776.3 | 29.8% | 2,167.3 | 83.1% |
| Deuda Total | 2,610.1 | 100.0% | 2,609.3 | 100% |

* Incluye venta de contratos de venta por 299 millones de pesos no contabilizados como deuda al cierre de diciembre de 2011

Programa de venta de activos no estratégicos

El programa de venta de activos no estratégicos iniciado en el segundo semestre del 2010 fue reforzado para alcanzar un monto de más de 2,000 millones de pesos a ejecutarse durante 2012 y 2013.

Adicionalmente con el propósito de brindar la mayor transparencia y eficacia en la ejecución de la estrategia el Consejo de Administración el pasado mes de diciembre 2011 aprobó la creación de un órgano independiente delegando en él la dirección y decisiones de ejecución de la estrategia. El Comité de Desincorporación de Activos no Estratégicos está integrado por cinco miembros, tres de los cuales son consejeros independientes del Consejo de Administración de la Empresa.

En términos resumidos, las responsabilidades específicas delegadas en el Comité de Desincorporación de Activos no Estratégicos son las siguientes:

- Implementación y supervisión del desarrollo del Programa de Venta de Activos no Estratégicos y la aplicación de flujos de acuerdo al plan autorizado por el Consejo de Administración
- Emisión de reportes regulares de avance del Programa a acreedores financieros



Con el objeto de controlar eficientemente la aplicación de los flujos derivados de la venta de activos no estratégicos, el Comité de Desincorporación aplicará una cascada de pagos predefinida y autorizada por el Consejo de Administración que contempla las siguientes aplicaciones:

1. Pago de los valores de liberación del activo sujeto de venta
2. Capital de trabajo para desarrollos de vivienda en ejecución financiados por el banco involucrado
3. Desapalancamiento adicional

El inventario de terrenos contenidos dentro del Programa de Venta de Activos no Estratégicos contempla proyectos de vivienda para todos los segmentos económicos y espacios comerciales ubicados dentro de desarrollos habitacionales.

De acuerdo a estimados preliminares realizados por la Empresa, al finalizar el Programa de Venta de Activos no Estratégicos el desapalancamiento a través de amortización de créditos ascenderá a 691 millones de pesos y el flujo

remanente ascenderá a alrededor de 1,000 millones de pesos que servirán para apoyar la aceleración en la producción de vivienda en los desarrollos estratégicos.

Lo anterior supone que el precio de venta de los activos podría ser inferior al registrado en el balance hasta en un 20% derivado de que dentro del valor en libros se encuentran registrados algunos costos capitalizados tales como costos financieros, proyectos y obras preliminares, entre otros, que no necesariamente serán recuperados al momento de la venta.

Detalle del Programa de Venta de Activos no Estratégicos

| <i>(millones de pesos)</i> | | Valor en libros <i>(septiembre 2011)</i> | Valor estimado de venta <i>(rango)</i> | Valor de liberación de activos | Flujo remanente <i>(rango)</i> |
|----------------------------|----------------------------|---|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 2012 | Media y residencial | 434.8 | | | |
| | Interés social | 452.1 | | | |
| | Espacios comerciales | 164.4 | | | |
| | Total 2012 | 1,051.3 | 841.0 – 893.6 | 320.7 | 520.3 – 572.9 |
| 2013 | Media y residencial | 615.1 | | | |
| | Interés social | 371.3 | | | |
| | Total 2013 | 986.4 | 789.1 – 838.4 | 370.2 | 418.9 – 468.2 |
| Total | Total Media y residencial | 1,050.0 | | | |
| | Total Interés social | 823.4 | | | |
| | Total Espacios comerciales | 164.4 | | | |
| | Total Programa | 2,037.7 | 1,630.1 – 1,732.0 | 690.9 | 939.2 – 1,041.1 |

Finalmente, el inventario de tierra estratégica que permanecerá en el balance de la Empresa se compone básicamente de desarrollos previamente iniciados y parcialmente vendidos, con mercado y demanda probada. Adicionalmente, el inventario estratégico tiene el tamaño suficiente para poder sostener el crecimiento de la Empresa para los próximos cuatro años.

