



**Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V.  
Boulevard Alfonso Zaragoza M. 2204 Norte**

**80020 Culiacán, Sinaloa, México**

**Títulos en Circulación: Acciones Comunes Nominativas sin valor nominal serie única y American  
Depositary Shares**

**Mercados en donde cotiza: Bolsa Mexicana de Valores y New York Stock Exchange**

**Clave de Cotización en la BMV: "Homex"**

**Clave de Cotización en el NYSE: "HXM"**

**Los valores de la emisora "Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V." se encuentran inscritos en la  
Sección de Valores y en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores y son Objeto de Cotización  
en la Bolsa Mexicana de Valores y en el New York Stock Exchange.**

**La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad del valor o la  
solvencia del emisor.**

**Informe anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las  
Emisoras de Valores y a otros participantes del mercado referente al año concluido el 31 de diciembre  
de 2006.**

## TABLA DE REFERENCIA

<b>Información Requerida</b>	<b>Sección del Informe Anual</b>	<b>Página</b>
<b>1) INFORMACIÓN GENERAL</b>		
a) Glosario de Términos y Definiciones	“Glosario de Términos y Definiciones”	1
b) Resumen Ejecutivo	“Presentación de la Información Financiera”	3
c) Factores de Riesgo	“Factores de Riesgo”	11
d) Otros Valores	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	45
e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el Registro	No ha habido cambio alguno a los derechos de las acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores	
f) Destino de los Fondos	No aplica	
g) Documentos de Carácter Público	“Documentos Disponibles”	70
<b>2) LA COMPAÑÍA</b>		
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	“Historia y Desarrollo”	18
b) Descripción del Negocio	“Descripción del Negocio”	18
i) Actividad Principal	“Descripción del Negocio”	18
ii) Canales de Distribución	“Descripción del Negocio” –Reserva Territorial –Diversificación Geográfica	19 20
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	Descripción del Negocio – Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos, Ver “Reserva Territorial”	18
iv) Principales Clientes	“Descripción del Negocio – Oferta de Vivienda”	24
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria.”	“Descripción del Negocio – Ver “Regulación”	35
vi) Recursos Humanos	“Descripción del Negocio – Ver “Recursos Humanos”	34
vii) Desempeño Ambiental	“Descripción del Negocio – Aspectos Ambientales”	36
viii) Información de Mercado	“Descripción del Negocio – El Mercado Nacional de la Vivienda”	24
ix) Estructura Corporativa	“Principales Subsidiarias”	36
x) Descripción de sus Principales Activos	“Descripción del Negocio - Inventario de Terrenos”	18
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	“Litigios”	60
xii) Acciones Representativas del Capital Social	“Consejeros y Directivos” y “Accionistas Mayoritarios”	57
xiii) Dividendos	“Dividendos” e “Información sobre Tipo de Cambio”	9 10
<b>3) INFORMACIÓN FINANCIERA</b>		
a) Información Financiera Seleccionada	“Información Financiera Seleccionada” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los	6

	Resultados de Operación”	38
b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación” “Resultados de Operación”	38 40
c) Informe de Créditos Relevantes	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	45
d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera de la Emisora. y los Resultados de Operación”	38
i) Resultados de Operación	“Resultados de Operación”	40
ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	45
iii) Control Interno	“Consejeros y Directivos”. Ver “Control Interno”	46
e) Estimaciones Contables Críticas	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación”. Ver “Estimaciones Contables Críticas”	38
<b>4) ADMINISTRACIÓN</b>		
Audidores Externos	“Control Interno”	46
Operaciones con Partes Relacionadas y Conflicto de Intereses	“Operaciones con Partes Relacionadas”	58
Administradores y Accionistas	“Consejeros y Directivos”. Ver “Accionistas Mayoritarios”	57
Estatutos Sociales y Otros Convenios	“Estatutos Sociales” “Contratos Relevantes”	62 70
<b>5) MERCADO ACCIONARIO</b>		
a) Estructura Accionaria	“Accionistas Mayoritarios”	57
Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores	“Oferta y Cotización”	60
<b>6) PERSONAS RESPONSABLES</b>		
	“Personas Responsables”	71
<b>7) ANEXOS</b>		
	Estados Financieros de la Compañía	A-1

## GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

A continuación se incluye un glosario con las definiciones de los principales términos y abreviaturas utilizados en este informe anual.

“Acción” o “Acciones”	Las acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, representativas del capital social de Homex, todas las cuales corresponden a la parte fija de dicho capital social.
“Beta”	Controladora Casas Beta, S.A. de C.V.
“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
“CANADEVI”	Cámara Nacional de la Industria del Desarrollo y Promoción de Vivienda.
“Compañía”	Homex, en conjunto con sus subsidiarias; en el entendido de que en ocasiones el contexto requiere que el término “Compañía” se refiera únicamente a Homex.
“CNBV”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“CONAFOVI”	Comisión Nacional de Fomento a la Vivienda.
“CONAPO”	Consejo Nacional de Población.
“Crédito Inmobiliario”	Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado.
“Crédito y Casa”	Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado.
“DECANO”	Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V.
“Dólar(es)” o “Dls”	Dólar, moneda de curso legal en Estados Unidos.
“Dinámica”	Dinámica de Desarrollos Sustentables, S.A. de C.V.
“Econoblock”	Econoblock, S.A. de C.V.
“EGI”	Equity Group Investments, L.L.C.
“EIP”	Equity International Properties, Ltd.
“Estados Unidos”	Estados Unidos de América.
“FIVIDESU”	Fideicomiso de Vivienda, Desarrollo Social y Urbano.
“FONHAPO”	Fondo Nacional de Habitaciones Populares.
“FOVISSSTE”	Fondo para la Vivienda y la Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado.
“Homex”	Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V.
“IMCP”	Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.
“IMPI”	Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial.
“INDEVAL”	S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.

“INEGI” .....	Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.
“INFONAVIT” .....	Instituto del Fondo Nacional para la Vivienda de los Trabajadores.
“INPC” .....	Índice Nacional de Precios al Consumidor.
“ISSFAM” .....	Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas Mexicanas.
“IXE” .....	IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE Grupo Financiero.
“m <sup>2</sup> ” .....	Metros cuadrados.
“NAFIN” .....	Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“NIF” .....	Normas de Información Financiera para México.
“NYSE” .....	Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange).
“PCGA Mexicanos” .....	Principios de contabilidad generalmente aceptados en México
“peso(s)”, “M.N.” y “\$” .....	Peso, moneda nacional.
“PIB” .....	Producto interno bruto.
“PICSA” .....	Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V.
“PROFEPA” .....	Procuraduría Federal de Protección al Ambiente.
“RNV” .....	Registro Nacional de Valores.
“SEC” .....	Comisión de Valores y Mercados de Estados Unidos (Securities and Exchange Commission).
“SEDESOL” .....	Secretaría de Desarrollo Social.
“SEDI” .....	Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información de la Bolsa Mexicana de Valores.
“SEMARNAT” .....	Secretaría del Medio Ambientes y Recursos Naturales.
“SHCP” .....	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
“SHF” .....	Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“SIFIC” .....	Sistema de Información Financiera Computarizada de la Bolsa Mexicana de Valores.
“SOFOLES” o “SOFOL” .....	Sociedades Financieras de Objeto Limitado.
“TIIE” .....	Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio.
“UAFIDA” .....	Para efectos de la Compañía, significa la utilidad (pérdida) de la participación mayoritaria, excluyendo la depreciación, el costo integral de financiamiento, el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades.
“UDI” o “UDIs” .....	Unidades de Inversión.

## **PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA**

A menos que se especifique lo contrario o el contexto así lo exija, las referencias contenidas en este informe anual a “nosotros”, “nuestro”, “la Compañía” u “Homex” significan Desarrolladora Homex, S.A.B de C.V. y sus subsidiarias, incluyendo Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. y sus subsidiarias, que adquirimos a través de una fusión el 1 de julio de 2005. En este informe anual, para referirnos a Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. recurrimos también al término “Beta”. A partir del 28 de junio de 2006, nuestro nombre es Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. para reflejar un cambio en la forma corporativa.

### **Información financiera**

El presente informe anual contiene nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2005 y 2006, así como aquellos relativos a cada uno de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006. Salvo indicación en contrario, nuestros estados financieros consolidados, así como la demás información financiera incluida en este informe anual, han sido reexpresados en pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2006.

Preparamos nuestros estados financieros en pesos constantes y de conformidad con las Normas de Información Financiera para México (NIF).

Conforme al Boletín B-10 publicado por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP), debemos presentar nuestra información financiera ajustada a la inflación con el propósito de poder realizar una comparación más precisa de los renglones indicados en los estados financieros y mitigar los efectos distorsionantes de la inflación en nuestros estados financieros. De acuerdo con lo anterior, salvo indicación en contrario, todos los datos del informe anual han sido reexpresados en pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2006. El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se incrementó 4.053276% del 31 de diciembre de 2005 al 31 de diciembre de 2006.

También se nos exige determinar la ganancia o pérdida por posición monetaria para reflejar el efecto de la inflación en nuestros activos y pasivos monetarios conforme a las NIF. Esto lo hacemos restando los pasivos monetarios de los activos monetarios y ajustando posteriormente nuestra posición monetaria neta al índice de inflación apropiado, lo que da como resultado la ganancia o pérdida monetaria reflejada en las utilidades.

De conformidad con las NIF, registramos el ingreso por la venta de viviendas con base en el método de porcentaje de avance de obra ejecutada, que nos exige reconocer el ingreso a medida que incurrimos en el costo de construcción. En este informe anual utilizamos el término “venta” y nos referimos a viviendas “vendidas”, cuando hablamos de aquellas en las que:

- el comprador de vivienda ha presentado toda la documentación necesaria para obtener el crédito hipotecario correspondiente;
- determinamos que el comprador de vivienda obtendrá un crédito hipotecario de la entidad financiera correspondiente;
- el comprador de vivienda ha firmado una solicitud de compra, y
- el comprador de vivienda ha dado un enganche, en el caso de que éste sea necesario.

Utilizamos el término “entregar” y nos referimos a viviendas “entregadas” cuando hablamos de viviendas cuya propiedad ha sido escriturada a nombre del comprador y por la cual hemos recibido el producto de la venta.

### **Información sobre divisas**

A menos que se especifique lo contrario, “dólares” y “dólares americanos” se refieren a la moneda de curso legal en Estados Unidos de América; “pesos mexicanos” o “\$” se refieren a la moneda de curso legal en la República Mexicana; “UDI” y “UDIs” se refieren a las unidades de inversión, cuyo valor en pesos es indexado a la inflación sobre una base diaria por el Banco de México, el cual se encarga de publicarlo periódicamente.

Este informe anual presenta la conversión de algunos montos en pesos a dólares, a un tipo de cambio especificado únicamente para conveniencia del lector. No se deberá interpretar esta conversión como una declaración de que las sumas en pesos en realidad representan sus respectivas cantidades en dólares, o que podrían convertirse en dólares al tipo de cambio indicado. A menos que se indique lo contrario, los dólares se convirtieron a un tipo de cambio de \$10.84 por 1.00 dólar, que era el tipo de cambio a la compra para transferencias en pesos publicado por el Banco de México, expresado en pesos por dólar, el 31 de diciembre de 2006. El 25 de junio de 2007, el tipo de cambio a la compra era de \$10.87 por 1.00 dólar.

A menos que se indique lo contrario, las UDIs se refieren a aquellas cuyo tipo de cambio fijó el Banco de México en \$3.79 por 1.00 UDI el 31 de diciembre de 2006. El 25 de junio de 2007, el tipo de cambio de la UDI conforme al Banco de México era de \$3.82 por 1.00 UDI.

Los datos del mercado, así como otra información estadística incluida a lo largo de este informe anual, se basan en publicaciones de la industria independientes, publicaciones del gobierno, informes de empresas de investigación de mercados y publicaciones de otras fuentes independientes. Además, algunos datos se basan tanto en nuestros cálculos, que derivan de la revisión de encuestas internas, como en fuentes independientes. Aun cuando consideramos que estas fuentes son confiables, no hemos verificado por nuestra cuenta la información y no podemos garantizar su precisión o integridad.

## **PARTICIPACIÓN DE MERCADO E INFORMACIÓN ADICIONAL**

### ***Información adicional presentada***

La medida de área estándar en el mercado inmobiliario mexicano es el metro cuadrado (m<sup>2</sup>). A menos que se especifique lo contrario, todas las unidades de área presentadas en este informe anual se expresan en metros cuadrados, acres o hectáreas. Un metro cuadrado equivale a aproximadamente 10.764 pies cuadrados. Alrededor de 4,047 metros cuadrados (43,562 pies cuadrados) equivalen a un acre, en tanto que una hectárea equivale a 10,000 metros cuadrados (aproximadamente 2.5 acres).

### **DECLARACIONES A FUTURO**

El presente informe anual y los documentos a los que se hace referencia contienen declaraciones que consideramos “declaraciones a futuro”. Ocasionalmente podríamos hacer declaraciones a futuro en nuestros informes periódicos a la SEC en la Forma 6-K, en nuestro informe anual a los accionistas, en prospectos, boletines de prensa y otros materiales impresos, así como en declaraciones verbales que hacen nuestros consejeros, directivos o empleados frente a analistas, inversionistas, representantes de los medios de comunicación y otros interlocutores. Algunas de estas declaraciones contienen palabras como “creemos”, “consideramos”, “esperamos”, “pretendemos”, “anticipamos,” “estimamos”, “estrategia”, “planes”, “pauta”, “cálculo”, “debería” y otras similares, aunque no son el único medio para identificar dichas declaraciones. Algunos ejemplos de declaraciones a futuro son:

- proyecciones de ingresos, utilidad (pérdida) neta, utilidad por acción, inversiones en activo, dividendos, estructura del capital u otras razones o renglones financieros;
- declaración sobre nuestros planes, objetivos o metas, incluyendo aquellos relacionados con tendencias, competencia, normatividad y políticas gubernamentales respecto a la vivienda y tasas;
- declaraciones sobre nuestro desempeño económico futuro o el de México, y
- declaraciones o suposiciones relativas a dichas afirmaciones.

No deberá confiar excesivamente en las declaraciones a futuro, que se basan en expectativas actuales. Las declaraciones a futuro no son garantía de realización y entrañan riesgos, incertidumbres y suposiciones. Nuestros resultados futuros pueden diferir notablemente de aquellos expresados en las declaraciones a futuro. Muchos de los factores que determinarán estos resultados y valores están más allá de nuestra capacidad para controlar o predecir. Todas las declaraciones a futuro y riesgos incluidos en este informe anual corresponden a la fecha indicada en la portada de este informe anual y se basan en información disponible para nosotros en dicha fecha. No asumimos la obligación de actualizar cualquier declaración a futuro o factor de riesgo.

### **CONSEJEROS Y DIRECTIVOS DE LA COMPAÑÍA**

Ver sección “Consejeros y Directivos”, a partir de la página 50 del presente documento.

### **HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMISORA**

Ver sección “Historia y Desarrollo”, a partir de la página 18 del presente documento

## INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

Las tablas siguientes presentan la información financiera consolidada seleccionada para cada uno de los años indicados. Cierta información presentada en estas tablas no incluye a nuestra subsidiaria Beta, que adquirimos el 1 de julio de 2005. Los datos al 31 de diciembre de 2005 y 2006, así como para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, se derivan y deben leerse conjuntamente con los estados financieros aquí incluidos a partir de la página A-1. Salvo indicación en contrario, nuestros estados financieros consolidados, al igual que otra información financiera incluida en este informe anual, han sido reexpresados en pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2006.

De acuerdo con las NIF, los estados financieros consolidados y la información financiera consolidada seleccionada deben reexpresar los componentes del capital contable con base en el INPC y registrar las ganancias y pérdidas en el poder adquisitivo de mantener activos y pasivos monetarios. Los activos sin flujo de efectivo (con excepción de inventarios y equipo de origen extranjero) deberán estar reexpresados para reflejar los efectos de la inflación con base en el INPC. Los inventarios se reexpresarán al costo vigente de sustitución, en tanto que los activos de origen extranjero deberán reexpresarse conforme al índice de inflación del país de origen, antes de la conversión a pesos, al tipo de cambio vigente al final del periodo. Las NIF también prevén que todos los estados financieros reexpresados en pesos de poder adquisitivo constante a partir de la fecha del balance general más reciente, y, en consecuencia, todos los datos de los estados financieros consolidados y de la información financiera consolidada seleccionada, deberán reexpresarse en pesos constantes al 31 de diciembre de 2006.

El 15 de mayo de 2004, una de nuestras compañías asociadas, Econoblock, S.A. de C.V., se fusionó con una de nuestras compañías subsidiarias, Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (DECANO), asumiendo esta última todos los derechos y obligaciones de la compañía fusionada. Por tratarse de compañías bajo control común, la fusión se contabilizó de manera similar a una unión de intereses, con base en la norma No. 141 "Combinaciones de negocios", del Financial Accounting Standards Board, y de acuerdo con el Boletín A-8, "Aplicación Supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad", del IMCP. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos incluyen los de la compañía fusionada como si la fusión se hubiera efectuado desde el inicio del ejercicio más antiguo presentado. Ver la nota 3 de nuestros estados financieros consolidados.

Con excepción de las razones, porcentajes, utilidad por acción y por ADS, e información operativa, todas las cantidades se presentan en miles de pesos constantes.

Para ampliar los datos relacionados con la información financiera presentada en este informe anual, ver "Presentación de la información financiera".

**Información financiera consolidada seleccionada de Homex (1)**

	<b>Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de</b>				
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>Datos del estado de resultados:</b>					
<b>NIF:</b>					
Ingresos.....	2,952,625	8,882,159	5,713,871	3,130,798	1,460,133
Costos.....	8,858,028	6,186,032	3,978,552	2,239,403	1,023,268
Utilidad bruta.....	4,094,597	2,696,127	1,735,319	891,394	436,864
Gastos de administración y ventas.....	1,309,907	880,082	466,055	286,816	180,192
Utilidad de operación.....	2,784,690	1,816,045	1,269,264	604,579	256,671
Otros ingresos (gastos).....	46,003	24,393	46,276	83,715	(1,900)
Costo integral de financiamiento, neto (2).....	762,314	476,107	171,634	137,178	160,558
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades ...	2,068,379	1,364,331	1,143,906	551,116	94,213
Impuesto sobre la renta.....	645,576	442,277	365,170	197,154	57,661
Participación de los trabajadores en las utilidades.....	35,397	9,979	9,163	297	1,682
Utilidad (pérdida) neta consolidada.....	1,387,406	912,075	769,573	353,666	34,872
Utilidad (pérdida) neta mayoritaria.....	1,340,877	919,063	759,825	347,965	33,403
Utilidad (pérdida) neta minoritaria.....	46,529	(6,988)	9,748	5,701	1,468
Promedio ponderado de acciones en circulación.....	335,869	324,953	281,997	241,521	191,896
Utilidad (pérdida) básica y diluida por acción.....	3.99	2.83	2.69	1.44	0.17
Utilidad (pérdida) básica y diluida por ADS (3).....	24.0	16.98	16.14	8.64	1.04

**Al 31 de diciembre de**  
**(miles de pesos, con excepción de los porcentajes y razones)**

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>Datos del balance general:</b>					
<b>NIF:</b>					
Efectivo e inversiones temporales.....	2,331,639	1,372,230	549,633	236,728	74,088
Cuentas por cobrar.....	5,636,652	5,782,448	3,409,268	1,983,838	1,365,351
Total del activo circulante.....	12,116,764	10,162,225	6,335,303	3,344,032	1,835,208
Terrenos para futuros desarrollos.....	4,992,897	2,694,890	541,965	257,996	94,435
Propiedad y equipo.....	644,855	479,510	270,370	61,575	29,142
Total del activo.....	18,909,255	14,681,319	7,284,815	3,712,091	1,969,853
Préstamos de instituciones financieras.....	88,081	96,207	427,018	722,641	448,422
Total del pasivo circulante.....	6,033,048	3,768,785	2,349,005	1,861,582	749,083
Préstamos de instituciones financieras a largo plazo.....	3,482,812	3,471,374	193,782	—	—
Pasivo a largo plazo.....	5,558,768	4,991,778	874,726	382,217	213,595
Total del pasivo.....	11,591,816	8,760,563	3,223,731	2,243,799	962,678
Capital social.....	508,882	508,882	233,473	186,328	180,001
Total del capital contable.....	7,317,439	5,920,756	4,061,084	1,468,294	1,007,174

**Otros datos financieros:****NIF:**

Depreciación.....	102,833	64,212	26,070	11,900	7,282	
Margen bruto (4) .....	31.61	% 30.4	% 30.4	% 28.5	% 30	%
Margen de operación (5).....	21.4	% 20.4	% 22.2	% 19.3	% 17.6	%
Margen neto (6) .....	10.7	% 10.3	% 13.5	% 11.3	% 2.4	%

**Otra información financiera a partir de la información proporcionada por la NIF:**

UAFIDA (7).....	2,933,526	1,904,650	1,341,609	700,193	262,055	
Deuda neta .....	1,239,254	2,128,710	71,167	485,912	374,334	
Razón préstamos de instituciones financieras/capital contable .....	48.36	% 58.0	% 15.3	% 49.2	% 44.5	%
Razón préstamos de instituciones financieras/total de activos .....	18.48	23.9	% 8.5	% 19.5	% 22.8	%

- (1) La información financiera para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 derivan de nuestros estados financieros consolidados auditados.
- (2) Representa los ingresos por intereses, gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y la fluctuación cambiaria.
- (3) Supone que todas las acciones comunes están representadas por ADS. Cada ADS representa seis acciones comunes. Cualquier diferencia entre el número de acciones y el correspondiente a ADS se debe al redondeo de cifras.
- (4) Representa la utilidad bruta dividida entre los ingresos totales.
- (5) Representa la utilidad de operación dividida entre los ingresos totales.
- (6) Representa la utilidad neta dividida entre los ingresos totales.
- (7) La UAFIDA no debe considerarse como una medida financiera derivada de las NIF.

La UAFIDA derivada de la información financiera presentada conforme a las NIF significa la utilidad (pérdida) neta calculada conforme a las NIF, excluyendo: (i) depreciación, (ii) costo integral de financiamiento neto (compuesto por gastos por intereses netos, resultado por posición monetaria y fluctuación cambiaria), y (iii) pago de impuestos sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades.

Consideramos que la UAFIDA puede ser útil para facilitar la comparación del desempeño operativo entre periodos y con otras empresas del ramo, ya que excluye el efecto de: (i) depreciación, que representa un cargo contra ingresos no realizado; (ii) ciertos costos de financiamiento, que se ven afectados significativamente por factores externos, incluyendo tasas de interés, tipos de cambio e índices de inflación, que poco afectan nuestro desempeño operativo, y (iii) impuesto sobre la renta y, en el caso de la UAFIDA derivada de la información financiera presentada conforme a las NIF, participación de los trabajadores en las utilidades.

La UAFIDA es también una base útil para comparar nuestros resultados con los de otras empresas, debido a que presenta los resultados de operación sobre una base no afectada por la estructura del capital. Es necesario revisar la UAFIDA, así como la utilidad (pérdida) neta y el flujo de efectivo derivado de actividades de operación, actividades de inversión y de financiamiento, para comprender nuestro desempeño de operación. Si bien la UAFIDA puede ser una base de comparación útil, nuestro cálculo no es necesariamente comparable con la UAFIDA que reportan otras compañías, ya que cada una se calcula a su manera y debe leerse conjuntamente con las notas explicativas que la acompañan. Si bien la UAFIDA es una medida relevante, ampliamente utilizada para medir el desempeño operativo, no representa el efectivo generado por las operaciones de acuerdo con las NIF y no debería considerarse como una alternativa a la utilidad (pérdida) neta,

determinada de acuerdo con las NIF, como un indicador de nuestro desempeño financiero, o del flujo de efectivo generado por las operaciones calculado de conformidad con las NIF, como una medida de liquidez o como un indicador de los fondos disponibles para financiar las necesidades de efectivo.

La UAFIDA tiene las siguientes limitaciones importantes: (i) no incluye los intereses; en virtud de que obtenemos fondos en préstamo para financiar algunas de nuestras operaciones, los intereses constituyen una parte constante y necesaria de nuestros costos y nos ayudan a generar ingresos; por lo tanto, cualquier medida que excluya los gastos por intereses tiene limitaciones importantes; (ii) no incluye los impuestos; en virtud de que los pagos de impuestos constituyen una parte constante y necesaria de nuestros costos; cualquier medida que excluya los impuestos tiene limitaciones importantes; y (iii) no incluye la depreciación, en virtud de que debemos utilizar nuestras propiedades y equipo para que nuestras operaciones generen ingresos; la depreciación constituye una parte necesaria y constante de nuestros costos; por lo tanto, cualquier medida que excluya la depreciación tiene limitaciones importantes.

***Reconciliación de la utilidad (pérdida) a UAFIDA calculada de la información financiera conforme a las NIF.***

	<b>Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de</b>				
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Utilidad (pérdida) neta	1,387,406	912,075	769,573	353,666	34,872
Depreciación	102,833	64,212	26,070	11,900	7,282
Costo integral de financiamiento neto	762,314	476,107	171,634	137,178	160,558
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades	680,973	452,256	374,333	197,450	59,343
UAFIDA	<u>2,933,526</u>	<u>1,904,650</u>	<u>1,341,610</u>	<u>700,193</u>	<u>262,055</u>

***Reconciliación de la deuda total a deuda neta derivada de la información financiera conforme a las NIF.***

	<b>Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de</b>				
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Parte actual de la deuda a largo plazo	88,081	96,207	427,018	722,641	448,422
Deuda a largo plazo	<u>3,482,812</u>	<u>3,471,374</u>	<u>193,782</u>	—	—
Deuda total	3,570,893	3,500,940	620,800	722,641	448,422
Efectivo e inversiones temporales	<u>2,331,639</u>	<u>1,372,230</u>	<u>549,633</u>	<u>236,728</u>	<u>74,088</u>
Pasivo neto	<u>1,239,254</u>	<u>2,128,710</u>	<u>71,166</u>	<u>485,912</u>	<u>374,334</u>

**DIVIDENDOS**

El decreto de dividendos, así como el monto y la forma de pago de los mismos, se encuentran sujetos a la aprobación por acuerdo de los accionistas reunidos en una asamblea general ordinaria de accionistas. De conformidad con las leyes mexicanas, los dividendos únicamente pueden pagarse con cargo a utilidades retenidas y cuando hayan quedado cubiertas las pérdidas de ejercicios anteriores.

No hemos pagado dividendos desde nuestra constitución en 1989 y actualmente no tenemos previsto pagar dividendos. Tenemos la intención de destinar una parte importante del flujo de efectivo futuro a financiar nuestras necesidades de capital de trabajo y adquisición de terrenos. Podríamos considerar la adopción de una política de dividendos en el futuro en función de diversos factores, incluyendo nuestros resultados de operación, situación financiera, necesidades de efectivo, consideraciones de carácter fiscal, proyectos futuros y cualesquiera otros factores que el consejo de administración y nuestros accionistas consideren importantes, incluidos los términos y condiciones de cualesquiera instrumentos de deuda

futuros que impongan restricciones a nuestra capacidad para pagar dividendos. También podríamos considerar el establecimiento de un plan de compra de acciones propias.