A la fecha del presente reporte el Programa de Venta de Activos no Estratégica ha tenido avances satisfactorios en seis proyectos que se encuentran en diferentes etapas del proceso de negociación y venta que podrían representar hasta 450 millones de pesos. Estos procesos están siendo supervisados por el Comité de Venta de Activos no Estratégicos. La Empresa confía que algunas de estas operaciones puedan ser concretadas en el transcurso de las próximas semanas.

| | Estatus del proceso de venta | Fecha estimada de cierre |
|-------------------|------------------------------|--------------------------|
| Proyecto 1 | Negociaciones finales | 1T12 |
| Proyecto 2 | Negociaciones finales | 1T12 |
| Proyecto 3 | Carta de oferta de compra | 2T12 |
| Proyecto 4 | Carta de oferta de compra | 2T12 |
| Proyecto 5 | En estudio | 3T12 |
| Proyecto 6 | En estudio | 3T12 |

Cambios en la Estructura Organizacional

El Consejo de Administración a sugerencia de la presente Administración de la Empresa aprobó el nombramiento de Horacio Espinosa de los Monteros como Director General de SARE y sus subsidiarias con efectos al 1º de marzo del 2012, una vez que el proceso de recalendarización de la deuda financiera está finalizado, y una nueva etapa de gestión y crecimiento sostenible da inicio.

Este hecho representa un paso más dentro del proceso de institucionalización y adopción de buenas prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa, que sin duda contribuirá a transparentar aún más las decisiones operativas y de negocio. El Grupo de Control encabezado por la Familia Sánchez Carbajal desde el Consejo de Administración brindará a

la nueva Administración su apoyo y experiencia que a lo largo de más de cuarenta años ha acumulado en la gestión de los negocios de desarrollo de vivienda.

A partir de esta decisión, el Consejo de Administración también aprobó una nueva estructura corporativa que se adecúa a los requerimientos de la situación presente de la Empresa, concentrando sus esfuerzos operativos en los temas prioritarios de venta de tierra, reactivación de la producción de vivienda y eficiencia financiera y operativa.



Convergencia contable a normas internacionales

Con el objeto de converger hacia la normatividad internacional, a partir del 1º de enero de 2011 entraron en vigor las Normas de Información Financiera (NIF) B-9: Información financiera a fechas intermedias, C-4: Inventarios y C-5: Pagos anticipados. Los estados financieros que se presentan en el presente reporte incluyen los ajustes que se derivan de la aplicación de las NIF anteriores, y en cumplimiento a lo establecido en las normas respectivas, para fines comparativos las cifras que se presentan al cierre del 31 de diciembre de 2010, tanto para el 4T11 de forma aislada y para el periodo enero-diciembre de 2010 han sido reformuladas tal y como si las referidas NIF hubieran entrado en vigor en dichas fechas.

Las principales afectaciones que se derivan de la aplicación de dichos pronunciamientos contables son los siguientes:

B-9: Información financiera a fechas intermedias. Requiere la presentación en forma condensada del estado de variaciones en el capital contable y del estado de flujos de efectivo como parte de la información financiera a fechas intermedias y, para efectos comparativos, requiere que la información presentada al cierre de un periodo intermedio, se presente con la información de cierre de un periodo intermedio equivalente al del otro año inmediato anterior y, en el caso del balance general requiere presentar el del cierre anual inmediato anterior.

C-4: Inventarios. Diversas erogaciones relacionadas con inventarios respecto de gastos de venta y administración de los mismos deberán afectar los resultados del ejercicio en que se eroguen y no deben formar parte del inventario. Así mismo las variaciones por baja en los precios de mercado o indicios de deterioro en el valor neto de realización respecto del valor en libros deberán ser reflejados en los resultados del ejercicio en el cual se determine tal indicio o variación de precios.

C-5: Pagos anticipados. Se refiere a erogaciones por pagos anticipados que por sus características de anticipos, los riesgos o beneficios no han sido transferidos a la entidad y no podrán formar parte de los inventarios.

Estado de Resultados

A partir del 4T11 la empresa adoptó la aplicación de las Normas de Información Financiera C-4: Inventarios y C-5: Pagos anticipados, por lo que para efectos comparativos las cifras del estado de resultados de los periodos del 4T10 y doce meses del 2010 han sido reformuladas.

| Millones de pesos | 4T10 (reformulado) | | 4T11 | | Cambio 4T11/4T10 | 2010 (reformulado) | | 2011 | | Cambio 4T11/4T10 |
|----------------------------------|-----------------------|--------------|---------------|--------------|---------------------|-----------------------|--------------|---------------|--------------|---------------------|
| | Monto | %/ ventas | Monto | %/ ventas | | Monto | %/ ventas | Monto | %/ ventas | |
| Ventas Totales | 515.1 | 100.0% | 49.7 | 100.0% | -90.4% | 2,341.4 | 100.0% | 1,580.1 | 100.0% | -32.5% |
| Costo de ventas | 394.6 | 76.6% | 218.4 | 439.7% | -44.7% | 1,775.3 | 75.8% | 1,372.1 | 86.8% | -22.7% |
| Utilidad bruta | 120.5 | 23.4% | -168.7 | n.a. | -240.0% | 566.1 | 24.2% | 208.0 | 13.2% | -63.3% |
| Gastos de Venta y Administración | 128.9 | 25.0% | 66.1 | 133.1% | -48.7% | 338.6 | 14.5% | 254.1 | 16.1% | -25.0% |
| Utilidad de operación | -8.9 | n.a. | -234.3 | n.a. | n.a. | 227.6 | 9.7% | -46.1 | n.a. | n.a. |
| UAFIDA* | 13.6 | 2.6% | -230.2 | n.a. | n.a. | 339.5 | 14.5% | 36.5 | 2.3% | -89.2% |
| UAFIDA Operativa** | 7.5 | 1.4% | -49.6 | n.a. | n.a. | 323.4 | 13.8% | 198.4 | 12.6% | -38.6% |
| RIF | 28.7 | 5.6% | 25.5 | 51.2% | -11.2% | 117.8 | 5.0% | 122.6 | 7.8% | 4.1% |
| Utilidad neta | -24.8 | n.a. | -180.2 | n.a. | n.a. | 78.8 | 3.4% | -117.9 | n.a. | n.a. |

* UAFIDA: Utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciaciones y amortizaciones + intereses capitalizados.

** UAFIDA Operativa: Utilidad antes de gastos financieros, impuestos, depreciaciones y amortizaciones + intereses capitalizados, menos los efectos de la venta de tierra

Durante 4T11 la Empresa decidió registrar dentro del costo de ventas una partida denominada "Provisión por indicios de deterioro en inventarios" la cual se refiere a posibles efectos adversos provocada por variaciones en los precios esperados de venta de tierra y aquellos registrados en el balance. Al cierre del mes de diciembre esta provisión alcanzó un monto de 180.5 millones de pesos la cual está derivada de diferentes ofertas de compra recibidas sobre porciones de tierra incluidas en el inventario de activos no estratégicos, y que podrían ser desincorporados en las próximas semanas.

| Millones de pesos | 4T10 (reformulado) | 4T11 | Cambio 4T11/4T10 | 2010 (reformulado) | 2011 | Cambio 2011/2010 |
|----------------------------------|-----------------------|---------------|---------------------|-----------------------|--------------|---------------------|
| Utilidad de operación | -8.9 | -234.3 | n.a. | 227.6 | -46.1 | n.a. |
| Depreciación y amortización | 2.6 | 2.0 | -20.3% | 11.8 | 10.3 | -12.5% |
| Intereses capitalizados | 19.9 | 2.1 | -89.7% | 100.2 | 72.3 | -27.8% |
| Total UAFIDA | 13.6 | -230.2 | n.a. | 339.5 | 36.5 | -89.2% |
| Resultados por venta de terrenos | -6.0 | 180.5 | n.a. | -16.1 | 161.8 | n.a. |
| Total UAFIDA Operativa | 7.5 | -49.7 | n.a. | 323.4 | 198.4 | -38.7% |

A partir del presente informe la Empresa reportará un nuevo rubro de resultados denominado **UAFIDA operativa**, el cual se refiere a la Utilidad antes de Financieros, Depreciación y Amortización descontando el efecto de las actividades de venta de tierra que previsiblemente durante los ejercicios 2012 y 2013 representarán montos significativos. Lo anterior con el objetivo de dar un seguimiento puntual al comportamiento operativo de la empresa y resultados derivados de la actividad preponderante que es la venta de unidades de vivienda.

Ingresos totales

| Millones de pesos | 4T10 (reformulado) | 4T11 | Cambio 4T11/4T10 | 2010 (reformulado) | 2011 | Cambio 2011/2010 |
|--|-----------------------|-------------|---------------------|-----------------------|----------------|---------------------|
| Ventas de vivienda de interés social | 31.2 | 4.5 | -85.5% | 572.9 | 490.6 | -14.4% |
| Ventas de vivienda media y residencial | 388.1 | 36.5 | -90.6% | 1,437.3 | 781.8 | -45.6% |
| Subtotal de vivienda | 419.3 | 41.1 | -90.2% | 2,010.2 | 1,272.4 | -36.7% |
| Venta de terrenos y derechos fiduciarios | 89.4 | 0.0 | -100.0% | 237.7 | 192.0 | -19.2% |
| Otros ingresos | 6.4 | 8.6 | 35.6% | 93.6 | 115.7 | 23.6% |
| Total de Ingresos | 515.1 | 49.7 | -90.4% | 2,341.4 | 1,580.1 | -32.5% |