### INFORMACIÓN SOBRE EL TIPO DE CAMBIO

La siguiente tabla presenta, para los periodos indicados, el tipo de cambio alto, bajo y promedio entre el peso y el dólar al final del periodo. El tipo de cambio promedio se calculó utilizando el promedio de tipos de cambio al último día de cada mes durante el periodo indicado. Los datos proporcionados en esta tabla se basa en el tipo de cambio a la compra, publicado por el Banco de México. Todas las cifras están expresadas en pesos, y no hemos reexpresado los tipos de cambio a pesos constantes. No pretendemos declarar que los montos en pesos a los que se refiere este informe anual podrían convertirse a dólares a ningún tipo de cambio en particular.

<u>Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de</u>	<u>Tipo de cambio a la compra, al cierre (pesos por dólar)</u>			
	<u>Bajo (1)</u>	<u>Alto (1)</u>	<u>Promedio (2)</u>	<u>Final del periodo</u>
2002.....	8.99	10.45	9.67	10.45
2003.....	10.09	11.42	10.79	11.23
2004.....	10.79	11.66	11.29	11.15
2005.....	10.43	11.37	10.89	10.64
2006.....	10.43	11.49	10.90	10.84
<b>Mes concluido</b>				
31 de diciembre de 2006.....	10.43	11.49	10.90	10.84
31 de enero de 2007.....	10.77	11.08	10.95	11.05
28 de febrero de 2007.....	10.91	11.17	11.00	11.17
31 de marzo de 2007.....	11.00	11.22	11.11	11.01
30 de abril de 2007.....	10.93	11.03	10.98	10.93
31 de mayo de 2007.....	10.74	10.93	10.82	10.74
30 de junio de 2007.....	10.71	10.97	10.84	10.79

(1) Los tipos de cambio mostrados son los reales altos y bajos, sobre una base diaria para cada uno de los periodos.

(2) Promedio de tipos de cambio a final del mes.

El 25 de junio de 2007, el tipo de cambio a la compra, al cierre, era de \$10.87 por 1.00 dólar. El 25 de junio de 2007, el tipo de cambio de la UDI conforme al Banco de México era de \$3.82 por 1.00 UDI.

Con excepción de una crisis de liquidez que se presentó de septiembre a diciembre de 1982, el Banco de México ha mantenido la disponibilidad de divisas para las entidades mexicanas del sector privado (como nosotros), de manera que podamos cumplir con nuestras obligaciones en divisas. No obstante, si se diera una nueva escasez de divisas, es posible que éstas no se encuentren disponibles para las empresas del sector privado, o que las divisas que podríamos necesitar para pagar el servicio de nuestras obligaciones en otras monedas o para importar productos no estén disponibles a la compra en el mercado abierto sin incurrir en costos adicionales considerables.

## FACTORES DE RIESGO

### Riesgos generales relacionados con nuestras actividades

*La disminución de los créditos hipotecarios otorgados por las entidades financieras del sector público, de los cuales dependemos, o los retrasos en el desembolso de dichos créditos, podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.*

En México, la industria de la construcción de vivienda se ha caracterizado por la poca disponibilidad de financiamiento hipotecario, lo que ha restringido históricamente la construcción de vivienda y contribuido al actual déficit de vivienda de interés social. Prácticamente todo el financiamiento para la compra de vivienda de interés social proviene de entidades del sector público, tales como:

- el INFONAVIT, que se financia principalmente a través de deducciones obligatorias a la nómina bruta de los trabajadores del sector privado y de la bursatilización de créditos hipotecarios en los mercados de capital;
- el FOVISSSTE, que se financia principalmente a través de deducciones obligatorias a la nómina bruta de los trabajadores del sector público, y
- las instituciones hipotecarias del sector público, tales como la SHF, que se financian tanto a través de fondos propios como de fondos aportados por el Banco Mundial y el Banco de México.

Ver Información sobre la Compañía, “Historia y Desarrollo – El Mercado Nacional de La Vivienda”.

La disponibilidad de financiamiento y el volumen de los créditos hipotecarios otorgados por dichas entidades son limitados y pueden variar de un año a otro.

Las citadas entidades del sector público cuentan con amplias facultades discrecionales en cuanto a la asignación y las fechas de desembolso de los créditos hipotecarios. Dependemos de la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte de dichas entidades para la mayoría de nuestras ventas de vivienda de interés social, que en 2006 representaron 78.5% de nuestros ingresos y 71.5% de nuestra utilidad bruta. En 2005, dichas ventas representaron 78.1% de nuestros ingresos y 79.2% de nuestra utilidad bruta.

Por lo tanto, nuestros resultados financieros se ven afectados por las políticas y los procedimientos administrativos del INFONAVIT, el FOVISSSTE y la SHF, así como por la política del gobierno en materia de vivienda. La disponibilidad de financiamiento hipotecario proporcionado por el INFONAVIT y el FOVISSSTE se ha incrementado sustancialmente durante los últimos cinco años en comparación con los niveles históricos, en tanto que en la SHF se ha registrado una disminución, debido a un cambio en la política de esta entidad en 2005. De 2002 a 2006, de acuerdo con SOFTEC, el monto del financiamiento hipotecario proporcionado por dichas entidades creció 87.3%. No obstante, las políticas futuras del gobierno en materia de financiamiento para vivienda podrían limitar u ocasionar retrasos en la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte de dichas entidades, o instituir cambios en los procedimientos a través de los cuales dichas entidades otorgan créditos hipotecarios, o bien, en el caso del INFONAVIT, en la asignación geográfica de créditos hipotecarios. Dichos cambios podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.

Si las operaciones de las entidades del sector público se vieran afectadas por cualquier causa, nuestras ventas e ingresos podrían verse disminuidos.

Las disminuciones o retrasos en la disponibilidad de financiamientos a través del INFONAVIT, el FOVISSSTE, la SHF u otras entidades, así como el aumento significativo en la competencia para obtener financiamiento, podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos. Dichas

entidades podrían dejar de otorgar financiamiento a los niveles actuales o en regiones donde han tenido o tienen posibilidad de tener una importante presencia.

***Una desaceleración de la economía nacional podría limitar la disponibilidad de financiamiento de parte del sector privado, el cual es esencial para nuestras operaciones de vivienda media, lo que a su vez podría dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.***

Una de nuestras principales estrategias consiste en ampliar en forma responsable las operaciones en el mercado de vivienda media y residencial, manteniendo nuestros márgenes y sin afectar de manera adversa nuestra condición financiera. La expansión en este mercado depende de entidades financieras del sector privado, tales como las instituciones de banca múltiple, las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL) y Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES), que son las que otorgan la mayor parte de los créditos hipotecarios para la compra de vivienda media. En el pasado, la disponibilidad de créditos hipotecarios del sector privado estuvo sumamente limitada debido a la volatilidad de la economía mexicana, el nivel de liquidez y la estabilidad del sector bancario y la mayor regulación de dicho sector, con la consiguiente adopción de criterios estrictos y regulaciones bancarias para el otorgamiento de créditos. De 1995 a 2001 prácticamente no hubo disponibilidad de créditos hipotecarios bancarios en el país. Sin embargo, durante ese mismo periodo se formaron varias sofoles para atender sobre todo al mercado de vivienda media. A partir de 2002, como resultado de la mejoría en la situación económica y el aumento en la demanda de parte de los consumidores, las entidades financieras del sector privado han incrementado gradualmente sus operaciones de financiamiento hipotecario. A pesar de ello, es posible que el monto de créditos hipotecarios del sector privado para la compra de vivienda media podría dejar de aumentar o mantenerse en los niveles actuales.

***Nuestros resultados de operación están sujetos a estacionalidad.***

La industria de la vivienda de interés social está sujeta a una fuerte estacionalidad a lo largo del año, debido principalmente a los ciclos operativos y de otorgamiento de créditos del INFONAVIT y el FOVISSSTE. Los programas, presupuestos y cambios en las políticas de dichas entidades se aprueban durante el primer trimestre del año. Los pagos de viviendas por parte de dichas entidades son muy lentos a principios del año, se incrementan gradualmente en el segundo y tercer trimestres, y se aceleran durante el cuarto trimestre. Construimos y vendemos nuestras viviendas de interés social de acuerdo con la estacionalidad de este ciclo, debido a que no comenzamos a construir viviendas sino hasta que alguna de dichas entidades se ha comprometido a otorgar créditos hipotecarios para un determinado fraccionamiento. Por lo tanto, la Compañía tiende a reconocer niveles de ingresos mucho más altos en el tercer y cuarto trimestres, y nuestros niveles de endeudamiento tienden a ser más altos en el primer y segundo trimestres. Prevemos que nuestros resultados de operación trimestrales y los niveles de endeudamiento futuros continuarán experimentando fluctuaciones de un trimestre a otro.

***La dificultad para encontrar terrenos idóneos o los aumentos en los precios de éstos podrían dar como resultado un incremento en el costo de ventas y una disminución en nuestras utilidades.***

El crecimiento continuo depende en gran medida de nuestra capacidad para seguir adquiriendo terrenos y para hacerlo a un costo razonable. En la medida en que un mayor número de desarrolladores incursionen o amplíen sus operaciones en el mercado mexicano de la construcción de vivienda, los precios de los terrenos podrían aumentar en forma significativa y la disponibilidad de terrenos adecuados podría disminuir como resultado del aumento en la demanda o la disminución en la oferta. El consecuente aumento en los precios de los terrenos podría dar como resultado un incremento en el costo de ventas y una disminución en nuestras utilidades. La Compañía podría verse en la imposibilidad de seguir adquiriendo terrenos adecuados a precios razonables en el futuro.

***El aumento en los precios de las materias primas podría dar como resultado un incremento en el costo de ventas y una disminución en nuestros ingresos netos.***

Entre las materias primas básicas que se utilizan en la construcción de nuestras casas destacan: concreto, tabiques, acero, ladrillos, ventanas, puertas, tejas para azoteas y accesorios de plomería. El aumento en

los precios de las materias primas, incluyendo cualquier aumento derivado de la escasez, el pago de aranceles, la imposición de restricciones o las fluctuaciones en el tipo de cambio, podría dar como resultado un incremento en el costo de ventas y una disminución en nuestras utilidades netas si no viéramos en la imposibilidad de aumentar nuestros precios. Los precios de las materias primas podrían aumentar en el futuro.

***Dado que reconocemos los ingresos por la venta de viviendas conforme al método de porcentaje de avance de obra ejecutada, antes de recibir ingresos en efectivo, el que las ventas no se realicen podría dar como resultado una diferencia negativa en el efectivo y que debemos realizar ajustes a los ingresos previamente registrados.***

De conformidad con las NIF y con las prácticas de la industria en el país, reconocemos los ingresos por la venta de viviendas utilizando el método contable de porcentaje de avance de obra ejecutada, el cual exige que reconozcamos los ingresos a medida en que incurrimos en los costos de construcción. La Nota 3 de los estados financieros consolidados contiene una explicación de dicho método contable. Sin embargo, no recibimos el producto de dichas ventas hasta la entrega de las viviendas. En consecuencia, existe el riesgo de que no recibamos el efectivo correspondiente a los ingresos previamente reconocidos para efectos contables si una determinada venta no llega a realizarse. Históricamente, es poco relevante el número de ventas de viviendas que no se han concretado.

***La pérdida de nuestros ejecutivos clave podría afectar nuestras operaciones.***

La administración y las operaciones dependen en gran medida de la colaboración de un reducido número de ejecutivos clave, incluyendo al señor Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración, y Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Director General. La Compañía no tiene celebrados contratos de trabajo ni convenios de no competir con dichas personas, ni cuenta con seguros de vida con respecto a nuestros ejecutivos clave. En virtud de que dichas personas conocen perfectamente la industria y las operaciones de la Compañía, y cuentan con una gran experiencia dentro de la misma, consideramos que nuestros resultados futuros dependerán de los esfuerzos de dichas personas. Por lo tanto, el que alguna de ellas deje de prestar sus servicios por cualquier causa podría afectar nuestras operaciones.

***La competencia de otros desarrolladores de vivienda podría dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.***

La industria de desarrollo de vivienda en México es sumamente competitiva. Entre los principales competidores están: Corporación GEO, S.A. de C.V., Consorcio ARA, S.A. de C.V., URBI Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. y SARE, S.A. de C.V., así como desarrolladores que no cotizan en bolsa, tales como Grupo SADASI y RUBA. Nuestra capacidad para mantener los niveles existentes de venta de viviendas depende en cierta medida de las condiciones de la competencia, incluyendo la competencia en precios, para obtener financiamiento hipotecario y para adquirir terrenos disponibles. Es probable que dicha competencia continúe o se intensifique. Las condiciones de la misma podrían impedir que logremos el objetivo de incrementar nuestros volúmenes de ventas, o bien una mayor competencia podría dar como resultado una reducción de nuestras ventas e ingresos.

***Las reformas a los reglamentos en materia de construcción y de uso de suelo a los que estamos sujetos podrían ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en nuestros costos.***

En México, la industria de la vivienda está sujeta a un gran número de reglamentos en materia de construcción y uso de suelo, cuya aplicación compete a diversas autoridades federales, estatales y municipales. Dichas autoridades regulan y supervisan las operaciones de adquisición de terrenos, las actividades de desarrollo y construcción de infraestructura y viviendas, y algunas de las operaciones celebradas con clientes. Los costos relacionados con la obtención de permisos de construcción y uso de suelo, los pagos de derechos e impuestos de adquisición y desarrollo, los pagos de derechos para la contratación de servicios públicos y los gastos de escrituración de las nuevas viviendas, son mucho más altos que en otros países y varían significativamente de una región a otra. Estamos obligados a

obtener autorizaciones de un gran número de autoridades federales, estatales y municipales para poder llevar a cabo nuestras operaciones. Los cambios en el entorno local o en las leyes o reglamentos aplicables pueden hacer necesaria la modificación de las autorizaciones otorgadas o la obtención de autorizaciones adicionales, o bien la modificación de los procesos y procedimientos necesarios para cumplir con las mismas. Estos factores podrían ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en costos.

***Las reformas a leyes y reglamentos en materia ambiental a que estamos sujetos podrían ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en costos.***

Nuestras operaciones están sujetas a leyes y reglamentos ambientales de carácter federal, estatal y municipal. Las reformas a las leyes y reglamentos vigentes, o la interpretación más estricta de los mismos, podría ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en costos.

***Los fraccionamientos en proceso de construcción que no están asegurados podrían sufrir siniestros, lo que podría ocasionarnos pérdidas significativas.***

Por lo general, a menos que el proveedor del financiamiento para la construcción de un determinado fraccionamiento lo exija, no contratamos cobertura de seguros para nuestros fraccionamientos en proceso de construcción. En el supuesto de que alguno de los fraccionamientos no asegurados sufra algún siniestro, podríamos registrar pérdidas significativas.

***La disminución de las distribuciones pagadas por nuestras subsidiarias operativas podría limitar nuestra capacidad para pagar dividendos y hacer frente a nuestros pasivos.***

Somos una sociedad controladora sin operaciones o activos significativos, salvo por las acciones representativas del capital social de las subsidiarias en las que participa como accionista mayoritario. Dependemos de que nuestras subsidiarias nos distribuyan fondos suficientes para cubrir prácticamente todo el flujo interno de efectivo, incluyendo el necesario para pagar dividendos y pasivos. En virtud de lo anterior, nuestro flujo de efectivo se vería afectado si no recibiéramos dividendos y otros ingresos de parte de nuestras subsidiarias. La capacidad de nuestras subsidiarias para pagarnos dividendos y hacernos otras transferencias está sujeta a limitaciones legales. Dicha capacidad también puede estar limitada por los contratos de crédito celebrados por dichas subsidiarias.

### **Riesgos relacionados con México**

***La existencia de condiciones desfavorables en el país podría dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.***

Somos una sociedad mexicana, cuyos activos se encuentran ubicados en México y cuyos ingresos provienen de operaciones realizadas en este país. Por lo tanto, nuestras operaciones podrían verse afectadas en forma adversa por la situación general de la economía nacional.

De 2001 a 2003, el país atravesó por un periodo de lento crecimiento, principalmente como consecuencia de la desaceleración de la economía de Estados Unidos. En 2004, el PIB creció 4.2% y la inflación fue de 5.2%. En 2005, el PIB alcanzó un crecimiento de 3% y la inflación se redujo a 3.3%. Finalmente, en 2006, el PIB registró un crecimiento de 4.5%, en tanto que la inflación aumentó a 4.1%.

México tiene también, y podría seguir teniendo, altas tasas de interés reales y nominales. En 2004, 2005 y 2006, las tasas promedio de interés sobre los Cetes a 28 días fueron de aproximadamente 6.8%, 9.2% y 7.0%, respectivamente. Por lo tanto, en la medida en que en el futuro incurramos en deuda denominada en pesos, ésta podría devengar intereses a tasas elevadas.

En el supuesto de que la economía mexicana caiga en una recesión o de que el índice de inflación y las tasas de interés se incrementen sustancialmente, el poder adquisitivo de los consumidores disminuirá y la demanda de vivienda podría verse afectada. Además, una recesión podría afectar nuestras operaciones al

grado de que seamos incapaces de reducir nuestros costos y gastos en respuesta a la contracción de la demanda. Estos factores podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.

***Las fluctuaciones en el tipo de cambio del peso frente al dólar podrían dar como resultado un aumento en nuestro costo de financiamiento y limitar nuestra capacidad para cumplir oportunamente con los pagos de la deuda denominada en moneda extranjera.***

En virtud de que prácticamente todos nuestros ingresos están denominados en pesos, y lo seguirán estando, si en el futuro el valor del peso frente al dólar disminuyera, nuestro costo de financiamiento se incrementaría. Las depreciaciones significativas del peso frente al dólar también podrían desestabilizar los mercados internacionales de divisas. Esto podría limitar nuestra capacidad para transferir o convertir pesos a dólares u otras divisas a fin de pagar oportunamente los intereses de nuestra deuda denominada en dólares. Aun cuando desde 1982 el gobierno mexicano no ha establecido restricción alguna al derecho o la capacidad de los ciudadanos mexicanos o extranjeros para convertir pesos a dólares o transferir divisas al exterior, en el futuro podría implementar políticas cambiarías restrictivas.

***Los acontecimientos políticos en el país podrían afectar nuestras operaciones, dando como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.***

El gobierno ejerce una influencia significativa en muchos aspectos de la economía nacional. Además, gran parte de nuestras operaciones dependen de la política del gobierno en materia de vivienda, especialmente en lo relativo al financiamiento y la operación de las entidades del sector público que otorgan créditos hipotecarios financiados por el gobierno. En virtud de lo anterior, las medidas gubernamentales con respecto a la economía y la regulación de ciertas industrias podrían tener un efecto significativo sobre las entidades del sector privado del país, incluyendo a Homex, y sobre las condiciones de mercado, los precios y los rendimientos de los valores emitidos por empresas mexicanas.

Las elecciones para la presidencia celebradas el 2 de julio de 2000, en las que Vicente Fox Quesada, candidato del Partido Acción Nacional (PAN), resultó electo, pusieron fin a 71 años de gobierno del Partido Revolucionario Institucional (PRI) y dieron como resultado un aumento en la representación de los partidos de oposición en el Congreso mexicano y en los gobiernos estatales y municipales. A raíz tanto de estas elecciones como de las legislativas, estas últimas celebradas el 6 de julio de 2003, ningún partido político tenía mayoría absoluta en el Congreso mexicano. Este cambio en el poder político transformó al país de un Estado unipartidista a una democracia multipartidista.

El 2 de julio de 2006 se llevaron a cabo elecciones presidenciales y para la renovación del Congreso federal. El 6 de julio de 2006, el Instituto Federal Electoral (IFE) declaró que Felipe Calderón Hinojosa, candidato presidencial del PAN, obtuvo 35.89% de los votos, en tanto que Andrés Manuel López Obrador, candidato presidencial de la Coalición por el Bien de Todos (CBT), recibió 35.31% de los votos. Como resultado de las elecciones, el grupo más grande de legisladores en el Congreso mexicano pertenecen al PAN, pero este partido no alcanza la mayoría absoluta. El 1 de diciembre de 2006, Calderón tomó posesión de su cargo de manera oficial ante el Congreso mexicano.

Durante la presidencia de Calderón puede haber cambios sustanciales en las leyes, políticas públicas y/o regulaciones que afecten la situación política y económica de México, con los posibles efectos adversos sobre nuestro negocio. La inestabilidad social y política en el país u otros acontecimientos adversos de índole social o política en el país (o que afecten a éste) podrían tener repercusiones indeseables en la Compañía o en nuestra capacidad para obtener financiamiento. También es posible que la incertidumbre política pueda tener un efecto adverso en los mercados financieros mexicanos.

No podemos asegurar que los acontecimientos políticos futuros en México, sobre los cuales no tenemos control, no tendrán un impacto desfavorable en nuestra posición financiera o en los resultados de nuestras operaciones.

***Los acontecimientos en otros países podrían dar como resultado una disminución en el precio de mercado de nuestros valores.***

Al igual que el precio de los valores emitidos por empresas de otros mercados emergentes, el precio de mercado de los valores de emisoras mexicanas se ve afectado en distintas medidas por las condiciones económicas y de mercado en otros países emergentes. Aun cuando la situación económica de dichos países puede ser muy distinta de la situación económica de México, las reacciones de los inversionistas ante los acontecimientos ocurridos en otros países pueden tener un efecto adverso sobre el precio de mercado de los valores emitidos por empresas mexicanas. En años recientes, por ejemplo, el precio tanto de los valores de deuda como de las acciones de emisoras mexicanas disminuyó considerablemente como resultado de acontecimientos ocurridos en Rusia, Asia y Brasil.

Además, la correlación directa entre la economía nacional y la economía de Estados Unidos se ha incrementado en los últimos años como resultado de la celebración del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y el aumento en la actividad comercial entre ambos países. En consecuencia, la desaceleración de la economía de Estados Unidos podría tener un considerable efecto adverso sobre la economía mexicana, lo que a su vez podría afectar nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

***Las normas contables y de divulgación de la información son distintas de las que prevalecen en Estados Unidos.***

Un objetivo primordial de las leyes de valores en Estados Unidos, México y otros países es promover la divulgación íntegra y transparente de la información corporativa. No obstante, es posible que en México haya menos información disponible al público sobre emisores extranjeros de valores registrados en Estados Unidos de lo que regularmente se publica por o sobre emisores estadounidenses.

#### **Riesgos relacionados con nuestras acciones y ADS**

***La emisión futura de acciones podría dar como resultado una disminución en el precio de mercado de las ADS y acciones.***

En el futuro, podríamos emitir acciones adicionales para obtener financiamiento y para fines corporativos de carácter general, aunque actualmente no tenemos previsto hacerlo. Cualquier colocación o percepción en cuanto a una posible colocación de acciones adicionales podría dar como resultado una disminución en el precio de mercado de las acciones y ADS.

***Las ventas futuras de nuestras acciones por parte de nuestros accionistas mayoritarios podrían dar como resultado una disminución en el precio de los valores que emitimos.***

Los accionistas mayoritarios de la Compañía, incluyendo a la familia De Nicolás y EIP, son propietarios de 46% de las acciones. Cualquier acto de dichos accionistas tendiente a la venta de las acciones de su propiedad, o la percepción de que los mismos realizarán dicho acto, podría dar como resultado una disminución en el precio de mercado de las acciones en la BMV y de las ADS en la Bolsa de Valores de Nueva York. Ninguno de nuestros accionistas mayoritarios está sujeto a restricciones contractuales que limiten su derecho a disponer de sus acciones.

***Es posible que los titulares de nuestras ADS no puedan ejercer sus derechos de preferencia, lo cual podría dar como resultado una dilución de la participación accionaria de los titulares de ADS en nuestra Compañía.***

Conforme a la legislación mexicana, salvo en el caso de nuevas emisiones que se coloquen mediante oferta pública, si emitimos nuevas acciones para obtener liquidez como parte del incremento de capital, debemos otorgar derechos de preferencia a nuestros accionistas, dándoles el derecho a comprar un número suficiente de acciones para que mantengan su participación proporcional. No obstante, es posible que la legislación no nos permita ofrecer a los titulares de nuestras ADS en Estados Unidos que ejerzan sus derechos de preferencia en cualquier emisión futura de acciones, a menos que presentemos ante la SEC una solicitud de inscripción con respecto a la emisión futura de acciones, o que la emisión esté sujeta a exención de

los requisitos de inscripción conforme a la U.S. Securities Act de 1933. Al momento de cualquier incremento futuro de capital, evaluaremos los costos y los posibles pasivos relacionados con la inscripción ante la SEC, los beneficios de permitir a los titulares estadounidenses de ADS ejercer sus derechos de preferencia y cualesquiera otros factores que consideremos importantes para determinar si solicitaremos dicho registro. Es posible que no procedamos así y, como resultado, la participación accionaria de los titulares de ADS se vea diluida al punto de que éstos no puedan participar en futuros incrementos de capital.

De acuerdo con los términos de las ADS, usted puede darle instrucciones al depositario, JPMorgan Chase Bank, de que vote sus acciones representativas de nuestras ADS, pero únicamente si le solicitamos al depositario que le pida a usted sus instrucciones. De lo contrario, usted no podrá ejercer su derecho a voto a menos que retire las acciones representativas de las ADS y emita su voto en relación con tales acciones. Sin embargo, es posible que usted no sea notificado por la asamblea de accionistas con la suficiente anticipación para permitirle retirar sus acciones y poder emitir su voto con respecto a algún tema específico. Asimismo, el depositario y sus agentes quizá no estarían en posibilidad de enviarle las instrucciones para votar con la oportunidad debida, o de llevarlas a cabo tal como usted lo estipuló. Como resultado, usted podría verse impedido de ejercer su derecho a voto.

Además, la legislación mexicana y nuestros estatutos estipulan que los accionistas depositen sus acciones con nuestro secretario o con un custodio mexicano, y que proporcionen evidencia de su posición como accionistas para asistir a las asambleas de accionistas. Los titulares de ADS no cumplirían con este requisito y, en consecuencia, no tienen derecho a asistir a las asambleas de accionistas. Tampoco se permitirá a los titulares de ADS votar directamente en una asamblea de accionistas con respecto a las acciones representativas de ADS o designar a un apoderado para hacerlo sin retirar las acciones. Ver “Descripción de los ADS” para ampliar la información relativa al acuerdo de depósito y derechos de voto.

***Los accionistas minoritarios tienen distintos derechos en contra de nosotros, nuestros consejeros o los accionistas mayoritarios en México.***

Conforme a la legislación mexicana, la protección para los accionistas minoritarios es diferente de la que se le brinda a los accionistas minoritarios en Estados Unidos. Por ejemplo, bajo leyes mexicanas, no se definen con precisión los derechos para que un accionista minoritario emprenda alguna acción en contra de los consejeros por sus obligaciones fiduciarias, como sí ocurre en la mayoría de las jurisdicciones de Estados Unidos. El sustento legal para que un accionista minoritario emprenda acción legal en México es limitado, lo cual de hecho invalida la mayoría de este tipo de demandas. La legislación mexicana no contempla las demandas colectivas. Por consiguiente, el que los accionistas minoritarios ejercieran sus derechos en contra nuestra, de nuestros consejeros y de los accionistas mayoritarios sería más difícil que en el caso de una compañía de Estados Unidos.

***Interponer una demanda judicial para exigir la responsabilidad de nosotros y nuestros consejeros, directivos y accionistas podría dificultarse.***

Operamos conforme a la legislación mexicana. Gran parte de nuestros consejeros, directivos y accionistas residen fuera de Estados Unidos; todos o una parte significativa de los activos de nuestros consejeros, directivos y accionistas, así como prácticamente todos nuestros activos, se localizan fuera de Estados Unidos, y algunos de los expertos mencionados en este informe también están fuera de Estados Unidos. En consecuencia, podría resultarle difícil emprender acción legal en contra de estas personas dentro de Estados Unidos o que se interponga una demanda judicial en tribunales en contra de ellas o de nosotros, con fundamento en las disposiciones de responsabilidad civil de la Ley de Valores de Estados Unidos. Cortés, Muñiz y Núñez Sarrapy, S.C., nuestro despacho de abogados en México, nos ha informado que hay dudas acerca de que se ejerza la ley en demandas originales en tribunales mexicanos por las responsabilidades basadas únicamente en la Ley de Valores de Estados Unidos, así como de que se ejerza la ley en tribunales mexicanos de los juicios entablados en tribunales de Estados Unidos por demandas basadas en las disposiciones de responsabilidad civil de la Ley Federal de Valores de Estados Unidos. Ver “Límites de la responsabilidad civil”.

## HISTORIA Y DESARROLLO

Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. es una sociedad anónima bursátil de capital variable, constituida en Culiacán, Sinaloa, México, conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles el 30 de marzo de 1998, con duración indefinida. A partir del 28 de junio de 2006, nuestra razón social es Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. Nuestras principales oficinas generales están ubicadas en Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena 2204 Norte, Fraccionamiento Bonanza, 80020, Culiacán Sinaloa, México. Nuestro número telefónico es +52 (667) 759-5800. Nuestro domicilio fiscal es: Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena 2204 Norte, 80020, Culiacán Sinaloa, México.

Nuestra compañía tiene sus orígenes en 1989 y estableció su estructura actual en 1998. A principios de 1999, diversos inversionistas estratégicos, incluyendo en 2002 a EIP, entidad afiliada a Equity Group Investments, L.L.C., una sociedad de inversión privada fundada por Samuel Zell, presidente del consejo de administración de EIP, realizó una inversión de capital en la Compañía. Estos inversionistas estratégicos nos han apoyado a desarrollar y afinar nuestras estrategias operativas y financieras. Adicionalmente, el mayor acceso a financiamiento de capital nos ha permitido acelerar nuestro crecimiento.

### **Inversiones en activos**

Nuestras operaciones no requieren de importantes inversiones en activos en virtud de que tenemos contratos de arrendamiento de corto plazo para la mayoría del equipo de construcción y subcontratamos un porcentaje importante de los servicios necesarios para construir la infraestructura de nuestros fraccionamientos. En 2006 destinamos \$268.2 millones a inversiones en activos, principalmente para adquirir equipo de construcción, apoyar el crecimiento y financiar parcialmente las oficinas corporativas. Nuestras compras de terrenos se consideran parte del inventario y no inversiones en activos.

### **Descripción del Negocio**

Somos una empresa desarrolladora de vivienda verticalmente integrada, dedicada al desarrollo, construcción y venta de vivienda, y enfocada en los sectores de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Durante 2006 vendimos 44,132 viviendas, lo cual representó un incremento de 36.2% con respecto a 2005, año en que vendimos 31,594 viviendas, 50.9% más que en 2004, cuando vendimos 21,053 viviendas. Al 31 de diciembre de 2006 teníamos 67 fraccionamientos en proceso de construcción en 28 ciudades ubicadas en 18 estados de México. Además, a esa fecha disponíamos de una reserva territorial con una superficie total de aproximadamente 53.0 millones de metros cuadrados, sobre los cuales calculamos que podríamos construir alrededor de 238,455 viviendas de interés social y cerca de 26,261 viviendas medias.

Consideramos que durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006 tuvimos un mayor crecimiento que los otros tres desarrolladores de vivienda que cotizan en bolsa más importantes del país, con base en:

- número de viviendas vendidas, tal como lo demuestra nuestro índice de crecimiento anual combinado de 79.3% en el número de viviendas vendidas, en comparación con el índice de crecimiento anual combinado de 22.0% de los otros tres competidores;
- ingresos, tal como lo demuestra nuestro índice de crecimiento anual combinado de 103.6% en ingresos, comparado con el índice de crecimiento anual combinado de 32.2% de los otros tres competidores, y
- utilidades netas, tal como lo demuestra nuestro índice de crecimiento anual combinado de 34.3% en utilidades netas, comparado con el índice de crecimiento anual combinado de 18.1% de los otros tres competidores.

Además, consideramos que nuestra diversidad geográfica es una de las más sólidas entre los desarrolladores de vivienda en México, lo cual se refleja en nuestras operaciones en 28 ciudades ubicadas en 18 estados de la república al 31 de diciembre de 2006. Nuestras ventas no se concentran en un número limitado de áreas, en comparación con nuestros competidores. En 2006, 30% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la Ciudad de México, la más grande del país, y 18% en Guadalajara, la segunda ciudad más grande de México. Los ingresos restantes se originaron en otras 26 ciudades.

En ocasiones evaluamos inversiones en proyectos y compañías inmobiliarias fuera de México con miras a reproducir nuestro modelo de negocios en otras jurisdicciones. Con tal propósito podríamos incursionar también en contratos de asociación y alianzas estratégicas con la asesoría de experimentados socios locales. No se espera que dichas inversiones, de concretarse, sean materiales en términos de costos u ocupación de tiempo de la administración.

### **Nuestros productos**

La industria de la vivienda construida por desarrolladores se divide en tres sectores, dependiendo del costo: vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Consideramos que el precio de la vivienda de interés social varía entre \$150,000 y \$400,000 (13,840 y 36,905 dólares), en tanto que el precio de la vivienda media fluctúa entre \$400,000 y \$1,850,000 (36,905 y 170,688 dólares), y el precio de la vivienda residencial es superior a \$1,850,000 (170,688 dólares). Actualmente nos enfocamos en proporcionar a nuestro clientes vivienda de interés social y vivienda media.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda de interés social varía entre 500 y 20,000 viviendas, que por lo general se construyen en etapas de 300 viviendas cada una. En 2006, el precio promedio de venta de las viviendas de interés social fue de aproximadamente \$254,000 (23,475 dólares). Una vivienda de interés social típica incluye cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño. Podemos entregar una vivienda de interés social terminada en un plazo de entre siete y diez semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador. Actualmente, nuestros mayores fraccionamientos de vivienda de interés social están ubicados en las ciudades de Guadalajara, Monterrey, Nuevo Laredo y Tijuana, así como en el Estado de México.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda media varía entre 400 y 2,000 viviendas, y por lo general se construyen en etapas de 200 viviendas cada una. En 2006, el precio promedio de venta de nuestras viviendas de tipo medio fue de aproximadamente \$666,000 (61,448 dólares). Una vivienda media típica incluye cocina, comedor, sala, entre dos y tres recámaras y dos baños. Podemos entregar una vivienda media terminada en un plazo de entre doce y catorce semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador. En respuesta al incremento en la demanda de vivienda media en el país y a los altos márgenes que por lo general se obtienen de la construcción de vivienda media, en 2006 iniciamos diez fraccionamientos de este tipo en las ciudades de Los Cabos, Ciudad Juárez, Culiacán, Hermosillo, Morelia, Pachuca, Tuxtla, Vallarta y Veracruz. En 2006, 21.5% de nuestros ingresos correspondieron a vivienda media, en comparación con 21.9% en 2005.

### **Reserva territorial**

Hemos desarrollado procedimientos específicos para identificar terrenos adecuados para nuestras necesidades y continuamente llevamos a cabo estudios de mercado para identificar la demanda regional de vivienda. Para que los terrenos se consideren adecuados deben estar ubicados cerca de áreas con suficiente demanda, tener superficies que permitan construir cuando menos 500 viviendas y presentar características topográficas que faciliten el desarrollo de vivienda. También tomamos en consideración la posibilidad de obtener todas las autorizaciones, licencias y permisos necesarios, y agregar mejoras e infraestructura, incluyendo drenaje, caminos y electricidad, en términos acordes con un precio de compra que nos permita obtener el mayor margen posible dentro de los límites del financiamiento hipotecario disponible. Llevamos a cabo evaluaciones ambientales y de ingeniería y, en algunos casos, estudios de urbanización y composición de la tierra en todos los terrenos que deseamos adquirir, a fin de determinar si éstos son adecuados para la construcción. Presupuestamos la

mayoría de nuestras compras de terrenos para el segundo semestre del año, época que coincide con los periodos de mayores flujos de efectivo. Como resultado, el inventario de terrenos es suficiente para cubrir entre 36 y 42 meses de entregas de viviendas futuras, dependiendo de la temporada del año.

Al 31 de diciembre de 2006 disponíamos de una reserva territorial con una superficie total de aproximadamente 53.0 millones de metros cuadrados, sobre los que estimamos que se podrían construir aproximadamente 238,455 viviendas de interés social y 26,621 viviendas medias.

### **Nuestra relación con EIP**

A partir de 1999, diversos inversionistas privados —incluyendo en 2002 a EIP, una sociedad de inversión privada especializada en inversiones inmobiliarias fuera de Estados Unidos— han efectuado varias inversiones en el capital de nuestra Compañía, por un importe total de 32.0 millones de dólares. EIP es una filial de Equity Group Investments, L.L.C., o EGI, una sociedad de inversión privada fundada por Samuel Zell, presidente de EIP. EIP participa en nuestro consejo de administración.

### **Fortalezas del negocio**

#### ***Procesos de negocios estandarizados***

A través de los años hemos desarrollado y redefinido procesos de negocios a escala y estandarizados que nos permiten incursionar con gran rapidez y eficiencia en nuevos mercados. Hemos diseñado sistemas propios de tecnologías de información que posibilitan la integración y supervisión de cada uno de los aspectos de nuestras operaciones, incluyendo adquisiciones de terrenos, procesos de construcción, nóminas, compras, ventas, control de calidad, financiamientos, entregas y mantenimiento. Nuestros sistemas conectan a cada una de las oficinas regionales y nos ayudan a monitorear y controlar el proceso de construcción de viviendas, manejar las relaciones con los clientes y supervisar el proceso de financiamiento para nuestros clientes. Este modelo estandarizado es el motor de nuestro crecimiento, diversificación geográfica y rentabilidad, y constituye un elemento integral de nuestra cultura.

#### ***Administración eficiente del capital de trabajo***

Los procesos estandarizados nos permiten calcular de manera eficiente los tiempos de construcción y entrega de viviendas, así como los pagos a proveedores, lo que a su vez nos ha posibilitado reducir nuestras necesidades de crédito y capital de trabajo. Comenzamos a construir cada una de las etapas de un desarrollo hasta que los compradores de cuando menos 10% de las viviendas planeadas para dicha etapa han obtenido la aprobación de créditos hipotecarios. Procuramos mantener plazos de construcción cortos, de menos de diez semanas para vivienda de interés social y de menos de catorce semanas para vivienda media, utilizando sistemas para optimizar la eficiencia de nuestros métodos estandarizados. Esta rapidez nos permite aprovechar al máximo nuestro capital de trabajo al minimizar nuestros gastos generales y coordinar las cuentas por pagar con las cuentas por cobrar, lo cual reduce en gran medida nuestra necesidad de créditos, así como minimizar nuestros costos.

#### ***Diversificación geográfica***

Consideramos que somos uno de los desarrolladores de vivienda con mayor diversificación geográfica en el país. Al 31 de diciembre de 2006, nuestras operaciones abarcaban 67 fraccionamientos en 28 ciudades ubicadas en 18 estados de la república, que agrupan a 73% de la población en México, de acuerdo con datos del INEGI. Muchos de nuestros fraccionamientos se localizan en mercados donde actualmente no operan otros competidores importantes. Nuestras ventas no se concentran en un número limitado de áreas, en comparación con nuestros competidores. En 2006, 30% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la Ciudad de México, la más grande del país, y 18% en Guadalajara, la segunda ciudad más grande de México. Los ingresos restantes se originaron en otras 26 ciudades. Consideramos que esta diversificación geográfica reduce nuestro perfil de riesgo en comparación con otros competidores menos diversificados.

### ***Experiencia y compromiso de la administración***

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración, fundó la Compañía en 1989, y en 1993 se incorporó a la misma Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Director General. Nuestro equipo de administración está integrado por ejecutivos que cuentan con una experiencia promedio de 15 años en sus respectivas áreas de responsabilidad. Los ejecutivos son propietarios de aproximadamente 19.9% de nuestras acciones. Dados los procesos de negocios estandarizados y la diversificación geográfica, delegamos importantes responsabilidades administrativas a nuestro equipo de experimentados gerentes de sucursales. Por lo general, una vez concluido un fraccionamiento, buscamos reubicar a nuestros gerentes de sucursales en un nuevo fraccionamiento con el objetivo de aprovechar su amplia experiencia.

### **Estrategias de negocios**

#### ***Mantener una posición financiera conservadora***

El objetivo de nuestras operaciones es reducir al mínimo las necesidades de endeudamiento y nuestros riesgos de financiamiento. Comenzamos a construir una vez que el crédito hipotecario del comprador ha sido aprobado y, en su caso, el comprador ha pagado un enganche, lo cual reduce nuestras necesidades de capital de trabajo. Consideramos que la consiguiente flexibilidad financiera eleva nuestra capacidad para responder rápidamente a las oportunidades de mercado y reduce al mínimo cualquier efecto negativo que pudiera resultar de una desaceleración en la economía.

#### ***Enfocarnos en la consolidación del crecimiento y las oportunidades de altos rendimientos***

Nuestra estrategia consiste en consolidar nuestro crecimiento e identificar y aprovechar aquellas oportunidades que nos permitan lograr altos rendimientos, como es el caso de la vivienda media. En el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006, 21.5% de nuestros ingresos provino de la vivienda media, en comparación con 21.9% en el año anterior. Hemos desarrollado un modelo de operación gracias al cual podemos incursionar rápida y eficazmente en mercados que no están suficientemente atendidos, a fin de aprovechar las atractivas oportunidades derivadas de la creciente disponibilidad de créditos hipotecarios financiados tanto por el gobierno como por el sector privado. En respuesta a estas oportunidades, durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006 lanzamos once nuevos fraccionamientos de vivienda de interés social en nueve ciudades. La creciente disponibilidad de financiamiento por parte del sector privado también nos ha permitido ampliar nuestra presencia en el sector de vivienda media, que aporta márgenes más altos que la vivienda de interés social. En 2006 lanzamos nueve nuevos fraccionamientos de vivienda media. Esperamos seguir ampliando nuestras operaciones en el sector de vivienda media.

#### ***Mantener una reserva territorial adecuada y equilibrada***

Nuestra capacidad para identificar, adquirir y mejorar terrenos constituye uno de los elementos más importantes de nuestro éxito. En virtud de que el éxito de nuestras operaciones depende, entre otros factores, del manejo eficiente de nuestras reservas territoriales, constantemente revisamos nuestro carter y buscamos oportunidades de nuevos fraccionamientos. Equilibramos nuestras necesidades de adquirir terrenos adicionales para nuestro crecimiento con el objetivo de reducir al mínimo el endeudamiento y evitar una reserva territorial excesiva. Nuestro objetivo actual consiste en mantener una reserva territorial adecuada para cubrir como mínimo de 36 a 42 meses de entregas futuras de viviendas. Este periodo nos permite llevar a cabo los largos procesos requeridos para identificar y preparar los terrenos para los fraccionamientos, incluyendo la identificación de terrenos idóneos, la detección de fuentes adecuadas de suministro de agua, la obtención de licencias y permisos gubernamentales, así como la incorporación de terrenos a las zonas urbanas existentes. Por lo regular adquirimos grandes superficies de terreno a fin de amortizar nuestros costos de adquisición e infraestructura a través de un gran número de viviendas, reducir al mínimo la competencia y aprovechar las ventajas de nuestras economías de escala. Al 31 de diciembre de 2006 teníamos una reserva territorial de aproximadamente 53.0 millones de metros cuadrados, con

capacidad para construir alrededor de 238,455 viviendas de interés social y cerca de 26,621 viviendas de tipo medio.

### ***Continuar desarrollando comunidades exitosas***

Buscamos fomentar la lealtad de nuestros clientes, mejorando la calidad y el valor de nuestras comunidades mediante la construcción y donación de parques, escuelas e iglesias, y ofreciendo otros servicios comunitarios a quienes habitan las viviendas que desarrollamos. Estamos comprometidos con la satisfacción de nuestros clientes, escuchando y cumpliendo sus requerimientos. A través de estudios de mercado, por ejemplo, hemos determinado que los compradores prefieren viviendas de mayor tamaño en vez de mejores acabados. Al permitir que los clientes mejoren los acabados por su cuenta, podemos ofrecer viviendas de mayor superficie construida que las viviendas de precio similar ofrecidas por nuestros competidores. Asimismo, hemos establecido acuerdos con fabricantes de muebles y electrodomésticos para brindar a nuestros clientes la oportunidad de amueblar sus viviendas a través de compras con líneas de crédito que ofrecen términos muy atractivos y que son financiadas fundamentalmente por el gobierno y algunas instituciones privadas. Al mismo tiempo, buscamos convertirnos en el mejor patrón para nuestros empleados, proporcionándoles oportunidades educativas y de capacitación. Nos esmeramos en contratar y conservar empleados talentosos e invertir en la capacitación de nuestro personal a todos los niveles, ofreciendo programas tales como cursos de secundaria para trabajadores de la construcción. También asumimos el compromiso de ser el mejor cliente de nuestros proveedores, al ofrecerles diversas alternativas de pago, oportunidades para un mayor crecimiento, acceso a nuestro programa de factoraje y otras iniciativas, tales como sistemas electrónicos de pedidos y pagos. Consideramos que estos factores nos convierten en un desarrollador de vivienda, patrón y cliente preferente, y que, en última instancia, nos permiten mejorar nuestras actividades en su conjunto.

### **Nuestros mercados**

Operamos en distintos mercados geográficos del país, desde Tijuana, en el norte, hasta Tapachula, en el sur, que al 31 de diciembre de 2006 abarcaban 18 estados y 28 ciudades. En 2006, 30% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la Ciudad de México, la más grande del país, y 18% en Guadalajara, la segunda ciudad más grande de México. Los ingresos restantes se originaron en otras 26 ciudades. Tenemos planeado continuar operando en mercados donde contamos con una importante presencia y ampliar nuestras operaciones a otros mercados con una alta demanda de vivienda.

### **Total de viviendas vendidas**

La siguiente tabla contiene información sobre las ventas históricas por estado. Durante 2003, del total de viviendas vendidas, 96.5% correspondieron a vivienda de interés social y 3.5% a vivienda media. Durante 2004, 91% de las ventas correspondió a vivienda de interés social y 9% a vivienda media. Durante 2005, las viviendas de interés social representaron 89.3% de las ventas, frente a 10.7% de las viviendas medias. Finalmente, durante 2006, del total de viviendas vendidas, 90.5% correspondieron a vivienda de interés social y 9.5% a vivienda media.

State	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de							
	2006		2005		2004		2003	
	Vivienda de interés social	Vivienda a media	Vivienda de interés social	Vivienda a media	Vivienda de interés social	Vivienda a media	Vivienda de interés social	Vivienda a media
Baja California . . . . .	2,170	423	1,682	350	220	289	—	—
Baja California Sur. . . . .	1,188	178	894	33	1,180	—	584	84
Chiapas . . . . .	1,369	192	1,126	—	1,317	18	391	6
Chihuahua . . . . .	481	96	562	37	1,171	—	980	—
Guanajuato . . . . .	209	134	376	637	783	—	356	—
Estado de México. . . . .	15,666	554	6,403	715	30	262	—	115
Guerrero . . . . .	1,321	5	759	—	867	—	—	—
Hidalgo . . . . .	-	161	156	93	—	31	—	—
Jalisco . . . . .	9,623	1,147	5,184	926	5,264	501	6,641	121
Michoacán. . . . .	646	323	821	105	686	—	388	—
Nayarit. . . . .	-	-	—	—	—	—	444	—
Nuevo León . . . . .	2,834	-	3,394	—	1,691	—	—	—
Oaxaca. . . . .	467	-	273	—	246	—	—	—
Sinaloa. . . . .	-	82	2,146	238	2,092	464	1,412	108
Sonora . . . . .	1,356	331	968	13	751	247	603	29
Tamaulipas . . . . .	375	153	2,188	244	2,471	—	1,434	—
Veracruz . . . . .	427	306	1,271	—	5	—	—	—
Yucatán . . . . .	1,808	107	—	—	—	—	—	—
Total . . . . .	39,940	4,192	28,203	3,391	19,141	1,912	12,933	463

## EL MERCADO NACIONAL DE LA VIVIENDA

La información contenida en esta sección proviene de fuentes públicas, incluyendo las publicaciones y materiales de la SEDESOL, el CONAPO, el INEGI, el INFONAVIT, la SHF, la CANADEVI, la CONAVI y SOTTEC. No verificamos por nuestra cuenta la información proporcionada en esta sección.

### Aspectos generales

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

### *Características demográficas*

Las tendencias demográficas del país determinan el curso de la demanda de vivienda. Dichas tendencias incluyen:

- el crecimiento sostenido de una población relativamente joven;
- un alto índice de crecimiento en el número de familias;
- un alto índice de crecimiento de las zonas urbanas, y
- una disminución en el número de residentes por vivienda.

De acuerdo con el INEGI, la población del país ascendía en 2005 a aproximadamente 103.2 millones de habitantes, que representaban alrededor de 25.2 millones de hogares. Según cálculos del CONAPO, a finales de 2007 habrá aproximadamente 28.6 millones de hogares.

Durante los decenios de 1970 y 1980, el país experimentó un periodo de muy rápido crecimiento poblacional. Los habitantes nacidos durante dicho periodo están contribuyendo al actual incremento en la demanda de vivienda. El principal grupo consumidor de las viviendas que construimos es el segmento de la población que tiene entre 25 y 50 años de edad. En 2005, este grupo representaba aproximadamente 38 millones de habitantes o 35% de la población total de México. Según cálculos del CONAPO, para 2020, este sector estará integrado por 46 millones de habitantes, que representarán 38% de la población nacional. El crecimiento de dicho grupo contribuirá al aumento en la demanda de vivienda en el país.

### Oferta de vivienda

En 2001, las estadísticas de vivienda de la CONAVI indicaban que México tenía un déficit generalizado de 4.3 millones de viviendas. Esta cifra incluía la necesidad de:

- 1.8 millones de viviendas nuevas para ubicar a varias familias que vivían en una vivienda o cuyas viviendas debían reemplazarse, y
- 2.5 millones de viviendas modestas que requerían demasiadas reparaciones y un posible reemplazo. Además, se estima que para finales de 2010 habrá aproximadamente 28.6 millones de hogares en el país y hacia 2015 se calculan 31.9 millones de hogares.

La CONAFOVI estima que el crecimiento de la población mexicana generará una demanda sostenida de cuando menos 766,000 viviendas anuales en el futuro próximo. A fin de enfrentar el déficit de 5.9

millones de viviendas y atender el incremento esperado en la demanda, el gobierno se ha comprometido a financiar y/o construir un mínimo de 750,000 nuevas viviendas anuales en 2007.

### Sectores de mercado

En términos generales, el mercado nacional de la vivienda construida por desarrolladores (a diferencia de la construida directamente por los propietarios) se divide en tres sectores de acuerdo con su costo: vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. El mercado de la vivienda construida por desarrolladores incluye las viviendas a cargo de contratistas y desarrolladores, que suelen estar financiadas por instituciones hipotecarias. Estas viviendas se construyen con apego a permisos gubernamentales, cuentan con servicios municipales y están ubicadas en terrenos cuya propiedad se transfiere al comprador. Los desarrolladores están obligados a obtener permisos de uso de suelo, instalar infraestructura, asumir compromisos de financiamiento por parte de las instituciones financieras y entidades del sector público, y tener inscritos los terrenos en el Registro Público de la Propiedad.

Clasificamos el mercado de la vivienda de México construida por desarrolladores de la siguiente manera:

### Sectores del mercado de vivienda

<u>Sector</u>	<u>Costo</u>	<u>Tamaño</u>	<u>Características</u>
Vivienda de interés social	Entre \$150,000 y \$400,000 (13,840-36,905 dólares)	45 m <sup>2</sup> -76 m <sup>2</sup> (484 pies <sup>2</sup> -818 pies <sup>2</sup> )	Cocina; sala-comedor; 1-3 recámaras; 1 baño; 1 lugar de estacionamiento; escriturada; con todos los servicios públicos
Vivienda media	Entre \$400,000 y \$1,850,000 (36,905-170,688 dólares)	76 m <sup>2</sup> -172 m <sup>2</sup> (818 pies <sup>2</sup> -1,851 pies <sup>2</sup> )	Cocina; sala de estar; sala-comedor; 2-4 recámaras; 2-4 baños; 1-4 lugares de estacionamiento; cuarto de servicio; escriturada; con todos los servicios públicos
Vivienda residencial	Más de \$1,850,000 (170,688 dólares)	Más de 172m <sup>2</sup> (1,851pies <sup>2</sup> )	Cocina; sala de estar; sala-comedor; 3-4 recámaras; 3-5 baños; 3-6 lugares de estacionamiento; cuarto de servicio; escriturada; con todos los servicios públicos

### Política del gobierno y disponibilidad de financiamiento

El tamaño del mercado de la vivienda construida por desarrolladores depende en parte de la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Debido a las crisis de liquidez registradas en los últimos veinte años, México ha experimentado fluctuaciones en la disponibilidad de financiamiento hipotecario, especialmente de parte del sector privado. Como resultado, la demanda de vivienda de interés social y vivienda media durante dicho periodo ha permanecido baja.

Durante el decenio de 1980, la política del gobierno mexicano estuvo orientada a fomentar la inversión de parte del sector privado, reduciendo los costos de desarrollo y estimulando la construcción. Diversas entidades del sector público otorgaban garantías sobre créditos hipotecarios, estableciendo procedimientos de pago y ahorro directos. En 1994, el país sufrió una crisis económica que condujo a la devaluación del peso y a una importante elevación de las tasas de interés. Las empresas desarrolladoras de vivienda más pequeñas dejaron de participar en el mercado, y la industria experimentó una importante caída en la venta de viviendas entre 1995 y 1996, como resultado de la poca disponibilidad de créditos de parte de las instituciones de banca múltiple.

Tras la crisis económica de 1994, las políticas del gobierno intentaron contrarrestar la poca disponibilidad de financiamiento hipotecario y la consiguiente elevación de las tasas de interés, concentrándose principalmente en el otorgamiento de financiamiento hipotecario para construcción en el sector de vivienda de interés social a través de entidades del sector público. Estas entidades ya no realizan operaciones de desarrollo y venta, sino que funcionan como verdaderos programas de ahorro y préstamo. Las reformas legales aplicables al régimen de los ejidos, que autorizaban la venta de terrenos cuyo uso había estado restringido, también incrementaron la posible oferta de terrenos disponibles para desarrollo. Durante este periodo, el gobierno autorizó la constitución de las sofoles, que operan como instituciones de crédito hipotecario con fondos y garantías proporcionados por entidades del sector público, inversionistas privados, instituciones bancarias nacionales, extranjeras o de desarrollo, o a través de los mercados de capital mexicanos. Además, el gobierno impulsó el crecimiento de la industria y el otorgamiento de créditos por parte del sector privado, al apoyar la consolidación de la industria desarrolladora de vivienda.