| <i>Mezcla sobre ingresos totales</i> | <i>4T10 (reformulado)</i> | <i>4T11</i> | <i>Cambio 4T11/4T10</i> | <i>2010 (reformulado)</i> | 2011 | <i>Cambio 2011/2010</i> |
|--|-------------------------------|---------------|-----------------------------|-------------------------------|---------------|-----------------------------|
| Ventas de vivienda de interés social | 6.1% | 9.1% | 3.0 pp | 25.0% | 31.0% | 6.0 pp |
| Ventas de vivienda media y residencial | 75.4% | 73.6% | -1.8 pp | 62.7% | 49.5% | -13.2 pp |
| Subtotal de vivienda | 81.4% | 82.7% | 1.3pp | 87.6% | 80.5% | -7.1 pp |
| Venta de terrenos y derechos fiduciarios | 17.4% | 0.0% | n.a. | 10.4% | 12.2% | 1.8 pp |
| Otros ingresos | 1.2% | 17.3% | 16.1 pp | 2.0% | 7.3% | 5.3 pp |
| Total de Ingresos | 100.0% | 100.0% | | 100.0% | 100.0% | |

La distribución de los ingresos por fuente de financiamiento finalista a los clientes para los periodos de doce meses del 2011 y 2010 se presentan a continuación.

| <i>Fuente (millones de pesos)</i> | 2010 | | 2011 | | <i>Cambio 2011/2010</i> |
|------------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------------|
| | <i>Monto</i> | <i>%</i> | <i>Monto</i> | <i>%</i> | |
| Bancos comerciales | 521.1 | 25.9% | 256.4 | 20.2% | -50.8% |
| Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) | 16.1 | 0.8% | 6.0 | 0.5% | -62.8% |
| Infonavit y Fovissste | 580.9 | 28.9% | 498.3 | 39.2% | -14.2% |
| Cofinanciamiento | 90.6 | 4.5% | 8.2 | 0.6% | -90.9% |
| Contado | 801.6 | 39.9% | 503.5 | 39.6% | -37.2% |
| Total | 2,010.2 | 100.0% | 1,272.4 | 100.0% | -36.7% |

Balance General

A partir del cierre de diciembre de 2011 la empresa adoptó la aplicación de las Normas de Información Financiera C-4: Inventarios y C-5: Pagos anticipados, por lo que para efectos comparativos las cifras del balance general al cierre de diciembre de 2010 han sido reformuladas.

Activos Totales

| | Diciembre 2010 (reformulado) | | Diciembre 2011 | | Cambio dic11/dic10 |
|--------------------------------------|---------------------------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|
| | Monto | % | Monto | % | |
| Efectivo e inversiones temporales | 546.2 | 6.8% | 29.2 | 0.4% | -94.7% |
| Cartera de Clientes | 104.6 | 1.3% | 165.1 | 2.3% | 57.9% |
| Inventarios Total | 6,766.2 | 83.9% | 6,395.0 | 88.5% | -5.5% |
| Mobiliario y Equipo | 110.1 | 1.4% | 98.7 | 1.4% | -10.4% |
| Otros Activos de corto y largo plazo | 305.9 | 3.8% | 318.8 | 4.4% | 0.0% |
| Impuestos Diferidos | 221.7 | 2.8% | 221.9 | 3.1% | 0.1% |
| Activo Total | 8,054.7 | 100.0% | 7,228.6 | 100.0% | -10.4% |

Al cierre del mes de diciembre de 2011 el Activo Total se ubicó en 7,228.6 millones de pesos, una disminución de 10.4% comparado con el saldo reportado en diciembre de 2010. La principal cuenta de Activo continúan siendo los inventarios inmobiliarios que representan el 88.5% del total.

Inventarios

| | Diciembre 2010 (reformulado) | | Diciembre 2011 | | Cambio dic11/dic10 |
|-------------------------|---------------------------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|
| | Monto | % | Monto | % | |
| Terrenos | 1,620.0 | 23.9% | 1,366.0 | 21.4% | -15.7% |
| Obra en Proceso | 5,146.1 | 76.1% | 5,029.0 | 78.6% | -2.3% |
| Inventario Total | 6,766.1 | 100.0% | 6,395.0 | 100.0% | -5.5% |

Potencial de la Reserva Territorial

Al cierre de diciembre de 2011 la reserva territorial o inventario de SARE consta de aproximadamente 45 mil quinientas unidades potenciales, subdivididas en 40 mil trescientos sesenta y seis lotes para los segmentos económico y social, y 5 mil ciento cuarenta y cuatro lotes para los segmentos medio y residencial.

| | Diciembre 2010 | | Diciembre 2011 | | Cambio dic11/dic10 |
|-----------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|
| | Unidades | % | Unidades | % | |
| Reserva económico y social | 44,939 | 88.8% | 40,366 | 88.70% | -10,2% |
| Reserva media y residencial | 5,650 | 11.1% | 5,144 | 11,30% | -9,0% |
| Subtotal Terrenos | 50,589 | 100.0% | 45,510 | 100,0% | -10,0% |

La Empresa estima que al finalizar el Programa de Venta de Activos no Estratégicos, la reserva territorial contendrá el potencial suficiente para soportar el crecimiento planteado en su modelo de negocios para los próximos tres a cuatro años sin la necesidad imperante de adquirir nuevas porciones de tierra.