Las ventas de vivienda se estabilizaron entre 1997 y 1998, y aumentaron ligeramente en 1997 como resultado de la mejoría en las condiciones económicas. Durante 1999 y 2000, la disponibilidad de financiamiento hipotecario aumentó a raíz de la estabilización de dichas condiciones. El nivel de financiamiento disponible creció como resultado de las políticas implementadas por el gobierno tras la crisis económica. La meta del gobierno del presidente Fox fue el otorgamiento anual de 750,000 nuevos créditos hipotecarios. Las autoridades gubernamentales establecieron cuatro objetivos para alcanzar dicho crecimiento:

- proporcionar un mayor número de terrenos adecuados, incluyendo infraestructura como drenaje y servicios públicos;
- aumentar la desregulación de la industria de la construcción de viviendas;
- impulsar la consolidación dentro de la industria, e
- incrementar las oportunidades de financiamiento a los compradores de vivienda que son aptos para obtener éste.

Aunado a dichos esfuerzos, el Congreso federal reformó la legislación fiscal a fin de establecer que, a partir de 2003, las personas físicas puedan deducir del impuesto sobre la renta una parte de los intereses pagados sobre sus créditos hipotecarios. El gobierno espera que lo anterior dará como resultado un aumento en las operaciones de financiamiento hipotecario.

Al 31 de diciembre de 2006 se otorgaron 680,268 créditos hipotecarios.

El actual presidente Felipe Calderón ha expresado que continuará apoyando y promoviendo la industria de la vivienda conforme a tres principales directrices: desarrollo urbano, viviendas muy accesibles y mejores viviendas. La meta del presente gobierno consiste en otorgar 1 millón de créditos hipotecarios anuales para 2010.

Se espera que, con la ratificación de Víctor Manuel Borrás Setién al frente del INFONAVIT, de Carlos Gutiérrez en la CONAVI y de Guillermo Babatz en la SHF, esté garantizado el otorgamiento de créditos hipotecarios para los próximos seis años.

### **Fuentes de financiamiento hipotecario**

Existen cuatro fuentes principales de financiamiento hipotecario para el mercado nacional de la vivienda:

- Proveedores de créditos hipotecarios financiados a través de las aportaciones efectuadas por las empresas o entidades afiliadas a fondos públicos, incluyendo:
  - el INFONAVIT, que atiende a los trabajadores del sector privado,

- el FOVISSSTE, que atiende a los trabajadores del estado, y
- La SHF, que proporciona financiamiento a compradores de vivienda aprobados a través de intermediarios financieros, tales como las instituciones de banca múltiple o las sofoles, con fondos aportados por el Banco Mundial, el gobierno mexicano y la propia cartera.
- Las instituciones de banca múltiple y las sofoles, con fondos propios.
- Subsidios directos de las entidades de vivienda del sector público y de los fideicomisos de vivienda estatales, incluyendo al FONHAPO.

De acuerdo con la CONAVI, en 2006 estos proveedores de financiamiento otorgaron 680,268 créditos hipotecarios.

### ***INFONAVIT***

El INFONAVIT se creó en 1972 por acuerdo entre el gobierno, los sindicatos y los trabajadores del sector privado con el objeto de constituir un fondo de inversión para beneficio de los trabajadores de dicho sector. El INFONAVIT funciona como un fondo de ahorro y préstamo, y otorga financiamiento principalmente para vivienda de interés social a compradores aprobados. Asimismo, otorga créditos para la construcción, adquisición o remodelación de viviendas a los trabajadores que perciben un salario mensual inferior al importe equivalente a cinco veces el salario mínimo. Se financia a través de aportaciones al salario realizadas por las empresas del sector privado para beneficio de los trabajadores, por un importe equivalente a 5% de su salario bruto.

El INFONAVIT aprueba el otorgamiento de créditos hipotecarios a los compradores con base en un sistema de asignación de puntos, los cuales dependen, entre otras cosas, del salario, la edad, el número de aportaciones mensuales efectuadas y el número de dependientes del comprador. El INFONAVIT está introduciendo gradualmente el requisito de que los solicitantes de créditos hipotecarios paguen un enganche de entre 5% y 10% del valor total de la vivienda, dependiendo de su precio. El importe total del crédito puede ser hasta por 100% del costo de una vivienda, cuyo precio no exceda del equivalente a entre 300 y 350 veces el ingreso mínimo mensual del acreditado, dependiendo de la zona geográfica. Los plazos de los créditos también se calculan con base en el salario del acreditado, de modo que pueden ser a un plazo de hasta treinta años, y se pagan a través de deducciones directas a la nómina del trabajador. En términos generales, el INFONAVIT otorga créditos a una tasa de interés anual variable que está indexada a la inflación y se basa en los ingresos del acreditado. El INFONAVIT también permite un periodo de gracia de un año en caso de pérdida del empleo, tras el cual cobra directamente al acreditado.

El instituto tiene un programa llamado Apoyo INFONAVIT, orientado a ayudar a los compradores con mayores ingresos a obtener financiamiento hipotecario. Los clientes de este programa pueden utilizar las aportaciones efectuadas a través de deducciones a sus nóminas y registradas en sus cuentas del INFONAVIT para garantizar los créditos hipotecarios otorgados a los mismos por instituciones financieras del sector privado. De igual forma, los clientes pueden recurrir a sus aportaciones mensuales al INFONAVIT para cubrir los pagos mensuales de los créditos hipotecarios adeudados a instituciones del sector privado.

En fechas recientes, el INFONAVIT introdujo un nuevo programa denominado Cofinanciamiento o Cofinavit, destinado a apoyar a compradores de altos ingresos; dicho programa funciona de manera similar a Apoyo INFONAVIT. Los clientes de Cofinavit pueden obtener un crédito hipotecario del INFONAVIT y de una institución de banca múltiple o una sofol. Adicionalmente, pueden utilizar las aportaciones registradas en sus cuentas del INFONAVIT como parte del financiamiento o como garantía del pago del crédito hipotecario.

Asimismo, hacia finales de 2004 y principios de 2005, el INFONAVIT inició un nuevo sistema de financiamiento hipotecario, que le permite agilizar el otorgamiento de hipotecas como respuesta a la demanda, al reducir la documentación necesaria para iniciar el trámite. Gracias a lo anterior, el INFONAVIT logrará alcanzar sus metas del año. Además, este nuevo sistema propicia la transparencia y la calidad de los servicios hipotecarios.

El INFONAVIT se ha comprometido a otorgar 500,000 y 600,000 nuevos créditos hipotecarios en 2007 y 2008, respectivamente. Adicionalmente, se ha comprometido a garantizar los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles en el supuesto de que el acreditado pierda el empleo. Este organismo espera continuar modernizando sus operaciones e incrementar el financiamiento disponible, concentrándose en reducir la cartera vencida, colaborando más estrechamente con el sector privado e implementando un programa de ahorro voluntario. Recientemente, el INFONAVIT comenzó también a bursatilizar su cartera crediticia con el propósito de contribuir al crecimiento del mercado hipotecario secundario del país y ampliar sus fuentes de financiamiento.

El INFONAVIT proporcionó aproximadamente 62.0% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006.

### ***FOVISSSTE***

El FOVISSSTE fue creado por el gobierno en 1972 como un fondo de pensiones para otorgar financiamiento para la compra de vivienda de interés social a los trabajadores del Estado. El FOVISSSTE se financia a través de fondos aportados por el gobierno, por un importe equivalente a 5% de las nóminas brutas de los trabajadores del Estado. El gobierno administra el FOVISSSTE en forma similar al INFONAVIT y permite que el FOVISSSTE participe de manera conjunta con las instituciones financieras del sector privado en el otorgamiento de créditos hipotecarios, a fin de aprovechar al máximo los fondos disponibles.

En términos generales, el FOVISSSTE otorga financiamiento hipotecario para vivienda de interés social y el segmento más bajo de la vivienda media. Los solicitantes pueden obtener del FOVISSSTE créditos hipotecarios para la compra de viviendas nuevas o usadas, para la remodelación o reparación de viviendas actuales, para financiar la construcción de viviendas por sí mismos y para pagar el enganche de viviendas no financiadas por el FOVISSSTE. Este organismo aprueba el otorgamiento de créditos a los compradores de vivienda con base en su antigüedad en el sector público y asigna dichos créditos de acuerdo con el orden de presentación de las solicitudes, el salario y número de dependientes del solicitante, así como la ubicación geográfica. Una vez que el programa determina el número de solicitantes aprobados, asigna créditos hipotecarios por estado con base en la demanda histórica.

El FOVISSSTE suele otorgar créditos a tasas de interés indexadas a la inflación y por un importe principal máximo de aproximadamente 40,000 dólares. Los términos del crédito también se calculan con base en el salario del acreditado, pudiendo ser a un plazo de hasta treinta años, y se pagan a través de deducciones directas a la nómina del trabajador.

El FOVISSSTE ha anunciado su intención de incrementar el número de créditos hipotecarios que otorga anualmente a 111,000 en 2007 y 120,000 en 2008.

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006, el FOVISSSTE proporcionó aproximadamente 6.4% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país.

### ***SHF***

La SHF es una institución de banca de desarrollo creada por el gobierno en 2002. La SHF se financia a través de fondos aportados por el Banco Mundial, el gobierno mexicano y su propia cartera, y otorga créditos por conducto de intermediarios financieros, tales como las instituciones de banca múltiples y las

sofoles. A su vez, dichos intermediarios administran los créditos hipotecarios financiados por la SHF, incluyendo el desembolso y el servicio de la deuda.

Tradicionalmente, la SHF ha constituido una importante fuente de financiamiento para los desarrolladores de vivienda, en virtud de que otorga créditos a las instituciones de banca múltiple y las sofoles para que, por su parte, éstas otorguen créditos puente directamente a los desarrolladores. Al 1 de septiembre de 2004, sin embargo, la SHF otorgó créditos puente sólo para viviendas con un valor aproximado de hasta 166,667 UDIs (aproximadamente 52,500 dólares al 31 de diciembre de 2006). En lugar de otorgar créditos puente para viviendas con un valor superior a 500,000 UDIs (aproximadamente 175,000 dólares al 31 de diciembre de 2006), la SHF otorgará garantías para apoyar los esfuerzos realizados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles con el fin de otorgar créditos puente para la construcción de dichas viviendas.

Además, la SHF proporciona financiamiento a las instituciones de banca múltiple y las sofoles con el objeto de que éstas otorguen créditos hipotecarios individuales para la compra de viviendas de interés social y viviendas medias. Históricamente la SHF únicamente ha financiado un importe total equivalente a entre 80% y 90% del valor de la vivienda, y por lo general, sus créditos están sujetos a un límite máximo de aproximadamente 500,000 UDIs (aproximadamente 171,000 dólares al 31 de diciembre de 2005). Sin embargo, con el fin de proporcionar el mayor número posible de créditos hipotecarios para viviendas de interés social, a partir de 2005, la SHF dejó de otorgar créditos para la compra de viviendas de precio superior a 150,000 UDIs (aproximadamente 52,500 dólares al 31 de diciembre de 2006) y, en lugar de ello, otorga ampliaciones de crédito y garantías para los créditos otorgados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles, apoyando así los esfuerzos de estas últimas en materia de captación de fondos para el financiamiento de créditos hipotecarios individuales.

En términos del total de viviendas financiadas, la SHF (a través de las instituciones de banca múltiple y las sofoles) proporcionó aproximadamente 9.5% del total del financiamiento hipotecario en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006.

### ***Instituciones de banca múltiple, sofoles y sofomes***

Por lo general, las instituciones de banca múltiple están orientadas a los sectores de vivienda media y vivienda residencial, en tanto que las sofoles suelen orientarse al sector de la vivienda de interés social, a una parte del sector de la vivienda media utilizando fondos suministrados por la SHF y al balance del mercado de vivienda media, así como el de vivienda residencial, utilizando otras fuentes de financiamiento. Las sofoles otorgan créditos hipotecarios con fondos provenientes de la colocación de valores en el mercado nacional, de préstamos otorgados por instituciones financieras mexicanas y extranjeras, de sus propios portafolios y de fondos suministrados por entidades del sector público, tales como la SHF. Las sofoles tienen prohibido captar depósitos del público.

A pesar de que las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes otorgan créditos hipotecarios directamente a los compradores de vivienda, por lo general el financiamiento se coordina a través del desarrollador de vivienda. Con el propósito de obtener financiamiento para la construcción, el desarrollador de vivienda debe presentar propuestas acompañadas de las constancias que acrediten la propiedad de los terrenos a desarrollar, los planos arquitectónicos, las licencias y permisos necesarios, así como los estudios de mercado que acrediten la existencia de demanda para la vivienda propuesta. Una vez aprobado lo anterior, las instituciones proporcionan el financiamiento para la construcción y desembolsan los fondos conforme al avance de cada etapa del fraccionamiento.

Por lo general, los créditos hipotecarios de las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes están disponibles desde el segmento más alto para el sector de vivienda de interés social hasta el sector de vivienda residencial. No obstante, durante 2006 se partió de que los compradores que cumplen con los requisitos necesarios para obtener créditos hipotecarios de instituciones del sector privado son aquellos que pretenden adquirir una vivienda con un valor superior a 25,000 dólares. Las instituciones financieras privadas exigen un enganche equivalente a aproximadamente 20% del valor total de la vivienda y otorgan créditos a tasas de interés anual fijas o variables que se determinan con base en el INPC y la inflación.

Los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes suelen ser a plazos de entre diez y treinta años, y en ocasiones, los pagos se ajustan de acuerdo con los aumentos en el salario mínimo mensual y el índice de inflación.

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006, las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes (sin incluir el financiamiento de la SHF) proporcionaron aproximadamente 16.2% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país.

#### ***Otras entidades de vivienda del sector público***

Existen otras entidades de vivienda del sector público, tales como el FONHAPO y el FIVIDESU, que operan a nivel federal y estatal, y están orientadas principalmente a los trabajadores no asalariados que perciben menos del equivalente a 25 veces el salario mínimo anual, a menudo a través de subsidios directos. Estas entidades proporcionan financiamiento directo a las autoridades estatales y municipales en materia de vivienda, a las sociedades cooperativas y a las uniones de crédito que representan a beneficiarios de escasos recursos, así como a compradores individuales. El financiamiento se ofrece tanto al mercado de la vivienda construida por el propio comprador como al mercado de la vivienda construida por desarrolladores. El monto total de los fondos disponibles depende del presupuesto del gobierno.

Estas entidades del sector público proporcionaron aproximadamente 5.9% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006.

#### **Competencia**

La industria del desarrollo y la construcción de vivienda en México se encuentra sumamente fragmentada e incluye un gran número de participantes locales y unas cuantas empresas con presencia en el mercado a nivel nacional, incluyendo empresas que cotizan en bolsa, tales como Corporación GEO, S.A. de C.V., Consorcio ARA, S.A. de C.V., Sare Holding, Consorcio Hogar y URBI Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V., así como otras empresas privadas, tales como Grupo SADASI, Pulte México (actualmente Alta Homes) y Metta, que no divulgan públicamente su información financiera.

Consideramos que, en total, actualmente existen en el país alrededor de 1,200 distintas empresas que operan aproximadamente 3,000 nuevos fraccionamientos. La siguiente tabla contiene información sobre las principales empresas constructoras de vivienda con las que competimos, la cual se basa en la información pública disponible y en nuestros cálculos.

<u>Competidor</u>	<u>Venta de viviendas en 2006</u>	<u>Ventas en 2006 (millones de pesos)</u>	<u>Ubicación México</u>	<u>en</u>	<u>Sector</u>
GEO.....	41,872	12,541	Nacional		VIS, M, R
URBI.....	29,280	10,056	Norte y frontera		VIS, M, R
ARA .....	22,668	8,466	Nacional		VIS, M, R
SARE .....	11,109	4,104	Distrito Federal y área metropolitana		VIS, M, R

Fuente: Boletines financieros de las empresas correspondientes al cuarto trimestre.

(VIS) Vivienda de interés social

(M) Vivienda media

(R) Vivienda residencial

Consideramos que, con base en nuestras principales fortalezas y estrategias de negocios, anteriormente descritas, estamos bien posicionados para aprovechar las futuras oportunidades de crecimiento en los sectores de vivienda de interés social y vivienda media.

### **Estacionalidad**

La industria de la vivienda de interés social está sujeta a una fuerte estacionalidad a lo largo del año, debido principalmente a los ciclos operativos y de otorgamiento de créditos del INFONAVIT y el FOVISSSTE. Los programas, presupuestos y cambios en las políticas de estas entidades se aprueban durante el primer trimestre del año. Los pagos de viviendas son muy lentos a principios del año, se incrementan gradualmente en el segundo y tercer trimestres, y se aceleran durante el cuarto trimestre. Construimos y vendemos viviendas de interés social de acuerdo con la estacionalidad de este ciclo, dado que no comenzamos a construir hasta que existe el compromiso de alguna de dichas entidades para otorgar el crédito hipotecario al comprador de una vivienda en un determinado fraccionamiento. Por lo tanto, tendemos a reconocer niveles de ingresos mucho más altos en el tercer y cuarto trimestres, y nuestros niveles de deuda tienden a ser los más altos en el primer y segundo trimestres. Presupuestamos la mayoría de nuestras compras de terrenos para el segundo semestre del año para coincidir con los periodos de mayores flujos de efectivo. Como resultado, nuestras reservas territoriales son suficientes para cubrir entre 36 y 42 meses de entregas de viviendas futuras, dependiendo de la época del año. Prevedemos que nuestros resultados de operación trimestrales y nuestros niveles de deuda futuros seguirán experimentando fluctuaciones de un trimestre a otro. En términos generales, los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles para la adquisición de vivienda media no están sujetos a factores estacionales significativos. Esperamos que la estacionalidad de nuestros resultados de operación disminuya a medida que aumente el porcentaje de ventas correspondientes a vivienda media.

Adquirimos terrenos y planeamos el desarrollo de las viviendas que construimos a través de PICSA, Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V., Casas Beta del Norte, S. de R.L. de C.V. y Casas Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V. DECANO construye los fraccionamientos planeados y promovidos por PICSA y Beta. A su vez, Administradora PICSA, S.A de C.V. y Altos Mandos de Negocios, S.A de C.V. nos proporcionan servicios ejecutivos y administrativos. Homex Atizapán, S.A de C.V. y Hogares del Noreste, S.A, de C.V., sociedades operadas y controladas por nosotros bajo el esquema de coinversión con socios estratégicos en la región, son propietarios de uno de nuestros fraccionamientos de vivienda media en el área de la Ciudad de México. AeroHomex, S.A. de C.V. nos proporciona servicios de transporte. Por medio de AAA Homex Trust, un fondo mexicano, apoyamos a varios de nuestros proveedores a obtener líneas de crédito. Ver “Materiales y proveedores”.

### **Mercadotecnia**

Fomentamos la presencia entre clientes potenciales a través de actividades de promoción y mercadotecnia, así como mediante referencias proporcionadas por clientes satisfechos. Las encuestas realizadas por nuestro departamento de mercadotecnia y los agentes de ventas nos permiten recabar información demográfica y de mercado que nos ayuda a evaluar la viabilidad de nuevos fraccionamientos. Utilizamos estas encuestas para dirigirnos a grupos de clientes que tienen características en común o que comparten las mismas necesidades, y ofrecemos paquetes de servicios, incluyendo vivienda muestra y opciones de financiamiento diseñadas a la medida de dichos grupos.

Realizamos campañas publicitarias y promocionales principalmente a través de medios de comunicación impresos, incluyendo anuncios espectaculares, volantes y folletos diseñados específicamente para el mercado objetivo, así como mediante estaciones locales de radio y televisión. Complementamos estas campañas con actividades adicionales de publicidad, incluyendo *stands* en centros comerciales y otras áreas de tránsito intenso para promover invitaciones abiertas a las viviendas y otros eventos. En algunas localidades trabajamos en colaboración con empresas y grupos locales para ofrecer viviendas a sus empleados o miembros, y dependemos de las referencias positivas proporcionadas por clientes satisfechos

para realizar un gran porcentaje de nuestras ventas. Asimismo, contratamos personal de ventas especialmente entrenado para comercializar nuestros fraccionamientos de vivienda media.

### ***Ventas***

En términos generales, realizamos nuestras ventas tanto en oficinas de ventas como en viviendas muestra. Con base en la información recabada a través de nuestras actividades de mercadotecnia, abrimos oficinas de ventas en las áreas donde determinamos que existe demanda. Al 31 de diciembre de 2006 contábamos con 67 oficinas de ventas para atender a igual número de fraccionamientos. De manera similar, una vez que adquirimos un terreno y planeamos un fraccionamiento en regiones que no están suficientemente atendidas, construimos y amueblamos viviendas muestra para exhibirlas ante los posibles compradores. Contamos con oficinas de ventas en cada una de nuestras sucursales, donde representantes corporativos de ventas están a disposición de los clientes para proporcionarles información relativa a nuestros productos, incluyendo planes de financiamiento y características técnicas del fraccionamiento, así como información respecto a nuestros competidores y sus productos. Proporcionamos la misma información mediante los representantes corporativos de ventas que están a disposición de los clientes en las viviendas muestra. En 2005 modificamos el sistema de compensación de nuestros representantes de ventas, adoptando un método que se basa exclusivamente en comisiones conforme al desempeño, las cuales ascienden por lo general a 1.4% del precio total de la vivienda.

A través de nuestros departamentos de ventas proporcionamos asistencia a nuestros clientes desde el momento en que establecen contacto con nosotros y durante los procesos de obtención del financiamiento y de escrituración de su nueva vivienda. Cada una de las oficinas cuenta con áreas de venta especializadas con el fin de asesorar a los clientes con respecto a las opciones de financiamiento, la documentación que se debe recabar y la tramitación del crédito. También ayudamos a diseñar planes de pago del enganche a la medida, de acuerdo con la situación económica del cliente, si bien no proporcionamos financiamiento de ningún tipo en las distintas etapas del proceso de ventas. Una vez que las viviendas se venden y entregan, nuestro personal especializado sigue a disposición de los clientes para resolver sus dudas técnicas o problemas durante el periodo de garantía, de doce meses a partir de la fecha de entrega.

### ***Financiamiento a clientes***

Apoyamos a los compradores de vivienda para la obtención de financiamiento hipotecario participando en todas las etapas involucradas, desde la presentación de la solicitud hasta la constitución de garantías para los créditos otorgados por entidades del sector público, instituciones de banca múltiple y sofoles.

En el caso de la vivienda de interés social, el proceso para que un comprador obtenga el financiamiento comprende lo siguiente:

- un posible comprador de vivienda firma un contrato de promesa de compraventa y nos proporciona la documentación necesaria;
- revisamos la documentación para verificar el cumplimiento de los requisitos exigidos por la institución financiera que otorgará el crédito hipotecario;
- creamos un expediente electrónico para cada comprador de vivienda, el cual presentamos a la institución financiera correspondiente para su aprobación;
- a través de nuestra base de datos supervisamos y manejamos los expedientes de cada uno de nuestros clientes a lo largo de las distintas etapas de procesamiento y, una vez que el crédito ha sido aprobado, hacemos las gestiones necesarias para la firma de la documentación;
- el comprador paga el enganche establecido;
- una vez que la vivienda ha quedado concluida, el comprador firma la escritura de compraventa y el contrato de crédito hipotecario, y

- entregamos la vivienda al comprador y tramitamos la inscripción de la escritura.

En el caso de la vivienda media, el proceso de obtención de financiamiento para el comprador es igual al anterior, con la salvedad de que cobramos un enganche de entre 10% y 25% del precio total de venta a la firma del contrato de promesa de compraventa. El comprador firma la escritura de compraventa y el contrato de crédito hipotecario cuando la vivienda se encuentra terminada en un 90%, aproximadamente.

Los procedimientos y requisitos para obtener el crédito hipotecario son determinados en todos los casos por el otorgante del mismo. La Compañía no otorga financiamiento directo a los compradores de vivienda.

En términos generales, el contrato de promesa de compraventa celebrado con el posible comprador obliga a éste a comprar la vivienda respectiva una vez que termina de construirse. Al momento de firmar el contrato de promesa de compraventa, cobramos una comisión por trámites de apertura y, en caso de que la compraventa definitiva no se concrete como resultado de algún incumplimiento del posible comprador o, si el otorgante del crédito hipotecario rechaza la solicitud, reembolsamos dicha comisión, deduciendo un monto por procesamiento. No hemos enfrentado, ni esperamos enfrentar, pérdidas como resultado de incumplimiento de los contratos de promesa de compraventa celebrados con los posibles compradores, en virtud de que, en la mayoría de estos casos, hemos logrado identificar de inmediato a otros compradores.

El precio de venta de las viviendas está denominado en pesos y se fija en el contrato de promesa de compraventa celebrado con el posible comprador, o bien queda sujeto a un ajuste en caso de aumento como resultado de los efectos de la inflación. Si el precio de una vivienda está sujeto a ajustes y aumentos como resultado de la inflación, el comprador está obligado a pagar el diferencial.

## **Diseño**

Desarrollamos a nivel interno todos los diseños de construcción que utilizamos. Nuestros arquitectos e ingenieros están capacitados para diseñar estructuras que permitan la mayor eficiencia posible y reduzcan al mínimo los costos de producción. Nuestros diseños modulares estandarizados, que se centran en la calidad y el tamaño de la construcción, nos permiten construir viviendas de manera rápida y eficiente. Al posibilitar a los clientes la selección de los acabados de su vivienda tras la entrega de la misma, obtenemos ahorros que nos permiten construir viviendas de mayor tamaño que las ofrecidas por nuestros competidores.

En la planeación de los fraccionamientos potenciales utilizamos avanzados sistemas de diseño asistido por computadora, que se conjugan con la información derivada de los estudios de mercado. Consideramos que nuestros sistemas integrales de diseño y planeación, orientados a reducir costos, mantener precios competitivos e incrementar las ventas, constituyen una importante ventaja competitiva en el mercado de la vivienda de interés social. Con el objeto de resaltar aún más el carácter residencial de nuestras comunidades, con frecuencia diseñamos nuestros fraccionamientos en forma de privadas, instalamos infraestructura para servicios de vigilancia y diseñamos las calles de modo que se fomente la seguridad. Continuamos invirtiendo en sistemas de diseño y planeación de construcción para reducir aún más nuestros costos y satisfacer las necesidades de nuestros clientes.

## **Construcción**

Administramos directamente la construcción de cada fraccionamiento, coordinamos las actividades de trabajadores y proveedores, supervisamos el control de calidad y los costos, y nos cercioramos del cumplimiento de los reglamentos en materia de uso de suelo y construcción. Hemos desarrollado técnicas de construcción eficientes, duraderas y de bajo costo, basadas en un sistema de tareas estandarizadas, que pueden utilizarse en todos nuestros fraccionamientos. La compensación a los trabajadores está en función del número de tareas realizadas. Por lo general, subcontratamos la obra preliminar y la instalación de la infraestructura del fraccionamiento, incluyendo caminos, drenaje y servicios públicos. Actualmente también subcontratamos la construcción de un reducido número de edificios de departamentos para el sector de vivienda media en el área de la Ciudad de México.

Nuestros diseños se basan en formatos modulares con parámetros definidos para cada una de las etapas de construcción, las cuales son controladas muy de cerca por nuestros sistemas centrales de tecnologías de la información. Los métodos empleados dan como resultado bajos costos de construcción y productos de alta calidad. Utilizamos materiales muy similares para la construcción de nuestras viviendas medias, integrando componentes de mayor calidad en ciertos acabados y accesorios.

### **Materiales y proveedores**

Mantenemos un estricto control de materiales de construcción mediante un sofisticado sistema electrónico de identificación por código de barras, que rastrea entregas y supervisa el uso de todos los insumos. En términos generales, reducimos costos negociando a nivel corporativo los contratos de suministro de los materiales básicos utilizados en la construcción de nuestras viviendas, incluyendo concreto, tabiques, acero, ladrillos, ventanas, puertas, tejas para azoteas y accesorios de plomería. Aprovechamos nuestras economías de escala para contratar materiales y servicios en todas las situaciones y procuramos establecer excelentes relaciones de trabajo con nuestros proveedores. Con el fin de administrar de manera más eficiente el capital de trabajo, establecemos líneas de crédito para muchos de nuestros proveedores a través de un programa de factoraje patrocinado por NAFIN y algunas otras instituciones de banca de desarrollo. Garantizamos una parte del financiamiento otorgado a algunos proveedores para los materiales que adquirimos con ellos durante el proceso de construcción y pagamos directamente los créditos a las instituciones con los fondos recibidos al momento de entregar la vivienda, lo que nos permite asegurar que ellos reciban oportunamente sus pagos, así como reducir al mínimo la necesidad de obtener financiamiento para la construcción.

Entre nuestros principales proveedores están: Cemex, S.A de C.V., Acero Turia, S.A, de C,V, Aceros de Toluca, S.A, de C,V, Electroferretera Orvi, S.A. de C.V., Distribuidora Jama, S.A. de C.V., KS Tubería, S.A. de C.V., Prefabricados y Sistemas, S.A. de C.V., Industrial Bloquera Mexicana, S.A. de C.V., Sanitarios, Azulejos y Recubrimientos, S.A. de C.V., Mexicana de Laminación, S.A. de C.V., Coacero, S.A. de C.V., Aceros el Árbol, S.A. de C.V., Grupo Forestal el Nayar, S.A. de C.V., Materiales para Construcción Los Grandes, S.A. de C.V., Distribuidora de Acero Comercial, S.A. de C.V., Armasel, S.A. de C.V., Distribuidora Tamex S.A. de C.V., Masonite de México S.A. de C.V., Termoplásticos del Centro, S.A. de C.V. y Logística, Distribución y Servicios, S.A. de C.V.

Prácticamente todos los materiales que utilizamos son fabricados en México y entregados en el lugar de la obra por los establecimientos locales de los proveedores en fecha próxima a su utilización para mantener bajos los niveles de inventarios. Nuestros principales materiales e insumos pueden obtenerse fácilmente de distintas fuentes, y no hemos padecido escasez ni interrupción en el abasto.

### **Recursos humanos**

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tenía aproximadamente 11,948 empleados, todos ellos contratados en México. En 2005, 2004 y 2003 había 7,337, 8,559 y 7,911 empleados, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2006, aproximadamente 3,631 empleados formaban parte del personal administrativo

Contratamos trabajadores locales para la construcción de fraccionamientos específicos en cada una de las regiones donde operamos, quienes trabajan al lado del personal con gran experiencia para las labores de supervisión y con un alto grado de especialización en ciertas tareas. Contamos con un eficiente sistema de tecnologías de información para controlar los costos de nómina. A través de tarjetas de identificación con códigos de barras, el sistema registra el número de tareas concluidas por cada empleado, según los parámetros del diseño de construcción modular; determina los salarios conforme a las tareas y las viviendas concluidas, y otorga incentivos para cada etapa del fraccionamiento con base en el desempeño del equipo. De igual manera, contamos con una eficiente administración de los costos correspondientes a las aportaciones de seguro social de nuestro personal

mediante un estricto sistema de control de asistencia, que captura información alimentada a dicho sistema a través de las credenciales de identificación de los trabajadores.

Hemos implementado diversos programas en toda la Compañía para ayudar a nuestros empleados a obtener certificados de primaria y secundaria. Consideramos que estos programas mejoran nuestra capacidad para atraer y conservar a los empleados más calificados. En 2005 y 2004 fuimos designados como uno de los 50 “Lugares excelentes para trabajar en México” por el Great Place to Work Institute, con sede en Estados Unidos.

Al 31 de diciembre de 2006, aproximadamente 99% de nuestros empleados estaban afiliados al Sindicato de Trabajadores de la Construcción, Excavación, Similares y Conexos de la República Mexicana. Los términos económicos de los contratos colectivos de trabajo se revisan anualmente; el resto de las cláusulas y condiciones se revisan cada dos años. Consideramos que mantenemos una excelente relación de trabajo con nuestros empleados y, a la fecha, no hemos tenido emplazamientos a huelga ni ningún retraso significativo relacionado con el personal.

### **Servicio a clientes y garantías**

Nuestro departamento de control de calidad lleva a cabo estrictas inspecciones de control de calidad previamente a la entrega de las viviendas y responde a las necesidades de los clientes después de realizada la entrega. Damos respuesta a las peticiones de nuestros clientes durante la etapa de construcción y coordinamos cada uno de los requisitos legales que los clientes deben cumplir para poder comprar nuestros productos, incluyendo la firma de escrituras, la tramitación de permisos y la obtención de financiamiento. Otorgamos una garantía de doce meses tras la entrega de la vivienda y podemos afirmar que, históricamente, hemos incurrido en erogaciones mínimas por reclamaciones de garantía. En los últimos tres ejercicios hemos erogado menos de 0.5% del total de nuestros ingresos por este concepto.

### **Servicios a la comunidad**

Intentamos desarrollar la lealtad de nuestros clientes una vez concluida la construcción, reforzando las relaciones comunitarias en los fraccionamientos que construimos. Como parte de los contratos celebrados con los posibles clientes y las autoridades gubernamentales, donamos terrenos y construimos obras de infraestructura comunitaria, tales como escuelas, guarderías, iglesias y áreas verdes, que por lo general representan entre 10% y 15% de la superficie total de nuestros fraccionamientos. Durante un periodo de 18 meses, contamos con especialistas en desarrollo comunitario, quienes ayudan a promover las relaciones en determinados fraccionamientos mediante la organización de eventos sociales entre vecinos, tales como competencias para premiar las viviendas y los jardines mejor arreglados.

### **Regulación**

#### ***Aspectos generales***

Como cualquier otra empresa que hace negocios en México, nuestras operaciones están sujetas a regulaciones en los ámbitos federal, estatal y municipal. Algunos de los ordenamientos y las autoridades más importantes que regulan nuestras operaciones en tanto empresa desarrolladora de vivienda son:

- La Ley General de Asentamientos Humanos, que regula el desarrollo, la planeación y el uso del suelo urbano, y delega en los gobiernos estatales y en el gobierno del Distrito Federal la facultad de promulgar leyes y reglamentos en materia de desarrollo urbano dentro de su jurisdicción, incluyendo la Ley de Desarrollo Urbano de cada uno de los estados donde realizamos operaciones, la cual regula el desarrollo urbano dentro de dichas entidades.
- La Ley Federal de Vivienda, que coordina las actividades de los estados, los municipios y el sector privado en la industria de la vivienda. La Ley Federal de Vivienda vigente tiene por objeto fomentar y promover la construcción de vivienda de interés social.

- Los Reglamentos de Construcción y los planes de desarrollo urbano promulgados por los estados, el Distrito Federal y los municipios, que controlan la construcción, determinan las licencias y permisos requeridos y definen los requisitos locales en materia de uso del suelo.
- La Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, que establece que el financiamiento para construcción proporcionado por el INFONAVIT se otorgue únicamente a desarrolladores inscritos que participen en las licitaciones públicas convocadas por dicha institución.
- La Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, que fomenta el desarrollo de los mercados de créditos hipotecarios primarios y secundarios al autorizar a la SHF el otorgamiento de créditos hipotecarios para la compra de vivienda, de conformidad con las Condiciones Generales de Financiamiento de Sociedad Hipotecaria Federal, que regulan los términos y condiciones generales según los cuales pueden otorgarse dichos créditos.
- La Ley Federal de Protección al Consumidor, que promueve y protege los derechos de los consumidores y busca establecer la equidad y seguridad jurídicas en las relaciones entre consumidores y proveedores comerciales.

### ***Aspectos ambientales***

Nuestras operaciones están sujetas a la Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente, la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos, y los respectivos reglamentos. La SEMARNAT y la PROFEPA son las autoridades federales competentes para aplicar las disposiciones legales en materia ambiental, a través de medidas tales como: estudios de impacto ambiental necesarios para la obtención de permisos de uso de suelo, investigaciones y auditorías, y para establecer lineamientos y procedimientos con respecto a la generación, el manejo, el desecho y el tratamiento de residuos tanto peligrosos como no peligrosos.

Nuestro compromiso es conducir las operaciones de negocio de tal manera que minimicen el impacto ambiental. Los procesos involucrados en nuestras operaciones incluyen procedimientos diseñados para verificar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente, y la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos, así como los respectivos reglamentos. De conformidad con dichas disposiciones legales, construimos las viviendas con metal, en lugar de vigas de madera, y contamos con plantas de tratamiento de aguas. Plantamos árboles en los terrenos de cada uno de nuestros fraccionamientos y realizamos labores de forestación en los terrenos que donamos a nuestras comunidades. Nuestros equipos internos llevan a cabo estudios ambientales para cada proyecto y preparan informes ambientales, con la finalidad de identificar posibles riesgos y prestar ayuda en la etapa de planeación, para así minimizar los posibles efectos ambientales adversos, tales como limitar la tala de árboles durante el proceso de urbanización de los terrenos rurales para uso en nuestros fraccionamientos. Nuestros costos incluyen los relacionados con el cumplimiento de dichas disposiciones. A la fecha, el costo relativo al cumplimiento y la supervisión de las disposiciones en materia ambiental no ha sido significativo.

### **Principales subsidiarias**

Somos una sociedad controladora que realiza sus operaciones por medio de subsidiarias. En la tabla siguiente se mencionan nuestras principales subsidiarias al 31 de diciembre de 2006.

<b><u>Nombre de la compañía</u></b>	<b><u>Jurisdicción donde constituyó se</u></b>	<b><u>Porcentaje de propiedad</u></b>	<b><u>Productos/servicios</u></b>
Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V.	México	100.00%	Desarrollo de unidades habitacionales

Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V.	México	100.00%(1)	Construcción de unidades habitacionales
Administradora Picsa, S.A. de C.V.	México	100.00%	Prestación de servicios administrativos y profesionales a filiales
Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V.	México	100.00%	Prestación de servicios administrativos a filiales
Homex Atizapán, S.A. de C.V.	México	67.00%(2)	Desarrollo de unidades habitacionales
Hogares del Noroeste, S.A. de C.V.	México	50.00% (3)	Desarrollo de unidades habitacionales
AeroHomex, S.A. de C.V.	México	100.00%	Prestación de servicios de transporte a Homex
Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V.	México	100.00%	Desarrollo de unidades habitacionales
Casas Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V.	México	100.00%	Desarrollo de unidades habitacionales
Casas Beta del Norte, S. de R.L. de C.V.	México	100.00%	Desarrollo de unidades habitacionales

- 
- (1) El 1 de septiembre de 2004, la Compañía adquirió un 4.14% adicional de participación accionaria en Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (DECANO), de los ex propietarios de Econoblock, que se fusionó con DECANO en 2004, lo que dio como resultado que DECANO se convirtiera en una subsidiaria de la Compañía.
- (2) El saldo de las acciones de Homex Atizapán pertenece al propietario del terreno desarrollado por esta subsidiaria.
- (3) El saldo de las acciones de Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. pertenece a una corporación mexicana que es propietaria del terreno desarrollado por esta subsidiaria.

## COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN

*El siguiente análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros consolidados auditados y las notas a los mismos que se incluyen en este informe anual. Nuestros estados financieros consolidados están preparados de conformidad con las NIF para México y, a menos que se indique lo contrario, están reexpresados, al igual que el resto de la información financiera que se incluye en este informe anual, en pesos constantes al 31 de diciembre de 2006.*

Este informe anual contiene algunas declaraciones a futuro que reflejan nuestros planes, intenciones o expectativas. Los resultados reales podrían diferir materialmente de las declaraciones a futuro. Los factores que podrían generar o contribuir a tales diferencias incluyen, aunque no se limitan a, aquellos que se comentan más adelante y en otras secciones de este informe anual, particularmente en “Declaraciones a futuro” y “Factores de riesgo”.

### **Estimaciones contables críticas**

Nuestros estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las NIF para México, que requieren que hagamos ciertas estimaciones y suposiciones que afectan los montos reportados en nuestros estados financieros consolidados y las notas a los mismos. Ver nota 3 de los estados financieros consolidados. Si bien dichas estimaciones están basadas en nuestro conocimiento de los acontecimientos actuales, los resultados reales pueden diferir. A continuación se describen nuestras estimaciones contables críticas.

#### ***Crédito mercantil y activos intangibles***

Estamos obligados a aplicar el método de contabilidad de compras para todas las combinaciones de negocios, según el cual ciertos activos intangibles adquiridos deben reconocerse como activos separados del crédito mercantil. El crédito mercantil y otros activos intangibles determinados que tengan una vida indefinida no deben ya amortizarse, sino someterse a pruebas de deterioro por lo menos una vez al año. En la asignación del precio de compra por la adquisición de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. identificamos y asignamos un valor a los activos intangibles por un total de \$455.3 millones, correspondientes a la marca Beta y \$126.8 millones relacionados con el valor del inventario que representa las viviendas en construcción a la fecha de la adquisición de Beta. Al 31 de diciembre de 2006, el valor contable neto de la marca Beta y el inventario ascendían a \$318.6 millones. El inventario ha sido completamente amortizado a esa fecha. Para la valuación de estos activos intangibles se utilizó nuestro criterio. También registramos el crédito mercantil relacionado con la adquisición de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. por \$705.3 millones. Los requisitos de pruebas de deterioro nos obligan a utilizar nuestro criterio y podrían obligarnos en periodos futuros a reconocer el valor corriente de nuestro crédito mercantil y otros activos intangibles.

#### ***Reconocimiento de ingresos y costos***

Reconocemos ingresos y costos utilizando el método contable de porcentaje de avance de obra ejecutada, en virtud del cual el porcentaje de avance se calcula comparando el total de los costos incurridos contra el total del presupuesto proyectado para cada una de las etapas de un fraccionamiento. De conformidad con el método de porcentaje de avance de obra ejecutada, los ingresos correspondientes a las obras concluidas se reconocen antes de que realmente se reciban los fondos en efectivo. Recibimos los fondos del precio de venta de una vivienda cuando ésta se entrega al comprador. Incluimos en nuestro balance general, bajo la partida de cuentas por cobrar, los ingresos que exceden de los importes facturados, e incluimos en el pasivo circulante, como anticipos de clientes, todos los fondos en efectivo que recibimos por cualquier concepto antes de la conclusión de la obra respectiva, incluyendo los enganches pagados por los clientes. Ver la nota 3 de los estados financieros consolidados.

El método de porcentaje de avance de obra ejecutada exige que mensualmente calculemos el porcentaje de avance de cada una de las etapas de un fraccionamiento, comparando el total de los costos incurridos a dicha fecha contra el total del costo estimado en que se incurrirá. En la medida en que el costo estimado de una etapa del fraccionamiento sea distinto del costo real en que se incurrirá, los ingresos reconocidos podrían cambiar. Asimismo, en la medida en que los ingresos estimados por la venta de viviendas durante una etapa del fraccionamiento sean distintos de los ingresos recibidos por concepto de las viviendas entregadas en dicha etapa, los ingresos reconocidos también podrían cambiar.

Aplicamos el método de porcentaje de avance de obra ejecutada para reconocer los ingresos derivados de nuestros fraccionamientos cuando se han cumplido las siguientes condiciones:

- el comprador ha presentado la documentación necesaria para obtener un crédito hipotecario;
- determinamos que el comprador obtendrá un crédito hipotecario de la entidad financiera correspondiente;
- el comprador ha firmado un contrato de promesa de compraventa, y
- el comprador ha pagado el enganche requerido.

En el caso de Beta, que adquirimos el 1 de julio de 2005, se utiliza un método similar al de porcentaje de avance de obra ejecutada.

### ***Impuesto sobre la renta***

Reconocemos activos y pasivos por impuestos diferidos con base en las diferencias entre el valor contable reflejado en nuestros estados financieros y el valor fiscal de los activos y pasivos. Continuamente revisamos nuestros activos por impuestos diferidos para determinar la probabilidad de recuperación de los mismos y, en caso necesario, constituimos una reserva de valuación con base en los ingresos gravables históricos, los ingresos gravables futuros estimados y el tiempo estimado de reversión de las diferencias temporales existentes. Si dichas estimaciones y las suposiciones relativas llegaran a cambiar en el futuro, podríamos vernos obligados a registrar una reserva de valuación a los activos por impuestos diferidos, lo que daría lugar a un incremento en nuestras obligaciones de pago de impuesto sobre la renta. Ver las notas 3 y 22 de los estados financieros consolidados.

## RESULTADOS DE OPERACIÓN

La siguiente tabla contiene información seleccionada para cada uno de los periodos indicados, reexpresada en pesos constantes al 31 de diciembre de 2006 y expresada como porcentaje del total de nuestros ingresos.

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	(miles de pesos constantes)		
<b>NIF:</b>			
Ingresos . . . . .	12,952,625	8,882,159	5,713,871
Costos . . . . .	8,858,028	6,186,032	3,978,552
Utilidad bruta . . . . .	4,094,597	2,696,127	1,735,319
Gastos de administración y ventas . . . . .	1,309,907	880,082	466,055
Utilidad de operación . . . . .	2,784,690	1,816,045	1,269,264
Otros ingresos . . . . .	46,003	24,393	46,276
Costo integral de financiamiento, neto (1) . . . . .	762,314	476,107	171,634
Impuesto sobre la renta . . . . .	645,576	442,277	365,170
Participación de los trabajadores en las utilidades . . . . .	35,397	9,979	9,163
Utilidad neta . . . . .	1,387,406	912,075	769,573
<b>NIF:</b>	<b>(como porcentaje de las ventas)</b>		
Ingresos . . . . .	100%	100%	100%
Costos . . . . .	68.4%	69.6%	69.6%
Utilidad bruta . . . . .	31.6%	30.4%	30.4%
Gastos de administración y ventas . . . . .	10.1%	9.9%	8.2%
Utilidad de operación . . . . .	21.5%	20.4%	22.2%
Otros ingresos . . . . .	0.4%	0.3%	0.8%
Costo integral de financiamiento, neto . . . . .	5.9%	5.4%	3.0%
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades . . . . .	5.3%	5.1%	6.6%
Utilidad neta . . . . .	10.7%	10.3%	13.5%

(1) Representa los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y la fluctuación cambiaria.

### **Resultados de operación del ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2006, comparado con el mismo periodo de 2005**

**Ingresos.** Los ingresos totales se incrementaron 45.8%, a \$12,952.6 millones en 2006, en comparación con \$8,882.2 millones en 2005, principalmente como resultado de un aumento de 39.7% en el número de viviendas vendidas y a un incremento de 4.4% en el precio promedio de todas las viviendas. Las viviendas de interés social representaron 78.5% de los ingresos totales en 2006, en comparación con 78.1% en 2005. Las viviendas de interés medio representaron 21.5% de los ingresos totales en 2006, comparado con 21.9% en 2005. Vendimos 4,192 viviendas de interés medio en 2006, contra 3,391 en 2005, en tanto que las viviendas de interés social ascendieron a 39,940 en 2006, en comparación con 28,203 en 2005. En 2006, Homex reportó otros ingresos por \$215 millones, en comparación con \$253 millones en 2005. Esta disminución se debió principalmente a una venta extraordinaria a una tercera parte de concreto premezclado y tabiques durante el tercer trimestre de 2005.

**Utilidad bruta.** En 2006, los costos se incrementaron 43.2%, a \$8,858.0 millones, de \$6,186.0 millones en 2005, debido principalmente a la incorporación de Beta en las operaciones de la Compañía y al aumento en el volumen de ventas, tal como se describió anteriormente. La utilidad bruta se incrementó 51.9%, a \$4,094.6 millones en 2006, de \$2,696.1 millones en 2005. El margen bruto fue de 31.6% en 2006, comparado con 30.4% en 2005.

**Gastos de administración y ventas.** Los gastos de administración y ventas se incrementaron 48.8%, a \$1,309.9 millones en 2006, en comparación con \$880.1 millones en 2005. Este incremento se debió principalmente al incremento en las ventas, así como a la amortización de una parte del valor de la marca “Casas Beta” equivalente a 12 meses durante 2006, lo que dio como resultado un impacto sin flujo de efectivo en este rubro de aproximadamente \$91 millones. Como porcentaje de las ventas, los gastos de administración y ventas aumentaron de 9.9% en 2005 a 10.1% en 2006. El incremento en los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas se atribuyó al incremento de 45.8% en las ventas, así como al reconocimiento del valor de la marca Beta.

**Costo integral de financiamiento neto.** El costo integral de financiamiento neto (integrado por los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y el resultado cambiario) aumentó 60.1%, de \$476.1 millones en 2005 a \$762.3 millones en 2006. El costo integral de financiamiento neto, expresado como porcentaje de las ventas, pasó de 5.4% en 2005 a 5.9% en 2006.

Los gastos por intereses se incrementaron 45.2%, de \$375.4 millones en 2005 a \$545.3 millones en 2006. Este incremento se debió principalmente al aumento en el nivel de deuda de la Compañía, lo que refleja principalmente el pago de intereses de las notas con garantía de vencimiento en 2015. Los ingresos por intereses se incrementaron 72.8%, de \$60.7 millones en 2005 a \$104.9 millones en 2006, debido a la existencia de mayores saldos de efectivo a lo largo del año

En 2006 tuvimos una pérdida cambiaria de \$143.0 millones, como resultado de una mayor exposición al nivel de endeudamiento en términos de dólares, a raíz de la apreciación del peso de aproximadamente 1.89% con respecto al dólar. En 2005, la pérdida cambiaria fue de \$68.1 millones.

La pérdida por posición monetaria se incrementó de \$32.6 millones en 2005 a \$74.0 millones en 2006, como resultado del aumento en la posición monetaria de nuestros activos.

**Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades.** El impuesto sobre la renta se incrementó 46.0%, de \$442.3 millones en 2005 a \$645.6 millones en 2006, debido principalmente al aumento en los ingresos y en la utilidad antes de impuestos. La tasa efectiva del impuesto sobre la renta en 2006 fue de 31.2% y se mantuvo relativamente estable en relación con 2005, cuando registró 32.0%. La participación de los trabajadores en las utilidades aumentó de \$10.0 millones en 2005 a \$35.4 millones en 2006, como resultado del incremento en los ingresos y en la utilidad antes de impuestos.

**Utilidad neta.** La utilidad neta se incrementó 52.1%, de \$912.1 millones en 2005 a \$1,387.4 millones en 2006, como resultado de los factores antes descritos.

#### **Resultados de operación del ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2005, comparado con el mismo periodo de 2004**

**Ingresos.** Los ingresos totales se incrementaron 55.4%, de \$5,713.9 millones en 2004 a \$8,882.2 millones en 2005, principalmente como resultado de un aumento de 50.9% en el número de viviendas vendidas, un incremento de 2.3% en el precio promedio de las viviendas de interés social y un ingreso adicional derivado de la venta de vivienda media, que generan un nivel de ingresos sustancialmente mayor por vivienda vendida que las viviendas de interés social. Durante 2005 vendimos 3,391 viviendas medias, en comparación con las 1,912 vendidas en 2004. En cuanto a las viviendas de interés social, éstas ascendieron a 28,203 en 2005, en comparación con las 19,141 vendidas en 2004.

**Utilidad bruta.** En 2005, los costos se incrementaron 55.5%, a \$6,186.0 millones, contra \$3,978.5 millones en 2004, lo que se debió principalmente a la incorporación de Beta a las operaciones de la Compañía y al incremento en el volumen de ventas, tal como se describió anteriormente. La utilidad bruta se incrementó 55.4%, a \$2,696.1 millones en 2005, en comparación con \$1,735.3 millones en 2004. El margen bruto permaneció estable en 30.4% en 2005 con respecto al registrado en 2004, que fue de 30.4%.

**Gastos de administración y ventas.** Los gastos de administración y ventas se incrementaron 88.8%, a \$880.0 millones en 2005, de \$466.0 millones en 2004. Este incremento se debió principalmente a la inclusión de Beta a los resultados de la Compañía; al aumento en el importe total de comisiones por ventas, como resultado del incremento en el número tanto de viviendas vendidas como de empleados administrativos necesarios para apoyar el crecimiento de las operaciones, y al incremento en el gasto por concepto de capacitación a la fuerza de ventas y los gerentes de sucursales. Como porcentaje de las ventas, los gastos de administración y ventas se incrementaron a 9.9% en 2005, en relación con 8.2% en 2004. El aumento en los gastos de administración y ventas, expresados como porcentaje de las ventas, se debió principalmente a la inclusión de Beta en los resultados de la Compañía.

**Costo integral de financiamiento neto.** El costo integral de financiamiento neto (integrado por los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y el resultado cambiario) aumentó 177.4%, de \$171.6 millones en 2004 a \$476.1 millones en 2005. El costo integral de financiamiento neto, expresado como porcentaje de las ventas, se incrementó de 3.0% en 2004 a 5.4% en 2005.

Los gastos netos de intereses aumentaron 308.7%, de \$91.9 millones en 2004 a \$375.4 millones en 2005. Este incremento se debió principalmente al mayor nivel de deuda de la Compañía, lo que refleja principalmente los préstamos recibidos conforme a la línea de crédito, junto con la adquisición de Beta y su deuda existente durante el periodo, así como los programas de certificados bursátiles de corto plazo de la Compañía. Los ingresos por intereses se incrementaron 20.6%, de \$50.3 millones en 2004 a \$60.6 millones en 2005, debido a la existencia de mayores saldos de efectivo a lo largo del año.

En 2005 tuvimos una pérdida cambiaria de \$68.1 millones, como resultado de una mayor exposición al nivel de endeudamiento en términos de dólares, a raíz de la apreciación del peso de aproximadamente 5.0% con respecto al dólar, en comparación con una ganancia cambiaria de \$7.6 millones en 2004, como resultado del saldo en dólares obtenido después de nuestra oferta pública inicial y una depreciación del peso de aproximadamente 7.0% con respecto al dólar durante el primer trimestre de 2003.

La pérdida por posición monetaria disminuyó de \$87.4 millones en 2004 a \$32.5 millones en 2005, como resultado de una disminución en la posición monetaria de nuestros activos.

**Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades.** El impuesto sobre la renta se incrementó 21.1%, de \$365.2 millones en 2004 a \$442.3 millones en 2005, debido principalmente al aumento en los ingresos y en la utilidad antes de impuestos. La tasa efectiva del impuesto sobre la renta fue de 32.0% y permaneció relativamente estable con respecto al 31.9% registrado en 2004. La participación de los trabajadores en las utilidades se incrementó de \$9.2 millones en 2004 a \$10.0 millones en 2005, como resultado del aumento en los ingresos y en la utilidad antes de impuestos.

**Utilidad neta.** La utilidad neta aumentó 18.51%, de \$769.5 millones en 2004 a \$912.1 millones en 2005, como resultado de los factores antes descritos.