Apalancamiento

Los indicadores de apalancamiento de la Empresa al cierre de diciembre de 2011.

| | Diciembre 2010 (reformulado) | Diciembre 2011 | Cambio dic11/dic10 |
|------------------------------|---------------------------------|----------------|-----------------------|
| Deuda a corto plazo | 856,2 | 1.534,0 | 79,2% |
| Deuda a largo plazo | 1.669,0 | 776,3 | -53,5% |
| Deuda con costo Total | 2.525,2 | 2.310,3 | -8,5% |
| Caja | 546,2 | 29,2 | -94,7% |
| Deuda Neta | 1.979,0 | 2.281,1 | 15,3% |
| Pasivo Total | 4.431,6 | 3.734,2 | -15,7% |
| Capital Contable | 3.623,1 | 3.494,4 | -3,6% |
| UAFIDA (UDM) | 339,5 | 36,5 | -89,2% |
| UAFIDA Operativa (UDM) | 323,3 | 198,3 | -38,6% |
| Apalancamiento Total | 0,70x | 0,66x | -0,05x |
| Apalancamiento Neto | 0,55x | 0,65x | 0,20x |
| Pasivo Total / Activo Total | 0,55x | 0,52x | -0,06x |
| Liquidez | 2,80x | 1,73x | -0,38x |

Al cierre del mes de diciembre de 2011, la Deuda con costo Total ascendió a 2,310.3 millones de pesos, de los cuales 1,534.0 millones de pesos corresponden a deuda de corto plazo, esto es, el 66.3% del total, los cuales contemplan los créditos que vencen en el periodo de los próximos 18 meses. Los 776.3 millones de pesos o 33.7% restantes corresponden a deuda de largo plazo. Este efecto se ve revertido con la recalendarización de deuda.

Entre el 4T10 y el 4T11 el saldo de la Deuda con costo Total se redujo 8.5% o el equivalente a 214.9 millones de pesos, sin embargo el Pasivo Total durante ese mismo periodo disminuyó 15.7% equivalente a 697.4 millones de pesos.

La Empresa prevé que el saldo de la deuda con costo, y en general del Pasivo Total continúe con un ritmo decreciente a lo largo de los próximos trimestres como consecuencia principalmente del impacto de las ventas de reserva territorial no estratégica y de la actividad en titulación de vivienda.

| Millones de pesos | Diciembre 2010 | | Diciembre 2011 | | Cambio dic11/dic10 |
|--|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|
| | Monto | % | Monto | % | |
| Deuda <i>no puente</i> a corto plazo * | 311.5 | 7.0% | 615.8 | 16.5% | -97.7% |
| Deuda <i>no puente</i> a largo plazo * | 780.1 | 17.6% | 546.6 | 14.6% | -29.9% |
| Crédito puente | 1,433.6 | 32.4% | 1,147.9 | 30.7% | -19.9% |
| Deuda Total | 2,525.2 | 57.0% | 2,310.3 | 61.9% | -8.5% |
| Proveedores | 707.5 | 16.0% | 619.6 | 16.6% | -12.4% |
| Venta de contratos de compraventa | 461.9 | 10.4% | 299.8 | 8.0% | -35.1% |
| Otros | 737.0 | 16.6% | 504.5 | 13.5% | 31.5% |
| Pasivo Total | 4,431.6 | 100.0% | 3,734.2 | 100.0% | -15.7% |

* Créditos a corto plazo se refiere a vencimientos desde 1 día hasta 18 meses

La integración de la deuda con costo de la Empresa al cierre de diciembre de 2011 se describe en la siguiente tabla:

| Millones de pesos | Diciembre 2010 | | Diciembre 2011 | | Cambio dic11/dic10 |
|-----------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|
| | Monto | % | Monto | % | |
| Créditos puente | 1.433.6 | 56,3% | 1.147,9 | 49,7% | -19,2% |
| Créditos con garantía hipotecaria | 629.5 | 25,4% | 847,5 | 36,7% | 31,9% |
| Crédito quirografario revolvente | 0,0 | 0,0% | 0,0 | 0,0% | n.a |
| Emissiones bursátiles | 462,0 | 18,3% | 314,8 | 13,6% | -31,9% |
| Deuda con costo Total | 2.525,1 | 100,0% | 2.310,3 | 100,0% | -8,5% |

Instrumentos financieros derivados

SARE tiene contratadas algunas coberturas financieras a través de instrumentos financieros derivados con la finalidad de reducir su exposición a riesgos de volatilidad en tasas de interés variable ligados a los créditos. Todos los activos o pasivos que surgen de estas operaciones se encuentran debidamente registrados dentro del Balance General reconocidos a valor razonable.

Cuando en algunos casos para ciertos instrumentos financieros derivados no cumplen con todos los requisitos que exige la normatividad contable, se les designa como de negociación. La fluctuación en el valor razonable en estos casos se reconoce en el resultado integral de financiamiento.

La negociación con este tipo de instrumentos se realiza únicamente con instituciones de reconocido prestigio y solvencia, en estricto apego a nuestra política corporativa de utilizar estas herramientas financieras únicamente para reducir los riesgos de volatilidad en las tasas de interés variables contenidas en los contratos de nuestra deuda financiera, y de no realizar operaciones de estas naturaleza con propósitos de especulación.

Operaciones vigentes en instrumentos financieros derivados al cierre de diciembre 2011

| Tipo de instrumento | Tipo de operación | Monto nominal (millones de pesos) | Vencimiento | Tasa fija | Tasa de referencia |
|---------------------|-------------------|--------------------------------------|--------------------|-----------|--------------------|
| Cap/Floor | Venta | 80 | 7 Junio 2013 | 6.00% | TIIE 28 días |
| Cap/Floor | Compra | 80 | 7 Junio 2013 | 7.00% | TIIE 28 días |
| Cap/Floor | Venta | 150.8 | 28 Febrero 2012 | 5.5% | TIIE 28 días |
| Cap/Floor | Compra | 150.8 | 28 Febrero 2012 | 4.75% | TIIE 28 días |
| Cap/Floor | Compra | 280.0 | 30 septiembre 2013 | 6.00% | TIIE 28 días |
| IRS | Cobertura de Tasa | 280.0 | 30 septiembre 2013 | 4.99% | TIIE 28 días |



Resumen financiero y evolución al tercer trimestre 2011

| ESTADO DE RESULTADOS | 4T10 (reformulado) | 4T11 | 2010 (reformulado) | 2011 | Cambio 4T11/4T10 | Cambio 2011/2010 |
|-----------------------------|-----------------------|--------|-----------------------|---------|---------------------|---------------------|
| Total venta de vivienda* | 419.3 | 41.1 | 2,010.2 | 1,272.4 | -90.2% | -36.7% |
| Margen de vivienda | 25.8% | 14.5% | 25.1 % | 26.7% | -11.3 pp | 1.6 pp |
| UAFIDA* | 13.6 | -230.2 | 339.5 | 36.5 | n.a | -89.2% |
| Margen UAFIDA | 2.6% | n.a | 14.5% | 2.3% | n.a | -12.2 pp |
| UAFIDA Operativa * | 7.5 | -49.7 | 323.4 | 198.4 | n.a | -40.5% |
| Margen UAFIDA Operativa | 1.5% | n.a | 13.8% | 12.6% | n.a | -1.2 pp |
| Utilidad Neta* | -24.7 | -180.2 | 78.8 | -117.9 | n.a | n.a |
| Margen Neto | n.a | n.a | 3.3% | n.a | n.a | n.a |
| Volumen Total (unidades) | 192 | 43 | 2,684 | 2,030 | -77.6% | -24.3% |
| Precio de Venta Promedio** | 2,184.0 | 955.0 | 748.9 | 626.8 | -56.2% | -16.3% |

*Millones de pesos / ** Miles de pesos

| BALANCE GENERAL (millones de pesos) | Dic 2010 (reformulado) | Dic 2011 | Cambio dic11/dic10 |
|---|---------------------------|----------|-----------------------|
| Activo Total | 8,054.7 | 7,228.6 | -10.2% |
| Efectivo e inversiones temporales | 546.2 | 29.2 | -94.6% |
| Inventario Total | 6,766.2 | 6,394.9 | -5.4% |
| Pasivo Total | 4,331.6 | 3,734.2 | -13.8% |
| Deuda Total | 2,525.2 | 2,310.3 | -8.5% |
| Deuda Neta | 1,979.0 | 2,281.1 | 15.2% |
| Capital Contable | 3,623.1 | 3,494.4 | -3.5% |