### **Política del gobierno y disponibilidad de financiamiento**

El tamaño del mercado de la vivienda construida por desarrolladores depende en gran medida de la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Debido a las crisis de liquidez registradas en los últimos veinte años, México ha experimentado fluctuaciones en la disponibilidad de financiamiento hipotecario, especialmente de parte del sector privado. Como resultado, la oferta de vivienda de interés social y media durante dicho periodo ha sido baja.

Durante el decenio de 1980, la política del gobierno estuvo orientada a fomentar la inversión del sector privado, reduciendo los costos de desarrollo y estimulando la construcción. Diversas entidades del sector público otorgaban garantías sobre créditos hipotecarios, estableciendo procedimientos de pago y ahorro directo. En 1994, el país sufrió una crisis económica que condujo a la devaluación del peso y a un

importante aumento en las tasas de interés. Las empresas de desarrollo de vivienda más pequeñas dejaron de participar en el mercado y, entre 1995 y 1996, la industria experimentó una importante caída en la venta de vivienda como resultado de la escasa disponibilidad de créditos hipotecarios de parte de las instituciones de banca múltiple.

Tras la crisis económica de 1994, las políticas del gobierno intentaron contrarrestar la poca disponibilidad de financiamiento hipotecario y el consiguiente aumento en las tasas de interés, concentrándose principalmente en el otorgamiento de financiamiento hipotecario para construcción en el sector de vivienda de interés social a través de entidades del sector público. Actualmente, estas entidades ya no realizan operaciones de desarrollo y venta, sino que funcionan como verdaderos programas de ahorro y préstamo. Las reformas legales aplicables al régimen de los ejidos, que autorizaron la venta de terrenos cuyo uso había estado restringido, también incrementaron la posible oferta de terrenos disponibles para desarrollo. Durante este periodo, el gobierno autorizó la constitución de las sofoles, que operan como instituciones de crédito hipotecario con fondos y garantías proporcionados por entidades del sector público, inversionistas privados, instituciones de desarrollo nacionales o extranjeras, o a través de los mercados de capital. Además, el gobierno fomentó el crecimiento de la industria y el otorgamiento de créditos por parte del sector privado, apoyando la consolidación de la industria desarrolladora de vivienda.

Las ventas de vivienda se estabilizaron entre 1997 y 1998, y aumentaron ligeramente en 1997 como resultado de la mejoría en las condiciones económicas. Durante 1999 y 2000, la disponibilidad de financiamiento hipotecario aumentó a raíz de la estabilización de dichas condiciones. El nivel de financiamiento disponible creció como resultado de las políticas implementadas por el gobierno tras la crisis económica. La meta del gobierno del presidente Fox fue el otorgamiento anual de 750,000 nuevos créditos hipotecarios. Las autoridades gubernamentales establecieron cuatro objetivos para alcanzar dicho crecimiento:

- proporcionar un mayor número de terrenos adecuados, incluyendo infraestructura como drenaje y servicios públicos;
- aumentar la desregulación de la industria de la construcción de viviendas;
- impulsar la consolidación dentro de la industria, e
- incrementar las oportunidades de financiamiento a los compradores de vivienda que son aptos para obtener éste.

Aunado a dichos esfuerzos, el Congreso federal reformó la legislación fiscal a fin de establecer que, a partir de 2003, las personas físicas puedan deducir del impuesto sobre la renta una parte de los intereses pagados sobre sus créditos hipotecarios. El gobierno espera que lo anterior dará como resultado un aumento en las operaciones de financiamiento hipotecario.

Las acciones emprendidas durante el gobierno del presidente Fox, encaminadas a acelerar el mercado de la vivienda y el otorgamiento de créditos hipotecarios en México, dio como resultado el surgimiento de una industria de la vivienda muy activa, apoyada por sólidas instituciones privadas y públicas. El mercado correspondiente a los desarrolladores de vivienda ha continuado expandiéndose debido a los mayores niveles de financiamiento hipotecario, especialmente a través de fondos de entidades del sector público, tales como el INFONAVIT, la SHF y el FOVISSSTE. De acuerdo con SOFTEC, de 2000 a 2006, los proveedores de créditos hipotecarios otorgaron 3,253.026 millones de dichos créditos, con un crecimiento de 108.4% de 326,419 en 2000 a 680,268 en 2006. Según cálculos del CONAPO, entre 2003 y 2006 el total de viviendas aumentó en 2.0 millones de viviendas.

El presidente actual, Felipe Calderón, se propondrá continuar apoyando y promoviendo la industria de la vivienda conforme a tres principales directrices: desarrollo urbano, viviendas muy accesibles y mejores viviendas. La meta del presente gobierno consiste en otorgar 1 millón de créditos hipotecarios anuales para 2012.

Se espera que, con la ratificación de Víctor Manuel Borrás Setién al frente del INFONAVIT, de Carlos Gutiérrez en la CONAVI y de Guillermo Babatz en la SHF, esté garantizado el otorgamiento de créditos hipotecarios para los próximos seis años.

Los cambios en la disponibilidad de financiamiento hipotecario por parte de las entidades financieras del sector público podrían afectarnos de manera adversa. Ver “Factores de riesgo – Riesgos generales relacionados con nuestras actividades – La disminución de los créditos hipotecarios otorgados por las entidades financieras del sector público, de los cuales dependemos, o los retrasos en el desembolso de dichos créditos, podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos”.

## LIQUIDEZ Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Hemos tenido, y prevemos seguir teniendo, grandes necesidades de liquidez y financiamiento, principalmente para financiar el desarrollo y la construcción de viviendas y la adquisición de terrenos.

Al 31 de diciembre de 2006 teníamos efectivo e inversiones temporales por \$2,331.6 millones y pasivos insolutos por \$3,496.1 millones correspondientes a fondos obtenidos en préstamo (de los cuales las sofoles no financiaron ningún monto para fraccionamientos en construcción), en comparación con \$1,372.2 millones en efectivo e inversiones temporales y \$3,489.4 millones en pasivos insolutos al 31 de diciembre de 2005.

A pesar de que no comenzamos a construir un fraccionamiento hasta que las entidades e instituciones financieras han aprobado el programa de créditos hipotecarios para los compradores respectivos, nosotros adquirimos terrenos y obtenemos las licencias y los permisos correspondientes, además de realizar ciertas actividades de desarrollo de infraestructura antes de obtener la confirmación del financiamiento hipotecario. Históricamente, hemos financiado nuestras operaciones de construcción y desarrollo con fondos generados a nivel interno, programas de certificados bursátiles de corto plazo y créditos puente.

Nuestras principales fuentes de liquidez son las siguientes:

- flujo de efectivo generado por nuestras operaciones;
- financiamiento proporcionado por los vendedores de terrenos y, en menor medida, los proveedores de materiales;
- instituciones de banca múltiple y otras instituciones financieras, y
- enganches pagados por los compradores de viviendas.

La siguiente tabla muestra información con respecto al pasivo insoluto al 31 de diciembre de 2006.

<u>Deuda de Homex</u>	<u>Instituciones financieras</u> <u>Monto principal</u> <u>(miles de pesos)</u>	<u>Tasa de interés (1)</u>	<u>de</u>	<u>Vencimiento</u>
HSBC México, S.A.	540,500	TIIE+1.00 (2)		14 de Septiembre de 2010
GE Capital.....	18,733	7.40%		29 de julio de 2010
Arrendamientos financieros diversos.....	8,389	10.5%		3 de diciembre de 2007
Notas con garantía (2) .....	2,709,625	7.50%		28 de septiembre de 2015
Deuda total .....	<u>3,492,979</u>			

(1) Emitidas en un monto principal agregado de 250 millones de dólares a una tasa de interés del cupón accesorio al principal de 7.50%. Recurrimos a un derivado de cobertura para la protección de la Compañía contra pérdida cambiaria. Así, cubrimos el riesgo cambiario asociado con el monto principal de esta deuda a una tasa de \$10.83 por dólar y un costo promedio ponderado de 2.92%.

- (2) Se refiere a la tasa de interés interbancaria de equilibrio a 28 días, que fue de 7.37% al 31 de diciembre de 2006.  
Fuente: www.banxico.org.mx

Nuestra deuda total disminuyó de \$3,489.5 millones al 31 de diciembre de 2005 a \$3,496.1 millones al 31 de diciembre de 2006, principalmente como resultado del efecto neto de los vencimientos del arrendamiento financiero y los ajustes cambiarios en nuestra deuda denominada en dólares.

Al 31 de diciembre de 2006, nuestra deuda de corto plazo era de \$13.3 millones, principalmente como resultado de las obligaciones de arrendamientos financieros respaldados por activos. Nuestra deuda de largo plazo ascendió a \$3,482.8 millones, incluyendo obligaciones de arrendamientos financieros respaldados por activos por un monto de \$13.8 millones, el saldo remanente del financiamiento para la adquisición de Beta de \$540.5 millones y nuestras notas con garantía de vencimiento por un monto principal agregado de \$2,928.5 millones, que incluye el valor actual de mercado del instrumento de cobertura cambiaria por el principal. Junto con la adquisición de Beta, recurrimos a una línea de crédito sin garantía con HSBC por un monto de \$1,081.0 millones. El 29 de septiembre de 2005 pagamos aproximadamente 50% del monto pendiente conforme a la línea de crédito sin garantía de HSBC, de modo que el saldo se redujo a \$540.5 millones al 31 de diciembre de 2006.

El 28 de septiembre de 2005 emitimos 250 millones de dólares de nuestras notas de garantía con vencimiento en 2015, con una tasa de interés del cupón accesorio al principal de 7.50%.

No hemos pagado dividendos desde nuestra constitución en 1998 y no tenemos previsto pagar dividendos en el futuro próximo.

## **CONTROL INTERNO**

Informe de la administración sobre el control interno a la información financiera

La administración de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias (la Compañía) es responsable de establecer y mantener un adecuado control interno a la financiera y la formulación de estados financieros para propósitos externos, de conformidad con las NIF y los US GAAP, e incluye políticas y procedimientos destinados a:

- Mantener registros que, con detalle razonable, reflejen de manera certera y apropiada las operaciones y disposiciones de los activos de la Compañía;
- Proporcionar certidumbre razonable de que las operaciones se registran debidamente para posibilitar la preparación de los estados financieros de conformidad con las NIF y los US GAAP, y de que los ingresos y gastos de la Compañía se efectúan únicamente de conformidad con las autorizaciones de la administración y los consejeros de la Compañía, y
- Proporcionar certidumbre razonable respecto de las medidas para prevenir y detectar oportunamente las adquisiciones, usos o disposiciones no autorizadas de los activos de la Compañía, que pudieran tener un efecto adverso sustancial en los estados financieros.

La administración de la Compañía evaluó la efectividad del control interno a la información financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2006. Esta valoración identificó las siguientes “deficiencias importantes”:

- (1) Falla en los controles internos relativos al proceso contable para la conciliación de cierre de adquisiciones de terreno.

Al 31 de diciembre de 2006, no se registraron adicionalmente varias operaciones de compra, por la falta de un cierre adecuado. Como consecuencia, se registró un ajuste de \$588 millones en el renglón de inventario de terrenos. Asimismo, en 2007, se cancelaron algunos acuerdos de compra de terrenos de 2006, de modo que fue necesario reconocer un crédito de \$661 millones en nuestra cuenta de inventario. Además, durante 2006, varios cheques emitidos para compra de terrenos no fueron entregados al Vendedor dando lugar a

reconocimiento de un pasivo adicional de \$119 millones. La administración ha calificado estas fallas como deficiencias importantes en la operación de los controles necesarios con el fin de asegurar la integridad y exactitud de las operaciones realizadas por el departamento de compra de terrenos consistentes en: (i) la falta de una conciliación adecuada entre los registros de contabilidad y los del departamento de compra de terrenos y (ii) la deficiencia del departamento de terrenos para mantener procedimientos y controles de cierre adecuados al final del año.

(2) Falla en los controles internos relativos al proceso de cierre de los estados financieros.

En vista de que el diseño y operación de los controles a varias fases del proceso de cierre de los estados financieros fueron ineficaces, se hizo una serie de ajustes a los estados financieros consolidados de 2006. Dichos ajustes se relacionaron con errores encontrados en la consolidación de ciertas cuentas, el método de participación, las cuentas entre compañías, los activos intangibles, el impuesto sobre la renta diferido, la reconciliación de los U.S. GAAP y la falta de control a los ajustes de fin de año. Al analizar las causas de los diversos ajustes determinamos que las habilidades del personal destinado a elaborar los informes contables y financieros resultaron insuficientes, lo que se debió a la rotación en el área de contabilidad (incluyendo empleados de nivel directivo) en el cuarto trimestre de 2006, así como a procedimientos inadecuados de supervisión, revisión y otras funciones de monitoreo por parte de la administración. Dado que estas deficiencias dieron como resultado ajustes sustanciales en los estados financieros consolidados de 2006 y no proporcionan seguridad razonable respecto de la confiabilidad de los reportes financieros, valoramos dichas deficiencias como una debilidad sustancial.

(3) Falla en los controles internos con el fin de identificar el método correcto para contabilizar la asignación del precio por la adquisición de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. (“Beta”), efectuada el 1 de julio de 2005, que derivó en una reexpresión de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2005.

La Compañía presentó una modificación a sus estados financieros auditados de 2005 para corregir determinadas partidas contables relativas a la asignación del precio de adquisición de Casas Beta, efectuadas el 1 de julio de 2005. Las diferencias que identificamos, y que tienen un impacto en nuestros estados financieros incluyen: (1) el reconocimiento del impuesto sobre la renta diferido, asociado con el activo intangible por la marca Beta; (2) la incorporación del activo intangible no identificado previamente, relacionado con el valor del inventario de viviendas en proceso a la fecha de la adquisición de Beta y del impuesto sobre la renta diferido asociado con este inventario; y (3) la incorporación de la amortización no reconocida previamente de los activos intangibles relacionados con la marca Beta y del inventario de viviendas en proceso desde la fecha de adquisición de Beta hasta el 31 de diciembre de 2005 y su correspondiente efecto en el impuesto sobre la renta diferido. Esta situación ha sido considerada por la administración como una deficiencia importante.

Los errores derivados de las deficiencias importantes descritas anteriormente en los apartados 1 y 2 fueron corregidos con anterioridad a la emisión de los estados financieros consolidados de la compañía al 31 de diciembre de 2006.

Esfuerzos previstos para enfrentar las debilidades sustanciales

Hemos iniciado la planeación e implementación de cambios y mejoras con el propósito de eliminar, tan pronto como sea posible, las deficiencias anteriormente descritas bajo la supervisión de nuestro Director General y nuestro Director de Finanzas. Nuestro consejo de administración y nuestro comité de auditoría han sido informados sobre estos aspectos.

## TENDENCIAS

Salvo lo revelado en otras partes de este informe anual, no tenemos conocimiento de tendencias, incertidumbres, demandas, compromisos o acontecimientos que podrían afectar de manera importante nuestras ventas netas o ingresos, los ingresos derivados de continuar con nuestras operaciones, la rentabilidad, la liquidez o las fuentes de financiamiento, o que pudieran causar que la información financiera aquí presentada no fuera indicativa de nuestros futuros resultados de operación o de nuestra futura situación financiera.

## COMPROMISOS FUERA DE BALANCE

Al 31 de diciembre de 2006 no teníamos compromisos fuera de balance.

## OBLIGACIONES CONTRACTUALES

La siguiente tabla contiene información relacionada con nuestras obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2006.

<u>Obligaciones contractuales</u>	<b>Monto vencido por periodo</b>		<u>1-3 años</u>	<u>3-5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
	<u>Total</u> (miles de pesos)	<u>Menos de 1 año</u> (constantes)			
Obligaciones contractuales a corto plazo . .	—	—	—	—	—
Obligaciones contractuales a largo plazo . .	3,468,971	—	540,500	—	2,928,472
Interés calculado . . . . .	2,594,372	332,202	919,988	566,037	776,145
Arrendamiento financiero . . . . .	24,008	10,284	13,724	—	—
Obligaciones de arrendamiento puro . . . . .	130,005	25,962	77,688	25,157	1,198
Obligaciones de compra	<u>3,378,898</u>	<u>3,378,898</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Otras obligaciones contractuales a largo plazo reflejadas en nuestro balance, conforme a las NIF . . . . .	—	—	—	—	—
<b>Total . . . . .</b>	<u><u>9,596,253</u></u>	<u><u>3,747,346</u></u>	<u><u>1,551,900</u></u>	<u><u>591,194</u></u>	<u><u>3,705,815</u></u>

Las obligaciones contractuales se incrementaron 17.35%, de \$8,176.1 millones al 31 de diciembre de 2005 a \$9,594.8 al 31 de diciembre de 2006. Este cambio se debió principalmente a la compra de terrenos a finales de 2006.

### Nuevos procedimientos contables

#### *NIF*

La NIF A-3 incluye, junto con la declaración de cambios en la situación financiera, la declaración de flujos de efectivo, que debe emitirse cuando las normas específicas así lo establezcan. La NIF A-5 incluye una nueva clasificación de la utilidad y los gastos, en ordinarios y no ordinarios. La utilidad y los gastos ordinarios se derivan de las operaciones y acontecimientos usuales; en otras palabras, son inherentes a la naturaleza del negocio de la sociedad en cuestión, independientemente de si son frecuentes o no. Los no ordinarios corresponden a las operaciones y acontecimientos extraordinarios o inusuales, independientemente de si son frecuentes o no. La NIF A-7, “Presentación y divulgación”, requiere que los estados financieros se presenten comparativamente al menos con respecto al periodo precedente. Hasta 2004 era opcional la presentación de los estados financieros en comparación con los ejercicios fiscales previos. Las nuevas normas exigen a las sociedades divulgar los datos autorizados para la emisión de los estados financieros y el o los nombres de los directivos o cuerpos administrativos que autorizan su emisión.

El 22 de diciembre de 2006, el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF) emitió la NIF B-3, “Estado de resultados”; la NIF C-13, “Partes

relacionadas”, la NIF D-6, “Capitalización del resultado integral de financiamiento” y la NIF B-13, “Hechos posteriores a la fecha de los estados financieros”. Estas normas entrarán en vigor para los ejercicios fiscales que inicien a partir del 1 de enero de 2007. Consideramos que estas nuevas normas no tendrán efecto en nuestras operaciones y situación financiera.

#### **NIF B-3, “Estado de resultados”**

La NIF B-3 establece un nuevo enfoque para clasificar los ingresos, costos y gastos en “ordinarios” y “no ordinarios”.

Conforme a este nuevo enfoque, la clasificación en partidas especiales y partidas extraordinarias, tal como se establecía en el Boletín B-3 y en ciertas NIF específicas, ha sido reemplazada por “partidas ordinarias” y “partidas no ordinarias”. Asimismo, se ha eliminado del estados de resultados el rubro “Efecto acumulado al inicio del ejercicio por cambios contables”. Este cambio se debe a que en la NIF B-1 se establece que cualquier efecto derivado del cambio en la aplicación de las NIF que afecte periodos anteriores debe reconocerse en los resultados acumulados y no en la utilidad del año en curso.

#### **NIF C-13, “Partes relacionadas”:**

La NIF C-13 amplía el concepto de partes relacionadas para incluir negocios conjuntos, en los que participa la entidad informante, familiares del personal gerencial clave o directivos relevantes, así como los fondos derivados de un plan de remuneraciones por obligaciones laborales. Esta norma obliga a revelar la relación entre la compañía controladora y su subsidiaria, independientemente de que se hayan o no realizado operaciones entre ellas en el periodo. La NIF C-13 establece también que la entidad informante pueda revelar que las condiciones de las contraprestaciones por operaciones celebradas con partes relacionadas son equivalentes a las operaciones similares realizadas con otras partes independientes, sólo si puede demostrarse. Finalmente, la norma establece la obligación de revelar la información relacionada con la compensación al personal gerencial clave o directivos relevantes.

#### **NIF D-6, “Capitalización del costo integral de financiamiento”**

La NIF D-6 establece que las empresas deben capitalizar el costo integral de financiamiento (CIF), lo cual era previamente opcional. El CIF se define como el monto neto de los gastos por intereses, el efecto cambiario, la posición monetaria neta, los cambios a valor razonable de los instrumentos de cobertura y otros costos relacionados (tales como amortización de primas, descuentos sobre la emisión de instrumentos de deuda e impuestos pagados sobre los intereses a favor de terceros). La NIF D-6 establece las condiciones necesarias para la capitalización del CIF, así como las guías para determinar cuándo debe terminar dicha capitalización.

#### **NIF B-13, “Hechos posteriores a la fecha de los estados financieros”**

La NIF B-13 establece que los siguientes hechos, ocurridos con posterioridad a la fecha de los estados financieros y la de su emisión, no se incorporen a éstos, sino que sólo se revelen en las notas a los estados financieros y se reconozcan en el periodo en que realmente se lleven a cabo: reestructuraciones de activos y pasivos, y renuncias de los acreedores a ejercer su derecho de hacer exigible los adeudos en los casos de situaciones de incumplimiento por parte de la entidad con compromisos de contratos de deuda.

## CONSEJEROS Y DIRECTIVOS

Nuestro consejo de administración consta actualmente de diez integrantes, quienes tienen la responsabilidad de administrar nuestra Compañía. Cada consejero es elegido por un plazo de un año o hasta que un sucesor haya sido designado. El consejo de administración se reúne trimestralmente. Conforme a la legislación mexicana, por lo menos 25% de los miembros del consejo de administración deben ser consejeros independientes, de acuerdo con la definición del término independiente de la Ley del Mercado de Valores. Conforme a las normas de la NYSE, la mayoría de los miembros de nuestro consejo de administración son independientes. Desde el 28 de junio de 2006, nuestro consejo de administración no cuenta con consejeros suplentes.

A la fecha de este informe anual, nuestro consejo de administración está integrado por las siguientes personas:

<u>Nombre</u>	<u>Fecha de nacimiento</u>	<u>Cargo</u>
Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez	1961	Presidente del Consejo de Administración
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	1968	Director General
José Ignacio de Nicolás Gutiérrez	1964	Consejero
Luis Alberto Harvey McKissack	1960	Consejero
Gary R. Garrabrant	1957	Vicepresidente del Consejo de Administración
Matthew M. Zell	1966	Consejero
Z. Jamie Behar	1957	Consejero
Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada	1941	Consejero
Edward Lowenthal	1944	Consejero
Rafael Matute Labrador	1960	Consejero

**Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez** es el presidente del consejo de administración. Antes de cofundar nuestra Compañía antecesora en 1989, el señor De Nicolás fundó y administró DENIVE, empresa fabricante de prendas de vestir. El señor De Nicolás es miembro del consejo de la BMV desde 2005 y ha sido presidente regional y vicepresidente regional de la Federación Nacional de Promotores Industriales de la Vivienda y miembro de los consejos de asesores regionales de instituciones financieras, tales como BBVA Bancomer y HSBC (antes Bital). Actualmente, el señor De Nicolás supervisa nuestras principales operaciones, concentrándose en la adquisición de terrenos y en el desarrollo de nuevos mercados geográficos.

**Gerardo de Nicolás Gutiérrez** es el Director General de la Compañía, cargo que también desempeñó de 1997 a septiembre de 2006. Del primero de octubre de 2006 al 5 de junio de 2007, el señor De Nicolás se desempeñó como Director de Planeación Estratégica y Presidente del Comité Ejecutivo. Antes de asumir la Dirección General por primera vez, fungió como gerente regional, gerente de sistemas y supervisor de gerentes de obra. El señor De Nicolás estudió ingeniería industrial en la Universidad Panamericana de la Ciudad de México y obtuvo una maestría en el campus Guadalajara del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

**José Ignacio de Nicolás Gutiérrez** es el Secretario de Desarrollo Económico del Gobierno del Estado de Sinaloa. Fue uno de los fundadores y es el Presidente del consejo de administración de Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., una sofol que se ha convertido en el tercer proveedor de créditos hipotecarios más grande de México. El señor De Nicolás también es cofundador de la Compañía y fue Director General de la misma de 1989 a 1997. El señor De Nicolás es consejero regional de instituciones financieras como Fianzas Monterrey y NAFIN, además de haber sido recientemente designado miembro del consejo de administración de Afore Coppel. El señor De Nicolás es licenciado en finanzas y administración por la Universidad Panamericana de la Ciudad de México.

**Luis Alberto Harvey McKissack** es socio cofundador, Presidente y Director Ejecutivo de ZN Mexico Funds y Nexxus Capital Private Equity Fund III, así como cofundador de Nexxus Capital, S.C. Tiene más de 19 años de experiencia en banca de inversión y fondos de inversión. Antes de fundar Nexxus Capital, S.C., el señor Harvey trabajó en Fonlyser, Operadora de Bolsa, y Servicios Industriales Peñoles, S.A. de C.V. Su experiencia incluye también distintas operaciones de valores privadas y públicas, así como la oferta pública inicial de varias de las principales empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y en mercados de capital internacionales. El señor Harvey es miembro del consejo de administración de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V., Industrias Innopack, S.A. de C.V., Aerobal, S.A. de C.V., Grupo Mágico Internacional, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado, Grupo Sports World, S.A. de C.V., Producciones Infovisión, S.A. de C.V. y Nexxus Capital, S.C. Además, es miembro del comité de inversión de ZN Mexico Trust, ZN Mexico II, L.P. y Nexxus Capital Private Equity Fund III. El señor Harvey es licenciado en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y obtuvo una maestría en finanzas en la Universidad de Texas, en Austin.

**Gary R. Garrabrant** es Presidente del consejo de administración y cofundador de Equity International, y supervisa las actividades y el portafolio de inversión de la Compañía. También es Vicepresidente Ejecutivo de Equity Group Investments, LLC (EGI), la sociedad de inversión privada fundada y administrada por Samuel Zell. El señor Garrabrant se incorporó a EGI en 1996 y tiene una amplia experiencia en bienes raíces, así como en la administración de inversiones y en la banca. Encabezó la adquisición de California Real Estate Investment Trust y la creación de Capital Trust, donde se desempeñó como Vicepresidente y Director. El señor Garrabrant participó también en la consolidación de los Zell/Merrill Lynch Opportunity Funds, que dieron lugar a la creación de Equity Office Properties Trust. Antes de incorporarse a EGI, el señor Garrabrant cofundó y dirigió Genesis Realty Capital Management, un despacho de Nueva York especializado en inversión en valores en bienes raíces. Asimismo, fue ejecutivo de Chemical Bank en el área de banca de inversión en bienes raíces, luego de lo cual trabajó en The Bankers Trust Company de 1981 a 1994. El señor Garrabrant es Vicepresidente y Director de Homex, Presidente de Gafisa y Director de NH Hotels. También es miembro del Consejo Asesor del Instituto Kellogg para Estudios Internacionales de la Universidad de Notre Dame, de la que es egresado, y del Consejo Asesor en Bienes Raíces de la Universidad de Cambridge. El señor Garrabrant obtuvo una maestría en finanzas y completó sus estudios en el Dartmouth Institute del Dartmouth College.

**Matthew M. Zell** es Director Administrativo de EGI. Anteriormente fue Presidente de Prometheus Technologies, Inc., una empresa de consultoría en tecnologías de la información. El señor Zell es miembro del consejo de administración de Anixter Inc., empresa distribuidora de alambre, cable y productos de conectividad para comunicaciones a nivel mundial. El señor Zell es hijo de Samuel Zell.

**Z. Jamie Behar** es Directora Administrativa de Bienes Raíces e Inversiones Alternativas para General Motors Investment Management Corporation, o GMIMCo. La señora Behar administra el portafolio de inversiones en bienes raíces de los clientes de GMIMCo, incluyendo inversiones públicas o privadas, así como sus portafolios de inversión alternativa, por un total de US\$10,500 millones de dólares americanos. La señora Behar es miembro del consejo de administración de Homex y Sunstone Hotel Investors, Inc., compañía hotelera pública que opera en Estados Unidos. Asimismo, colabora en los consejos asesores de diversas entidades privadas de inversión en bienes raíces, tanto nacionales como internacionales.

**Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada** es Director de Administración y Finanzas de Qualitas Cía. de Seguros, S.A. de C.V. (Qualitas), una institución mexicana de seguros. Anteriormente fue Director General de Castillo Miranda, Contadores Públicos y ha ocupado diversos cargos ejecutivos en varias casas de bolsa. El señor Castillo es miembro de los consejos de administración de Qualitas, Unión de Esfuerzo para el Campo, Fundación Mexicana de Psicoanálisis, I.A.P. e Industrias Innopack, SA. de C.V., donde también es Presidente del Comité de Auditoría.

**Edward Lowenthal** es Presidente de Ackerman Management LLC, empresa de asesoría y administración de inversiones enfocada en inversiones inmobiliarias y otros activos. Anteriormente, el señor Lowenthal fundó y fue Presidente de Wellsford Real Properties, Inc. (WRP), una empresa de banca inmobiliaria pública. También fundó y fue Presidente de Wellsford Residential Property Trust, un fideicomiso multifamiliar de inversión inmobiliaria que se fusionó con Equity Residential Properties

Trust. El señor Lowenthal es miembro de los consejos de administración de diversas empresas, tales como WRP, Reis, Inc., proveedora de información de mercado y análisis sobre el sector inmobiliario, y Omega Healthcare Investors, Inc., fideicomiso que realiza inversiones en el sector inmobiliario de hospitales. También es miembro del consejo de American Campus Communities, un fideicomiso de inversión inmobiliaria enfocado exclusivamente en vivienda para estudiantes en Estados Unidos.

**Rafael Matute Labrador** es Vicepresidente Ejecutivo y Director General de Finanzas de Walt-Mart México, S.A.B. de C.V., compañía de la que también es miembro del consejo de administración y del Comité Ejecutivo. Asimismo, el señor Matute es miembro del consejo de administración de Desarrolladora Homex S.A.B. de C.V.

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez y José Ignacio de Nicolás Gutiérrez son hermanos.

### **Secretario**

Jaime Cortés Rocha es secretario del consejo de administración, del que no es miembro.

### **Comité de auditoría**

Nuestro comité de auditoría está formado por Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada (Presidente), Z. Jamie Behar y Edward Lowenthal. Nuestro comité de auditoría fue reelegido en la asamblea de accionistas del 26 de abril de 2006. Conforme a la ley Sarbanes Oxley, los miembros del comité de auditoría son independientes. El consejo de administración ha determinado que el señor Castillo cuenta con los atributos de un “experto financiero del comité de auditoría”, tal como lo define la SEC, y que cada miembro del comité de auditoría cumple con los requisitos de conocimiento financiero exigidos por la NYSE. Algunos de las obligaciones y responsabilidades del comité son los siguientes: emitir opiniones para el consejo de administración con respecto a operaciones de partes relacionadas; recomendar que expertos independientes presenten su opinión sobre operaciones de partes relacionadas y ofertas públicas, cuando lo considere necesario; revisar las políticas de contabilidad críticas adoptadas por nosotros y asesorar al consejo de administración sobre cambios a dichas políticas; apoyar al consejo de administración en la planeación y el desarrollo de auditorías internas, y preparar un informe anual de actividades para el consejo de administración. El comité también es responsable de designar, mantener y supervisar al despacho contable encargado de preparar o emitir un informe de auditoría o de llevar a cabo otra revisión de auditoría o servicios de atestación, así como de establecer los procedimientos para recibir, atender y resolver cualquier queja relacionada con aspectos contables, controles internos o cuestiones de auditoría, además de atender las quejas que los empleados presentan de manera anónima y confidencial.

### **Comité de compensación**

Nuestro comité de compensación está formado por Edward Lowenthal, Luis Alberto Harvey McKissak y Gary R. Garrabrant. Entre otras obligaciones y responsabilidades, el comité debe revisar y aprobar las metas y objetivos de la Compañía relativos a la compensación del Director General; evaluar el desempeño de éste tomando como base dichas metas y objetivos; determinar y aprobar el nivel de compensación del Director General con base en esta evaluación, y hacer recomendaciones al consejo respecto de compensaciones no relacionadas con el Director General, planes de compensación e incentivos y planes de opción de compra de acciones.

### **Comité ejecutivo**

Nuestro comité ejecutivo está formado por Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Luis Alberto Harvey McKissak y Gary R. Garrabrant. Entre sus obligaciones y responsabilidades, el comité debe intervenir en asuntos financieros y de planeación general que no estén reservados para el consejo de administración, incluyendo la designación y separación de nuestros

directivos y empleados; celebrar acuerdos de crédito en nuestro nombre, y convocar a las asambleas de accionistas. En septiembre de 2006, el señor Gerardo de Nicolás fue designado Presidente del Comité Ejecutivo.

### **Comité de prácticas societarias y compensaciones**

Nuestro comité de prácticas societarias y compensaciones está formado por Luis Alberto Harvey McKissak, Gary R. Garrabrant y Edward Lowenthal. Entre sus obligaciones y responsabilidades se encuentran: identificar a las personas que puedan ser miembros del consejo de administración y hacer recomendaciones tanto a éste como a los accionistas en relación con las nóminas de consejeros y directivos; desarrollar y recomendar al consejo de administración los principios de gobierno corporativo aplicables a nosotros; supervisar la evaluación del consejo y la administración, además de hacer recomendaciones respecto de políticas de compensación aplicables a los ejecutivos y empleados de la Compañía.

### **Gobierno corporativo**

Como emisor extranjero privado con acciones inscritas en la NYSE, y conforme a las normas de inscripción de la misma, estamos sujetos a requerimientos de gobierno corporativo diferentes de los que aplicarían para una sociedad estadounidense. Conforme a la Regla 303.A11 del manual de compañías inscritas de la NYSE, debemos proporcionar un resumen de las diferencias más importantes entre nuestras prácticas de gobierno corporativo y las que se exigen a sociedades constituidas en Estados Unidos.

Nuestra intención, no obstante, es cumplir con las normas de gobierno corporativo que exige la NYSE en la medida en que lo consideremos pertinente, dadas las diferencias en el marco regulatorio previsto en México y Estados Unidos, y el diferente entorno de negocios en que operamos. No es obligatorio que acatemos estas elevadas normas de gobierno corporativo, aunque consideramos que, de hecho, cumplimos con la mayoría, lo cual demuestra nuestro compromiso con los más elevados estándares de gobierno corporativo.

Somos una sociedad anónima constituida en México, con acciones en la BMV. Nuestras prácticas de gobierno corporativo se rigen por nuestros estatutos, la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones de carácter general emitidas por la CNBV y la BMV. Aun cuando el cumplimiento de estas normas no es obligatorio, también cumplimos en gran medida con el Código de Mejores Prácticas Corporativas, modificado en 2006.

En la tabla siguiente se describen las principales diferencias entre las prácticas de gobierno corporativo exigidas por la NYSE a sociedades estadounidenses y nuestras normas de gobierno corporativo.

#### **Normas exigidas por la NYSE**

Las sociedades inscritas deben tener una mayoría de consejeros independientes.

Las sociedades inscritas deben tener un comité de prácticas societarias formado enteramente por consejeros independientes.

Las sociedades inscritas deben tener un comité de compensación formado enteramente por consejeros independientes.

Las sociedades inscritas deben tener un comité de auditoría integrado por un mínimo de tres miembros, todos ellos independientes.

#### **Normas mexicanas**

Aun cuando no lo exige la legislación mexicana, la mayoría de nuestros consejeros son independientes,

Conforme a la legislación mexicana, tenemos un comité de prácticas societarias formado enteramente por consejeros independientes.

Aun cuando no lo exige la legislación mexicana, tenemos un comité de compensación formado enteramente por consejeros independientes. Dicho comité no publica un informe de compensación, tal como lo estipula la NYSE, dado que operamos en México, donde esta práctica no es obligatoria ni usual.

Conforme a la legislación mexicana, estamos obligados a tener un comité de auditoría con miembros independientes, según lo establecen las normas de la NYSE, bajo un esquema que cumple con las disposiciones mexicanas y, en gran medida también, con las

normas de la NYSE en lo relativo a las sociedades locales.

El comité de auditoría debe preparar un informe, tal como lo estipula la SEC, el cual debe incluirse en la declaración anual de la sociedad.

Como emisor extranjero privado, la SEC no nos exige preparar y presentar declaraciones anuales. En este sentido, estamos sujetos a la Ley del Mercado de Valores y hemos decidido acogernos a las prácticas mexicanas.

Los consejeros que no son parte del grupo directivo deben celebrar reuniones ejecutivas sin la asistencia del grupo directivo.

Nuestros consejeros que no forman parte del grupo directivo celebran reuniones ejecutivas, lo cual no está contemplado por la legislación mexicana ni por el Código de Mejores Prácticas Corporativas.

Las sociedades inscritas deben adoptar y publicar un código de ética empresarial para consejeros, directivos y empleados, y comentar de inmediato cualquier infracción a dicho código por parte de consejeros o directivos.

Las sociedades que cotizan en la BMV no están obligadas a adoptar un código de ética. No obstante, nosotros sí tenemos un código de ética.

## Ejecutivos

A la fecha de este informe anual, nuestros ejecutivos son los siguientes:

<u>Nombre</u>	<u>Fecha de nacimiento</u>	<u>Cargo</u>
Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez	1961	Presidente del Consejo de Administración
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	1968	Director General
Alan Castellanos Carmona	1965	Director General de Finanzas
Ramón Lafarga Bátiz	1960	<b>Director</b> Corporativo de Contraloría y Administración,
Rubén Izábal González	1968	Vicepresidente de Construcción
Alberto Menchaca Valenzuela	1969	Vicepresidente de Operaciones – División de Vivienda de Interés Social
Julián de Nicolás Gutiérrez	1971	Vicepresidente de Operaciones – División de Vivienda Media
Daniel Leal Díaz-Conti	1952	Vicepresidente de Ventas y Mercadotecnia

**Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez** es el Presidente de nuestro consejo de administración. Antes de cofundar la Compañía en 1989, el señor De Nicolás fundó y administró DENIVE, empresa fabricante de prendas de vestir. El señor De Nicolás es miembro del consejo de la BMV desde 2005 y ha sido presidente regional y vicepresidente regional de la Federación Nacional de Promotores Industriales de la Vivienda y miembro de los consejos de asesores regionales de instituciones financieras, tales como BBVA Bancomer y HSBC (antes Bital). Actualmente, el señor De Nicolás supervisa nuestras principales operaciones, concentrándose en la adquisición de terrenos y en el desarrollo de nuevos mercados geográficos.

**Gerardo de Nicolás Gutiérrez** es el Director General de la Compañía, cargo que también desempeñó de 1997 a septiembre de 2006. De octubre de 2006 al 5 de junio de 2007, el señor De Nicolás se desempeñó como Director de Planeación Estratégica y Presidente del Comité Ejecutivo. Antes de asumir la Dirección General por primera vez, fungió como gerente regional, gerente de sistemas y supervisor de gerentes de obra. El señor De Nicolás estudió ingeniería industrial en la Universidad Panamericana de la Ciudad de México y obtuvo una maestría en el campus Guadalajara del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

**Alan Castellanos Carmona** es el Director General de Finanzas de la Compañía desde febrero de 2007. Previamente, el señor Castellanos fue Director General Adjunto de Desarrollo de Negocios en NAFIN. El

señor Castellanos es licenciado en administración de empresas por la Universidad Iberoamericana, con maestría del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE).

**Ramón Lafarga Bátiz** es el Director Corporativo de Contraloría y Administración de Homex desde junio de 2007. Antes de su nombramiento, el Sr. Lafarga fungió como vicepresidente administrativo desde 1993 hasta 2006. Anteriormente, el Sr. Lafarga fue Director General y Socio de “Lafarga Bátiz, Contadores Públicos”, firma de contabilidad, así como Director General de una compañía privada especializada en equipamiento computacional.

**Rubén Izábal González** es Vicepresidente de Construcción desde 1997. Antes de integrarse a Homex, el señor Izábal trabajó en varias empresas constructoras, tales como Gómez y Gonzáles Constructores, Provisur, S.A. de C.V., Promotoría de Vivienda del Pacífico, S.A. de C.V. y Constructor Giza, S.A. de C.V. Actualmente, supervisa las operaciones de construcción de la Compañía, concentrándose en el proceso de construcción de las viviendas. El señor Izábal estudió arquitectura en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Occidente (ITESO), de Guadalajara, Jalisco.

**Alberto Menchaca Valenzuela** es Vicepresidente de Operaciones de la División de Vivienda de Interés Social desde enero de 2007. Antes de ocupar dicho cargo, el señor Menchaca fue Vicepresidente de Operaciones de 2000 a 2006 y Gerente de Finanzas de 1996 a 2000. Su experiencia de trabajo previa incluye diversos cargos en Banco Mexicano, Invermexico y Banca Confía. Actualmente, el señor Menchaca supervisa las principales operaciones de la Compañía, concentrándose en la entrega de viviendas y en la administración de las sucursales. El señor Menchaca es ingeniero agrónomo por la Universidad Autónoma Agraria Antonio Narro, de Saltillo, Coahuila.

**Julián de Nicolás Gutiérrez** es Vicepresidente de Operaciones de la División de Vivienda Media desde enero de 2007. De 2005 a 2007 se desempeñó como Director Regional de la zona occidental del país y en 2002 inició las operaciones de la Compañía en la ciudad de Guadalajara. Actualmente, el señor De Nicolás está a cargo de las operaciones de la división de vivienda media, enfocándose en la entrega de viviendas y en la administración de las sucursales. El señor De Nicolás cursó la licenciatura en mercadotecnia en el campus Monterrey del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM) y un diplomado en el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE).

**Daniel Leal Díaz-Conti** es Vicepresidente de Ventas y Mercadotecnia desde enero de 2007. Antes de incorporarse a Homex, el señor Leal ocupó el cargo de Director General Adjunto de Ventas y Mercadotecnia de Hipotecaria Nacional. Asimismo, hasta febrero de 2007 fue Presidente del capítulo hipotecario de la Asociación de Bancos de México. El señor Leal es licenciado en economía por la Universidad Veracruzana.

#### **Compensación de consejeros y directivos**

Cada miembro del consejo de administración recibe la cantidad de 12,500 dólares por cada una de las asambleas en las que participa; hasta 50,000 dólares anuales por miembro del consejo de administración. Los miembros del comité de auditoría reciben una compensación adicional de 25,000 dólares anuales (la compensación del presidente del comité de auditoría es de 35,000 dólares) y los miembros de los comités ejecutivo, de prácticas societarias y de compensación reciben 5,000 dólares anuales.

Para 2006, el monto total de compensación que se pagó a consejeros, consejeros suplentes y miembros de comités fue de aproximadamente 767,360.76 dólares. Dicho monto, después de impuestos, incluye 403,360.76 dólares de compensación variable a consejeros, la cual se pagó durante el primer trimestre de 2007.

El monto total de compensación que se pagó a todos los directivos para 2006 fue de aproximadamente 2,553,693 dólares.

Ofrecemos a nuestros consejeros y directivos un plan de bonos basado en el desempeño individual y en los resultados de operación. Dicha compensación puede variar entre 30% y 50% de la compensación base anual que recibe cada empleado, dependiendo de su nivel.

## EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2006 teníamos aproximadamente 11,948 empleados, incluyendo 11,828 trabajadores sindicalizados y 120 empleados de confianza de tiempo completo y medio tiempo. Todos estos empleados fueron contratados en México. En 2005, 2004 y 2003, el total de empleados era de 7,337, 7,911 y 1,286, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2006, aproximadamente 31% del total correspondió a personal administrativo y 69% a trabajadores de base.

### Participación accionaria

La tabla siguiente indica la participación accionaria de nuestros consejeros y ejecutivos a la fecha de este informe anual:

<b>Nombre</b>	<b>Número de acciones</b>	<b>Porcentaje del capital social</b>
Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez	34,348,250	10.2 %
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	32,630,838	9.7 %
José Ignacio de Nicolás Gutiérrez	7,348,250	2.2 %
Alan Castellanos Carmona	*	*
Ramón Lafarga Bátiz	*	*
Daniel Leal Díaz-Conti	*	*
Rubén Izábal González	*	*
Alberto Menchaca Valenzuela	*	*
Luis Alberto Harvey McKissack	*	*
Gary R. Garrabrant	*	*
Matthew M. Zell	*	*
Z . Jaime Behar	*	*
Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada	*	*
Edward Lowenthal	*	*
Rafael Matute Labrador	*	*

\* Detentan una participación accionaria menor al 1% del capital social.

## ACCIONISTAS MAYORITARIOS

Al 31 de diciembre de 2006 había 335,869,550 acciones en circulación, de las cuales 69,888,924 estaban colocadas en Estados Unidos, en manos de seis accionistas registrados, en forma de ADS. Las acciones restantes estaban colocadas en México. Debido a que algunas acciones son nominativas, es posible que el número de accionistas registrados no sea representativo del número de accionistas beneficiarios.

El 24 de enero de 2006, la Compañía concluyó una exitosa oferta pública secundaria no dilutiva de aproximadamente 45.6 millones de acciones de su capital social por un grupo de inversionistas encabezado por el señor Carlos Romano, quien fuera el accionista mayoritario de Beta y quien vendió su participación en Homex como parte de su estrategia financiera total. EIP también vendió 33% de su participación. La tenencia pública de la Compañía se incrementó a 46% del capital total de Homex.

El 15 de mayo de 2007, la Compañía anunció que el señor José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, miembro del Consejo de Administración de Homex, notificó su intención de venta de una parte importante de su participación en la Compañía a través de la BMV. En consecuencia, el porcentaje de las acciones de la familia De Nicolás disminuyó y la flotación pública de la Compañía aumentó a 54% del capital total de Homex.

El señor José Ignacio de Nicolás, quien no es miembro del equipo directivo de Homex y no tiene ninguna responsabilidad operativa, es hermano del señor Eustaquio de Nicolás Gutiérrez, Presidente del consejo de administración de Homex.

La tabla siguiente indica el porcentaje de acciones propiedad de las personas que son titulares de 5% o más de cualquier clase de nuestros valores con derecho a voto, de los consejeros y directivos como grupo, y del resto de nuestros accionistas al 15 de mayo de 2007. Los accionistas mayoritarios de la Compañía no tienen derecho de voto diferente o preferente con respecto al número de acciones que poseen.

<u>Accionistas</u>	<u>Al 15 de mayo de 2007</u>	
	<u>Número de acciones</u>	<u>% del capital social</u>
Familia De Nicolás (1)(2)	110,393,001	32.9
Equity International Properties, Ltd.(3)	43,992,301	13.1
Total(4)	335,869,550	100.0

- (1) Después de nuestra adquisición de Beta. Para una descripción de los términos de nuestra adquisición de Beta, incluyendo el intercambio de 22.0 millones de nuestras acciones comunes, ver la sección “Información sobre la sociedad – Historia y desarrollo – Acontecimientos recientes”.
- (2) En poder de Ixe Banco, S.A. como fiduciario del Fideicomiso No. F/466, cuyos beneficiarios son la familia De Nicolás, incluyendo a Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Julián de Nicolás Gutiérrez y Ana Luz de Nicolás Gutiérrez. Las decisiones de voto y disposición de estas acciones están a cargo de un comité técnico formado por Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Julián de Nicolás Gutiérrez y Juan Carlos Torres Cisneros.
- (3) En poder de EIP Investment Holdings, L.L.C. BVBA, subsidiaria indirecta de EIP. Las decisiones de voto de estas acciones se comparten entre el grupo directivo de EIP, encabezado por Samuel Zell, presidente de EIP, y Gary R. Garrabrant, director general de EIP y uno de nuestros consejeros. EIP está ubicada en Two North Riverside Plaza, Chicago, IL, 60606.
- (4) Incluye accionistas públicos que en total son titulares de 54.0% de nuestro capital social.

## OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Hemos celebrado, y en el futuro podríamos celebrar, operaciones con nuestros accionistas y empresas afiliadas propiedad de nuestros accionistas. Consideramos que estas operaciones se han celebrado en términos no menos favorables para la Compañía que aquellos que pudieran haberse obtenido de terceros no relacionados. Actualmente, se requiere que las operaciones entre nuestros accionistas y empresas afiliadas propiedad de los mismos estén sujetas a la aprobación del consejo de administración después de considerar la recomendación del comité de auditoría y, en algunos casos, la opinión de un experto independiente, según lo exige la Ley del Mercado de Valores y otras leyes aplicables.

### Financiamiento obtenido de partes relacionadas

#### *Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.*

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración de la Compañía, y José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, su hermano y Presidente del Consejo de Administración de Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., o Crédito y Casa, tienen en conjunto una participación accionaria de 29.4% en esta sofol, dedicada al otorgamiento de créditos hipotecarios y créditos puente. Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez y José Ignacio de Nicolás Gutiérrez son miembros de la familia De Nicolás, que en conjunto es propietaria de 40.9% de nuestro capital social. En el pasado, Crédito y Casa ha otorgado a la Compañía créditos puente y a nuestros clientes les ha otorgado créditos hipotecarios financiados por la SHF. En 2004, 2005 y 2006, Crédito y Casa otorgó créditos hipotecarios para la compra de algunas de las viviendas vendidas por nosotros. Tenemos planeado continuar vendiendo viviendas a compradores que obtengan créditos hipotecarios de Crédito y Casa.

Estimamos que menos de 0.1% de los créditos hipotecarios obtenidos por los compradores de nuestras viviendas en 2006 fueron proporcionados por partes relacionadas.

Al 31 de diciembre de 2006 no había saldos insolutos en créditos o financiamiento para Crédito y Casa, pero nuestros compradores podrían recibir financiamiento adicional de Crédito y Casa en el futuro.

Durante 2004, los saldos insolutos máximos con Crédito y Casa ascendieron a \$66.5 millones y 5.1 millones de UDIs. Al 31 de diciembre de 2004 no había saldos insolutos. Estos créditos devengaron intereses a tasas variables y vencieron en distintas fechas hasta 2005. Durante 2004 pagamos a Crédito y Casa intereses por un total de \$2.9 millones y 331,491 UDIs.

Durante 2003, los saldos insolutos máximos con Crédito y Casa ascendieron a \$142.2 millones y 55.1 millones de UDIs. Al 31 de diciembre de 2003, los saldos insolutos con Crédito y Casa ascendieron a \$99.7 millones y 7.3 millones de UDIs. Estos créditos devengaron intereses a tasas variables y vencieron en distintas fechas hasta 2004. Durante 2003 pagamos a Crédito y Casa intereses por un total de \$4.2 millones y 3.7 millones de UDIs.

#### *Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V.*

El 1 de diciembre de 2003, EIP adquirió una participación accionaria de 24.64% en el capital social de esta sofol. En esa misma fecha, Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V. adquirió el total de la cartera crediticia de Terras Hipotecaria, S.A. de C.V. Con anterioridad a dicha adquisición, Terras Hipotecaria nos otorgaba financiamiento para la construcción a través de créditos puente y otorgaba créditos hipotecarios a nuestros clientes a través de programas de la SHF.

Al 31 de diciembre de 2006 no había saldos insolutos de estas líneas de crédito. El 9 de diciembre de 2005, EIP vendió su participación de 26.64% en Crédito Inmboliario a un inversionista privado.

Crédito Inmobiliario otorgó créditos hipotecarios para la compra de algunas viviendas vendidas por nosotros en 2006.

## **Financiamiento otorgado a partes relacionadas**

En 1997 celebramos un contrato de asociación con Dinámica de Desarrollos Sustentables, S.A. de C.V. (Dinámica), empresa propiedad de Diego Valenzuela Cadena y Carlos Federico Valenzuela Cadena, cuñados de Eustaquio de Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración de Homex. Dicha asociación se creó con el objeto de construir fraccionamientos en las ciudades de León y Puerto Vallarta. La asociación se dio por terminada en abril de 2002.

Dinámica tenía con nosotros algunas cuentas por pagar relacionadas con los servicios prestados conforme al contrato de asociación. El saldo insoluto máximo de dichas cuentas ascendió a \$13.3 millones en 2004. La liquidación total de estas cuentas se realizó el 31 de marzo de 2005.

## **Econoblock**

A partir del 15 de mayo de 2004, nuestra subsidiaria DECANO celebró un convenio con Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Director General, Josefina Gutiérrez Pando de De Nicolás, su madre, y José Ignacio de Nicolás, su hermano, para fusionar a Econoblock, S.A. de C.V. con DECANO.

Antes del 1 de junio de 2004 comprábamos tabique, concreto y asfalto producidos por Econoblock en las ciudades de Culiacán, Mazatlán, Guadalajara, Ciudad Juárez y Laredo. En conjunto, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Josefina Gutiérrez Pando de De Nicolás y José Ignacio de Nicolás eran propietarios de 100% de Econoblock hasta antes de esa fecha, cuando Econoblock se fusionó con DECANO.

Hasta antes del 1 de junio de 2004 compramos materiales de Econoblock por un monto total de \$33.3 millones en 2004, \$67.8 millones en 2003 y \$29.8 millones en 2002. Estas compras representaron 3.7%, 7.1% y 5.7% del total de compras de materiales para construcción en 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

Durante el periodo de seis meses que terminó el 1 de junio de 2004, Econoblock registró ingresos por \$43.0 millones, de los cuales aproximadamente tres cuartas partes correspondieron a las ventas efectuadas a nosotros. En ese mismo periodo, Econoblock reportó una pérdida neta de \$1.1 millones y tenía activos netos por un total de \$54.6 millones. Consideramos que, en el futuro próximo, utilizaremos en nuestras operaciones todos los productos que Econoblock pueda suministrarlos.

Como contraprestación de las acciones de Econoblock, sus antiguos accionistas recibieron las acciones comunes de DECANO, que representan 4.1% del capital social en circulación de dicha empresa. El 1 de septiembre de 2005 ejercimos la opción de compra de las acciones de DECANO, propiedad de los antiguos accionistas de Econoblock, a su valor contable (al 31 de diciembre de 2004, el valor contable de las acciones remanentes era de \$7.2 millones), lo que dio como resultado que DECANO se convirtiera en una subsidiaria de la Compañía.

Como parte de las operaciones resultantes de la fusión de Econoblock con DECANO y de la contraprestación a los accionistas de Econoblock por la fusión, algunos miembros de la familia De Nicolás realizaron una suscripción de 8,481,673 de nuestras acciones e hicieron una aportación de capital por \$4.7 millones a la Compañía. Estas acciones tienen un valor aproximado 393,443 dólares.

Estos valores fueron el resultado de negociaciones entre Homex, EIP y ZN México Trust, por un lado, y los accionistas de Econoblock, por el otro. La operación fue aprobada de conformidad con los estatutos sociales de la Compañía.