| INDICADORES | Dic 2010 (reformulado) | Dic 2011 | Cambio dic11/dic10 |
|---|---------------------------|----------|-----------------------|
| Liquidez (veces) | 2.80x | 1.73x | -0.38x |
| Apalancamiento total (veces) | 0.70x | 0.66x | -0.05x |
| Deuda neta a capital contable (veces) | 0.55x | 0.65x | 0.20x |
| Deuda neta a UAFIDA (veces) | 5.83x | n.a. | n.a. |
| Rotación promedio de clientes (días) | 21 | 31 | 10 |
| Rotación promedio de inventarios (días) | 1,513 | 1,727 | 213 |
| Rotación promedio de proveedores (días) | 164 | 174 | 10 |
| Ciclo de Capital de Trabajo (días) | 1,370 | 1,583 | 213 |

Estados de Resultados

SARE Holding, S.A.B. de C.V.

Estado de resultados trimestrales al 4T11 y anuales al cierre de diciembre de 2011

Las cifras están expresadas en millones de pesos nominales con valor al cierre de cada uno de los periodos

Las cifras del 4T10 y 2010 están reformuladas para efectos comparativos

| | 4T10 <i>(reformulados)</i> | 4T11 | Var 4T11/4T10 | 2010 <i>(reformulados)</i> | 2011 | Var 2011/2010 |
|---|--------------------------------------|---------------|--------------------------------|--------------------------------------|----------------|--------------------------------|
| Ingresos | 515.1 | 49.7 | -90.4% | 2,341.4 | 1,580.1 | -32.5% |
| <i>Venta de vivienda de interés social</i> | 31.2 | 4.5 | -85.5% | 572.9 | 490.6 | -14.4% |
| <i>Venta de vivienda media y residencial</i> | 388.1 | 36.5 | -90.6% | 1,437.3 | 781.8 | -45.6% |
| <i>Venta de terrenos y derechos fiduciarios</i> | 89.4 | 0.0 | -100.0% | 237.7 | 192.0 | -19.2% |
| <i>Servicios y otros</i> | 6.4 | 8.6 | 35.6% | 93.6 | 115.7 | 23.7% |
| Costo de ventas | 394.6 | 218.4 | -44.7% | 1,775.3 | 1,372.1 | -22.7% |
| <i>Por venta de vivienda de interés social</i> | 22.5 | 3.3 | -85.3% | 438.3 | 358.8 | -18.1% |
| <i>Por venta de vivienda media y residencial</i> | 288.7 | 31.8 | -88.9% | 1,067.8 | 573.3 | -46.3% |
| <i>Provisión por indicios de deterioro en inventarios</i> | 0.0 | 180.5 | n.a | 0.0 | 180.5 | n.a |
| <i>Por venta de terrenos y derechos fiduciarios</i> | 83.4 | 0.0 | -100.0% | 221.5 | 173.3 | -21.8% |
| <i>Por servicios y otros</i> | 0.0 | 2.8 | n.a | 47.7 | 86.2 | 80.7% |
| Utilidad bruta | 120.5 | -168.7 | n.a | 566.1 | 208.0 | -63.3% |
| <i>Gatos de venta y administración</i> | 126.8 | 63.5 | -49.9% | 326.8 | 243.8 | -25.4% |
| <i>Depreciaciones y amortizaciones</i> | 2.6 | 2.0 | -20.3% | 11.8 | 10.3 | -12.5% |
| Utilidad de operación | -8.9 | -234.3 | n.a | 227.6 | -46.1 | n.a |
| <i>Otros ingresos - Neto</i> | -2.2 | -2.4 | 10.4% | -2.9 | -0.2 | -92.1% |
| <i>Resultado integral de financiamiento</i> | 28.7 | 25.5 | -11.2% | 117.8 | 122.6 | 4.1% |
| Utilidad antes de impuestos | -35.4 | -257.4 | n.a | 112.6 | -168.5 | n.a |
| <i>Impuestos a la utilidad</i> | -10.6 | -77.2 | n.a | 33.8 | -50.5 | n.a |
| Utilidad neta consolidada | -24.8 | -180.2 | n.a | 78.8 | -117.9 | n.a |
| UAFIDA | 13.6 | -230.2 | n.a | 339.5 | 36.5 | -89.2% |
| UAFIDA operativa | 7.5 | -49.7 | n.a | 323.4 | 198.4 | -38.6% |

Balance General

**SARE Holding, S.A.B. de C.V.
Balance General al cierre de diciembre 2011**

Las cifras están expresadas en millones de pesos nominales con valor al cierre de cada periodo
Las cifras de diciembre 2010 están reformuladas para efectos comparativos

| | Diciembre 2010 (reformulado) | Diciembre 2011 | Cambio dic11/dic10 |
|--|---------------------------------|----------------|-----------------------|
| Activo circulante | 6,768.7 | 4,723.1 | -30.2% |
| <i>Efectivo e Inversiones Temporales</i> | 546.2 | 29.2 | -94.7% |
| <i>Clientes</i> | 104.6 | 165.1 | 57.9% |
| <i>Otras cuentas por cobrar</i> | 71.4 | 159.7 | 123.6% |
| <i>Inventarios Inmobiliarios</i> | 5,814.8 | 4,212.9 | -27.5% |
| <i>Pagos anticipados</i> | 231.7 | 156.2 | -32.6% |
| Inventarios Inmobiliarios | 951.3 | 2,182.1 | 129.4% |
| Mobiliario y equipo – Neto | 110.1 | 98.7 | -10.4% |
| Inversión en acciones de asociadas | 2.9 | 2.9 | 0.0% |
| Impuestos diferidos | 221.7 | 221.9 | 0.1% |
| Activo Total | 8,054.7 | 7,228.6 | -10.3% |
| Pasivo circulante | 2,426.0 | 2,725.7 | 12.4% |
| <i>Préstamos de instituciones financieras</i> | 702.2 | 1,393.7 | 98.5% |
| <i>Porción circulante de certificados bursátiles</i> | 154.0 | 140.3 | -8.9% |
| <i>Cuentas por pagar a proveedores y terrenos</i> | 707.5 | 619.6 | -12.4% |
| <i>Anticipo de clientes</i> | 175.4 | 71.7 | -59.1% |
| <i>Acreeedores diversos</i> | 162.8 | 124.9 | -23.3% |
| <i>Impuestos por pagar</i> | 45.1 | 54.7 | 21.2% |
| <i>ISR por régimen consolidación fiscal</i> | 17.1 | 21.1 | 23.4% |
| <i>Operaciones por venta de contratos de compraventa</i> | 461.9 | 299.8 | -35.1% |
| Deuda a largo plazo | 1,361.0 | 601.8 | -55.8% |
| Certificados bursátiles | 308.0 | 174.5 | -43.3% |
| Obligaciones laborales | 15.8 | 12.3 | -22.2% |
| Impuesto sobre la renta diferido | 100.5 | 20.5 | -79.6% |
| ISR por régimen de consolidación fiscal a largo plazo | 220.3 | 199.4 | -9.5% |
| Pasivo total | 4,431.6 | 3,734.2 | -15.7% |
| Capital social nominal | 687.4 | 687.4 | 0.0% |
| Actualización del capital social | 232.3 | 232.3 | 0.0% |
| Prima en suscripción de acciones | 122.8 | 122.8 | 0.0% |
| Prima en colocación de acciones | 1,500.9 | 1,500.9 | 0.0% |
| Reserva para recompra de acciones | 59.9 | 59.7 | -0.2% |
| Utilidades retenidas | 502.0 | 554.9 | 10.5% |
| Utilidades del ejercicio | 52.9 | -129.6 | n.a. |
| Participación controladora | 3,158.2 | 3,028.5 | -4.1% |
| Participación no controladora | 464.9 | 465.9 | 0.2% |
| Capital Contable Total | 3,623.1 | 3,494.4 | -3.6% |

Perfil

SARE es una Empresa desarrolladora de vivienda fundada en el año 1967. Desde sus orígenes ha desarrollado proyectos para el mercado de vivienda de la Ciudad de México, el más grande y avanzado en el país. La Empresa tiene presencia en 10 entidades de la República Mexicana en donde se ubican tres de las cuatro ciudades más grandes del país: México, Guadalajara y Puebla; y dos de los centros turísticos más importantes: Acapulco y Cancún. El modelo de negocios de SARE se caracteriza por su amplia diversificación a todos los segmentos del mercado: económico, social, medio y residencial. La Empresa cuenta con la capacidad y tecnología para edificar horizontal y verticalmente. Las viviendas se comercializan a través de marcas comerciales diferenciadas por segmento que gozan con altos niveles de reconocimiento y recordación entre los consumidores: "Galaxia", "Privanza", y "Altitude".



Contacto

México

Mauricio Suárez

Relación con Inversionistas

inversionistas@sare.com.mx

+52 55 5326 7093

<http://www.sare.com.mx>

Nueva York

María Barona / Rafael Borja

i-advize Corporate Communications, Inc.

sare@i-advize.com

+1 212 406 3691

sare@i-advize.com