## **Adquisición de terrenos de partes relacionadas**

El 5 de noviembre de 2004, Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V. (PICSA), nuestra subsidiaria, adquirió 50,664.8 metros cuadrados de terreno en Jalapa, Veracruz, de Anixter de México, S.A. de C.V., subsidiaria de Anixter Internacional, cuyo accionista mayoritario es Equity Investment Properties, empresa matriz de EIP, por un precio de compra de aproximadamente \$5,219,320 (481,554 dólares).

El 15 de junio de 2005, PICSA vendió a Mexico Retail Properties Fund, .S. de R.L. de C.V., una subsidiaria de MRP-EIP Retail Holding GP, a su vez subsidiaria de Equity International, 7,928.88 metros cuadrados de terreno comercial ubicado en Santa Fe, Culiacán, Sinaloa, por un monto de \$5,906,262 (594,934 dólares).

Estas operaciones fueron debidamente autorizadas por nuestro comité de auditoría y nuestro consejo de administración.

### **Empresas de servicios**

Anteriormente, remunerábamos a algunos de nuestros ejecutivos mediante pagos por servicios efectuados a ciertas sociedades en las que ellos tenían participación. Pagamos a estas sociedades un total de \$37.0 millones en 2004, \$54.5 millones en 2003 y \$34.1 millones en 2002. A partir del 31 de marzo de 2004, este esquema de pago para los ejecutivos se dio por terminado.

## **LITIGIOS**

A la fecha de este informe anual estamos involucrados en ciertos litigios derivados del curso normal de nuestras operaciones. Consideramos improbable que los daños y perjuicios que, en su caso, deriven de dichos litigios afecten significativamente nuestra situación financiera, flujo de efectivo o resultados de operación.

### **Oferta y cotización**

Nuestras acciones cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. desde el 29 de junio de 2004. Las ADS, cada una representativa de seis acciones, han cotizado en la Bolsa de Valores de Nueva York desde esa fecha. Al 31 de diciembre de 2006 había 335,869,550 acciones en circulación (de las cuales 69,888,924 acciones estaban representadas por 11,648,154 ADS en poder de seis accionistas registrados en Estados Unidos).

La tabla siguiente presenta, para los periodos indicados, los precios trimestrales y mensuales, máximos y mínimos al cierre, de nuestras acciones y ADS, tal como lo reportan la Bolsa Mexicana de Valores y la Bolsa de Valores de Nueva York.

	<b>Bolsa Mexicana de Valores</b>		<b>NYSE</b>	
	<u>Máximo</u> (pesos por acción)	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u> (dólares por ADS; una ADS es representativa de seis acciones)	<u>Mínimo</u>
<b>2004</b>				
3er trimestre	40.05	30.99	21.18	16.35
4° trimestre	44.51	35.25	23.65	18.11
<b>2005</b>				
1er trimestre	62.66	43.54	33.62	22.89
2° trimestre	49.20	39.86	27.60	21.70
3er trimestre	56.34	48.68	31.97	26.98
4° trimestre	58.77	49.18	32.80	27.21
<b>2006</b>				
1er trimestre	66.85	54.80	38.21	30.68
2° trimestre	71.26	51.90	38.98	27.11
3er trimestre	70.97	56.37	39.45	30.85
4° trimestre	108.16	68.23	59.90	36.97
<b>2007</b>				
Diciembre de 2006	108.16	88.77	59.90	48.51
Enero de 2007	110.20	103.07	60.30	56.45
Febrero de 2007	117.20	101.45	64.14	54.38
Marzo de 2007	106.89	93.71	57.95	50.03
Abril de 2007	115.35	106.19	63.01	58.04
Mayo de 2007	113.16	107.64	63.16	57.13
Junio de 2007	113.16	104.62	62.69	57.30

El 29 de junio de 2007, el último precio de venta reportado para las acciones en la BMV fue de \$108.60 por acción y el último precio de venta reportado para las ADS en la NYSE fue de US\$60.59 dólares por ADS.

## **ESTATUTOS SOCIALES**

A continuación se incluye una breve descripción de las disposiciones más significativas de 1) nuestros estatutos, con las modificaciones dispuestas por nuestros accionistas, de acuerdo con lo que establece la Ley del Mercado de Valores vigente, y 2) la Ley General de Sociedades Mercantiles. Esta descripción no pretende ser exhaustiva y es válida en referencia a nuestros estatutos, los cuales se registraron previamente ante la SEC.

### **Constitución e inscripción**

Somos una sociedad anónima bursátil de capital variable constituida el 30 de marzo de 1998 en México conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores, por duración indefinida. Nuestro propósito, tal como se describe ampliamente en el Artículo 2 de nuestros estatutos sociales, es fungir como una empresa controladora, en virtud de lo cual los estatutos nos otorgan la facultad de desempeñar diversas actividades que nos permiten funcionar como empresa controladora. Estas facultades incluyen, aunque no se limitan a: 1) promover, organizar, constituir y administrar todo tipo de sociedades, mercantiles o civiles; 2) adquirir o enajenar acciones, o participar en empresas ya existentes; 3) recibir de terceros y proporcionar a las compañías de las cuales es socio o accionista, o a cualquier tercero, asesoría o servicios de consultoría técnica, incluyendo servicios de administración, contabilidad, mercadotecnia y finanzas; 4) obtener, adquirir, utilizar o enajenar cualquier patente, marca o nombre comercial, franquicia o derechos de propiedad industrial en México o el extranjero; 5) obtener cualquier tipo de financiamiento o crédito, con o sin garantía específica, y otorgar créditos a sociedades mercantiles o civiles o a otras personas en las que la Compañía tenga interés o con las que mantenga una relación de negocios; 6) otorgar cualquier tipo de garantía y aval con respecto a obligaciones o instrumentos de crédito en beneficio de sociedades civiles o mercantiles o de otras personas en quienes la Compañía tenga interés o con las que mantenga una relación de negocios; 7) emitir, suscribir, retirar, aceptar y avalar todo tipo de instrumentos de crédito, incluyendo obligaciones con o sin garantía; 8) adquirir, rentar, administrar, vender, hipotecar, dar en prenda o enajenar en cualquier forma bienes muebles o inmuebles, así como los derechos sobre los mismos; 9) llevar a cabo cualquier tipo de acto y formalizar cualquier tipo de acuerdo o contrato laboral, civil, mercantil o administrativo previsto en la legislación mexicana, con personas físicas o morales, públicas o privadas, obteniendo de ellas concesiones, permisos y autorizaciones directa o indirectamente relacionados con el objeto de la Compañía, tal como se establece en sus estatutos, incluyendo la contratación activa o pasiva de cualquier tipo de servicios, consultoría, supervisión y asesoría técnica necesaria o adecuada para cumplir con las metas antes citadas; 10) emitir acciones no suscritas mantenidas en tesorería, conforme a lo estipulado en el Artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores; 11) establecer agencias o representaciones y fungir como corredor, agente, representante, mediador mercantil o distribuidor, y 12) realizar cualquier actividad necesaria para lograr lo anterior.

### **Consejeros**

Nuestros estatutos disponen que el consejo de administración esté integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veintiún consejeros propietarios, según lo determine la asamblea de accionistas. De conformidad con la legislación mexicana, cuando menos 25% de los consejeros deberán ser independientes. Cuando se lleve a cabo una asamblea de accionistas para elegir consejeros, los titulares de por lo menos 10% del capital social en circulación tienen derecho a nombrar a un consejero propietario.

Conforme a lo dispuesto por la legislación mexicana, cualquier consejero que tenga conflicto de intereses con nosotros en relación con una operación determinada debe divulgar el conflicto en cuestión y abstenerse de votar en lo referente a esa operación; de lo contrario, será responsable por daños y perjuicios. Los consejeros reciben la compensación que se determine en las asambleas ordinarias de accionistas.

### **Facultades del consejo de administración**

El consejo de administración es nuestro representante legal y está autorizado para resolver cualquier asunto que no esté expresamente reservado a nuestros accionistas. De conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, el consejo debe aprobar, entre otros, los siguientes asuntos:

- las decisiones estratégicas para la Compañía y sus subsidiarias;
- las ventas o adquisiciones significativas de activos;
- las políticas y lineamientos para la contratación de créditos;
- el otorgamiento de garantías o avales por un monto sustancial,
- la designación del Director General; y
- otras operaciones de importancia en la compañía.

Para que las sesiones del consejo de administración se consideren legalmente convocadas y se celebren deberá estar presente la mayoría de sus miembros. Las resoluciones en las sesiones serán válidas si son aprobadas por la mayoría de los consejeros no interesados presentes en la sesión. En caso de empate, el presidente del consejo de administración decidirá con voto de calidad.

#### **Derechos de voto y asambleas de accionistas**

Cada acción confiere a su titular el derecho a un voto en nuestras asambleas de accionistas. De conformidad con la ley y nuestros estatutos, las asambleas generales de accionistas pueden ser de dos tipos: ordinarias y extraordinarias.

Son asambleas ordinarias aquellas que se convocan para tratar cualquier asunto que no esté expresamente reservado a la asamblea extraordinaria. La asamblea ordinaria de accionistas debe reunirse cuando menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio, para tratar, entre otros, los siguientes asuntos:

- la aprobación o modificación del informe del consejo de administración incluyendo los estados financieros anuales auditados, el reporte del Director General de la Compañía.
- la distribución de las utilidades, si las hubiere;
- el nombramiento o la ratificación de los miembros del consejo de administración, el secretario, y la determinación de la contraprestación que se otorgará a dichas personas;
- el nombramiento del presidente del comité de auditoría y del comité de prácticas societarias;
- la determinación del monto máximo que podrá utilizarse para la adquisición de acciones propias;
- la discusión de los informes anuales del comité de auditoría y del comité de prácticas societarias remitidas por el consejo de administración, y
- la aprobación de operaciones de la Compañía y sus subsidiarias que representen 20% o más de sus activos consolidados.

Se puede convocar a asambleas extraordinarias para tratar, entre otros, los siguientes asuntos:

- la prórroga de la duración de la Compañía;

- la disolución de la Compañía;
- el aumento o la disminución del capital fijo;
- el cambio de objeto o nacionalidad de la Compañía;
- la transformación, escisión o fusión de la Compañía;
- la emisión de acciones privilegiadas;
- la amortización de acciones;
- la cancelación de la inscripción de las acciones en el RNV y la BMV o cualquier otra bolsa de valores;
- cualquier modificación a los estatutos sociales, y
- cualquier otro asunto que, de conformidad con la ley o nuestros estatutos sociales, deba ser aprobado por los accionistas reunidos en asamblea extraordinaria.

Las asambleas de accionistas pueden ser convocadas por el consejo de administración, el comité de auditoría o el comité de prácticas societarias. Cualquier accionista o grupo de accionistas con derecho a voto que representen cuando menos 10% del capital social de la Compañía podrán solicitar por escrito, en cualquier momento, que el consejo de administración convoque a una asamblea de accionistas para tratar los asuntos indicados en su solicitud. Si el consejo de administración no convoca a la asamblea dentro de los 15 días siguientes a la recepción de la solicitud, el accionista o grupo de accionistas podrá solicitar que un juez competente convoque a la asamblea. Cualquier accionista titular de una acción podrá solicitar que se convoque a una asamblea de accionistas cuando no se haya celebrado ninguna asamblea durante dos ejercicios consecutivos o si en las asambleas ordinarias celebradas durante ese tiempo no se han abordado los asuntos a tratar.

Los titulares de 20% del capital social en circulación podrán oponerse judicialmente a cualquier resolución adoptada en una asamblea de accionistas y presentar una demanda dentro de los 15 días siguientes a la fecha de clausura de la asamblea para pedir que dicha resolución se suspenda temporalmente, en el entendido de que ésta viola la legislación mexicana o nuestros estatutos y de que los reclamantes no concurrieron a la asamblea o no votaron a favor de la resolución. A fin de que proceda la orden judicial, los reclamantes deben presentar una fianza para responder de los daños y perjuicios que pudieran causar a la Compañía en caso de que la sentencia declare infundada la oposición. Los accionistas que representen cuando menos 10% de las acciones representadas en una asamblea podrán solicitar que se aplace la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

Las convocatorias para las asambleas de accionistas deberán publicarse en el *Gaceta Oficial de Sinaloa* y en uno de los periódicos de mayor circulación en México, cuando menos 15 días antes de la fecha señalada para la asamblea. Las convocatorias, que deberán contener el lugar, la fecha y la hora de la asamblea, así como el orden del día, serán firmadas por quienes convoquen. Las asambleas de accionistas se considerarán legalmente instaladas y celebradas, aun cuando no se haya publicado convocatoria, si en el momento de la votación estuvo representada la totalidad de las acciones. Toda la información a considerarse en las asambleas deberá ponerse a disposición de los accionistas a partir de la fecha de publicación de la convocatoria respectiva.

Para tener derecho de asistir a las asambleas, los accionistas deberán estar inscritos como tales en nuestro registro de acciones o acreditar su carácter como tales en la forma prevista en los estatutos (incluyendo a través de la constancia proporcionada por Indeval y los participantes de Indeval). Los accionistas podrán hacerse representar en las asambleas por apoderados con poder general o especial, o bien mediante carta poder. No podrán ser apoderados los miembros del consejo de administración de Homex.

En el momento de la publicación de cualquier convocatoria a una asamblea de acciones, o previamente a ésta, proporcionaremos copias de la misma al depositario para su distribución entre los titulares de ADS. Estos titulares tienen derecho a dar instrucciones al depositario de ejercer el derecho a voto en relación con las acciones comunes.

### **Quórum**

Una asamblea ordinaria se considera legalmente instalada cuando, conforme a una primera convocatoria, está presente o debidamente representada la mitad del capital social. Las asambleas ordinarias reunidas en virtud de una segunda o ulterior convocatorias se considerarán legalmente instaladas cualquiera que sea el número de acciones representadas. Las resoluciones de las asambleas ordinarias serán aprobadas por la mayoría de las acciones presentes.

Para que una asamblea extraordinaria se considere legalmente instalada en virtud de una primera convocatoria, deberá estar presente o debidamente representado cuando menos 75% del capital social. Para que una asamblea extraordinaria se considere legalmente instalada en virtud de una segunda o ulterior convocatorias deberá estar presente o debidamente representada la mayoría del capital social. Las resoluciones de las asambleas extraordinarias serán válidas cuando sean aprobadas por la mitad del capital social.

### **Inscripción y transferencia de acciones**

Hemos inscrito nuestras acciones en Registro Nacional de Valores mantenido por la CNBV, tal como lo exige la Ley Mexicana de Valores y las disposiciones publicadas por la CNBV. En caso de que deseáramos cancelar la inscripción, o si ésta fuera cancelada por la CNBV, los accionistas que tengan el control de la Compañía estarán obligados a realizar previamente una oferta pública para adquirir la totalidad de las acciones en circulación, antes de proceder a la cancelación.

Nuestros accionistas podrán detentar nuestras acciones mediante títulos de acciones impresos o, conforme a la inscripción, mediante instituciones con cuentas en Indeval. Dichas cuentas podrán ser mantenidas por casas de bolsa, bancos y cualesquiera otras entidades aprobadas por la CNBV. De conformidad con la legislación mexicana, únicamente los titulares registrados en el libro de registro de accionistas y aquellos que detenten títulos emitidos por Indeval y por los participantes de Indeval son reconocidos como accionistas.

### **Cambios en el capital social y derechos de preferencia**

Nuestro capital fijo mínimo puede ser reducido o aumentado por resolución de una asamblea extraordinaria de accionistas, sujeto a lo dispuesto por los estatutos, la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores, así como las disposiciones de carácter general emitidas al amparo de la misma. Nuestro capital variable puede aumentarse o disminuirse por resolución de la asamblea general ordinaria de accionistas, sujeto a los requisitos de voto previstos en nuestros estatutos.

En caso de un aumento en el capital social, nuestros accionistas tendrán derecho de preferencia para suscribir y pagar las nuevas acciones emitidas para amparar dicho aumento, en proporción a su respectiva participación accionaria, excepto si dicho aumento se realiza debido a una oferta pública. Este derecho de preferencia deberá ejercerse mediante la suscripción y el pago de las acciones dentro del plazo establecido en la resolución que autorice el aumento, el cual no podrá ser inferior a los 15 días naturales siguientes a la publicación del aviso de aumento de capital en el *Diario Oficial de Sinaloa* y en uno de los periódicos de mayor circulación en Culiacán, Sinaloa.

### **Adquisición de acciones propias**

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y nuestros estatutos, podremos adquirir nuestras propias acciones a través de la BMV, al precio corriente de mercado de las mismas. Las acciones así adquiridas no podrán estar representadas ni votarse en las asambleas de accionistas. No estamos obligados a crear una reserva especial para la adquisición de acciones propias, y dicha adquisición no está sujeta a la aprobación del consejo de administración. No obstante, estamos obligados a obtener la aprobación de los accionistas conforme a lo descrito más adelante. Además, nuestro consejo de administración debe nombrar a uno o más representantes autorizados para que efectúen dichas adquisiciones. La adquisición de acciones propias debe sujetarse a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y divulgarse en la forma establecida por la CNBV.

En caso de que deseemos adquirir en una misma sesión bursátil más de 1% de las acciones en circulación en el mercado, debemos informar con cuando menos diez minutos de anticipación a la presentación de las posturas correspondientes en su orden. En el caso de que deseemos adquirir 3% o más de las acciones en circulación durante un periodo de veinte días de cotización, deberemos llevar a cabo una oferta pública de compra para dichas acciones.

Deberemos abstenernos de instruir órdenes para la adquisición de acciones propias durante los primeros y los últimos 30 minutos de operación que correspondan a una sesión bursátil y deberemos dar aviso a la BMV a más tardar el día hábil inmediato siguiente a la concertación de la operación de adquisición.

La asamblea ordinaria de accionistas determinará anualmente el monto del capital social que se asignará para la adquisición de acciones propias, en el entendido de que dicho monto no podrá ser superior a las utilidades netas de la Compañía, incluyendo las utilidades retenidas.

### **Cancelación de la inscripción**

Si decidimos cancelar la inscripción de nuestras acciones en el RNV o en caso de que la CNBV ordene la cancelación de dicha inscripción, estaremos obligados a realizar previamente una oferta pública para adquirir la totalidad de las acciones propiedad de los accionistas minoritarios. Los accionistas considerados en posesión del “control” serán responsables subsidiarios de la realización de dicha oferta pública. El precio de oferta deberá ser el que resulte más alto entre:

- el promedio de los precios de cierre de las acciones en la BMV durante los últimos 30 días en que se hayan negociado las acciones antes de la fecha en que se haga la oferta pública de compra, y
- el valor contable de las acciones reflejado en nuestro último reporte trimestral, presentado a la CNBV y la BMV.

Con el objeto de realizar una recompra de acciones, estaremos obligados a constituir un fideicomiso y aportar al mismo el importe que resulte necesario para garantizar el pago del precio de compra por acción en la oferta a todos los accionistas que no hayan vendido sus acciones a través de dicha oferta. La duración del fideicomiso será de por lo menos seis meses a partir de la fecha de cancelación.

A más tardar en los diez días hábiles siguientes al día de inicio de la oferta, el consejo de administración dará a conocer su opinión respecto a la justificación del precio de la oferta pública de compra, considerando la opinión del comité de auditoría y también reportando cualquier potencial conflicto de interés que alguno de los miembros del consejo de administración pudiera tener. La opinión del consejo podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente seleccionado por nosotros para tal efecto.

### **Adquisición de acciones por las subsidiarias**

Nuestras subsidiarias no pueden adquirir, directa o indirectamente, nuestras acciones.

### **Reembolso**

De conformidad con la Ley de Mercado de Valores, los accionistas titulares de las acciones representativas de nuestro capital variable tienen el derecho de obtener el reembolso prorrateado de las mismas, previa resolución de asamblea de accionistas.

### **Liquidación**

En caso de disolución de la sociedad, la asamblea extraordinaria de accionistas nombrará a uno o varios liquidadores para que concluyan nuestros asuntos. Todas las acciones tendrán derecho a participar proporcionalmente en cualquier distribución que se efectúe como resultado de la liquidación.

### **Derecho de separación y otras protecciones para los accionistas minoritarios**

En caso de que los accionistas aprueben un cambio de nuestro objeto o nacionalidad, o la transformación de la Compañía a otro tipo de sociedad, cualquier accionista que haya votado en contra de dicho cambio tendrá derecho de separación y de obtener el reembolso de sus acciones al valor contable de las mismas según los últimos estados financieros aprobados en la asamblea de accionistas. Este derecho de separación deberá ejercerse dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea de accionistas que haya aprobado el cambio correspondiente.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades Mercantiles, nuestros estatutos sociales contienen diversas protecciones para los accionistas minoritarios, las cuales estipulan que:

- los titulares de cuando menos 5% del capital social pueden interponer una demanda civil para exigir la responsabilidad de los consejeros y ejecutivos relevantes; cualquier recuperación es para el beneficio de la compañía y no de los demandantes;
- los titulares de cuando menos 10% del capital social (incluyendo cualesquiera acciones con derechos de voto limitados o restringidos) pueden convocar a una asamblea de accionistas en ciertas situaciones limitadas;
- los titulares de cuando menos 10% de las acciones (incluyendo cualesquiera acciones con derechos de voto limitados o restringidos) representadas en una asamblea de accionistas pueden solicitar que se posponga la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados;
- los titulares de cuando menos 10% del capital social tienen pueden designar a un consejero, y
- los titulares de cuando menos 20% del capital social pueden oponerse o cesar cualquier resolución de las asambleas de accionistas, lo cual está sujeto a ciertos requisitos de la legislación mexicana.

Asimismo, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, estamos sujetos a ciertas obligaciones en materia de gobierno corporativo, incluyendo la obligación de contar con un comité de auditoría y un comité de prácticas societarias, además de contar con al menos un 25% de nuestros consejeros con la calidad de independientes. La CNBV tiene la facultad de verificar la independencia de dichos consejeros.

Las protecciones que la legislación mexicana otorga a los accionistas minoritarios por lo general difieren de las aplicables en Estados Unidos y otras jurisdicciones, a pesar de que la nueva Ley del Mercado de Valores ha introducido estándares de gobierno corporativo más altos, incluyendo una descripción completa de los deberes de diligencia y lealtad hacia los consejeros. En México, el procedimiento civil no contempla demandas colectivas ni demandas derivadas de los accionistas.

A pesar de lo anterior, en términos generales resulta más difícil para los accionistas minoritarios ejercer sus derechos en contra de nuestros ejecutivos relevantes o accionistas mayoritarios, en comparación con los derechos de los accionistas minoritarios en Estados Unidos.

### **Información a los accionistas**

La Ley General de Sociedades Mercantiles establece que las sociedades que actúan a través de sus consejos de administración deben presentar anualmente un informe a los accionistas en la asamblea de accionistas, el cual incluye:

- un informe de los consejeros sobre las operaciones de la sociedad y sus subsidiarias durante el ejercicio anterior, así como sobre las políticas seguidas por los consejeros y el equipo directivo;
- una opinión sobre el informe del Director General en relación con las principales políticas y criterios contables y de información que se siguieron para preparar la información financiera;
- un estado que muestre la situación financiera de la sociedad a la fecha de cierre del ejercicio;
- un estado que muestre los resultados de operación de la sociedad y los cambios en la situación financiera y en el capital contable de la sociedad durante el ejercicio anterior;
- las notas que se requieran para completar o aclarar la información antes mencionada.

Además, la Ley del Mercado de Valores establece que toda la información que se presente a la asamblea de accionistas deberá ponerse a disposición de los accionistas a partir de la fecha de publicación de la convocatoria para la asamblea en cuestión.

### **Restricciones que afectan a los inversionistas extranjeros**

La Ley de Inversión Extranjera de 1993 y las reformas decretadas a la misma en 1998 contienen las disposiciones relativas a la inversión extranjera en el capital social de sociedades mexicanas. La Secretaría de Economía y la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras son las instancias responsables de administrar y supervisar el cumplimiento de la ley y sus ordenamientos.

Nuestros estatutos no restringen la participación de inversionistas extranjeros en nuestro capital social. No obstante, debe obtenerse la aprobación de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras para que los inversionistas extranjeros adquieran una participación directa o indirecta superior a 49% del capital social de una sociedad mexicana cuyos activos totales excedan, al momento de presentar el correspondiente aviso de adquisición, un monto determinado anualmente por dicha comisión.

De conformidad con lo estipulado por la legislación mexicana, nuestros estatutos contemplan que los accionistas extranjeros estén de acuerdo en ser considerados ciudadanos mexicanos con respecto a:

- las acciones que detenten,
- derechos de propiedad,
- concesiones,
- nuestra participación accionaria, y
- derechos y obligaciones derivados de los acuerdos que tengamos con el gobierno mexicano.

Conforme a lo estipulado por la legislación mexicana, nuestros estatutos contemplan que los accionistas no mexicanos deben abstenerse de invocar la protección de su gobierno para dirimir asuntos relacionados con la propiedad de nuestras acciones. Por consiguiente, un accionista no mexicano no puede solicitarle a su gobierno que interponga una demanda por la vía diplomática contra el gobierno mexicano con respecto a sus derechos como accionista. Si dicho accionista invocara la protección de su gobierno, el gobierno mexicano

podría confiscarle sus acciones. Pese a estas disposiciones, los accionistas no pierden cualesquiera derechos que pudieran tener conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos.

## **CONTRATOS RELEVANTES**

### **Adquisición de Controladora Casas Beta, S.A.**

El 21 de abril de 2005 firmamos un acuerdo para adquirir 100% del capital social de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. (Beta), el desarrollador de vivienda que ocupaba entonces el séptimo lugar en México, en una operación valuada en aproximadamente \$2,164 millones ( \$2,043 millones de pesos a valor nominal). La adquisición incluyó la adquisición de aproximadamente 53.0% de las acciones de Beta por un monto \$1.08 billones de pesos (\$1,066 millones de pesos a valor nominal) en efectivo y el 47.00% de las acciones de Beta restantes por 22,013,060 de nuestras acciones comunes valuadas en cerca de \$996 millones (\$977 millones de pesos a valor nominal). En consecuencia, Beta se fusionó con nosotros. Después de la fusión, los accionistas de Beta eran titulares de aproximadamente 6.6% de las acciones de Homex y vendieron su participación en enero de 2006 a través de una oferta pública secundaria no dilutiva. Financiamos la porción en efectivo de la adquisición principalmente con un financiamiento bancario.

## **CONTROLES DEL TIPO DE CAMBIO**

La legislación mexicana no nos impide remitir dividendos y pagos por concepto de intereses, si los hubiera, a titulares de nuestras acciones en el extranjero. Por lo general, el pago de dividendos a los accionistas no está sujeto a la retención del impuesto aplicable a ingresos pasivos en moneda extranjera. Desde 1991, México tiene un mercado cambiario libre, y desde diciembre de 1994, el gobierno ha permitido la libre flotación del peso con respecto al dólar.

## **DOCUMENTOS DISPONIBLES**

Estamos sujetos a los requisitos de información de la Exchange Act y, de acuerdo con la misma, estamos obligados a registrar informes y otra información ante la SEC. Estos materiales, incluyendo la Forma 20-F y sus anexos, pueden ser revisados y copiados en la Sala de Referencia Pública de la SEC, ubicada en 450 Fifth Street, NW, Washington D.C. 20459. Si desea información sobre el funcionamiento de la Sala de Referencia, llame a la SEC al 1-800-SEC-0330.

Los documentos y la información presentada por la Compañía ante la CNBV y la BMV, así como los documentos y la información periódica que la Compañía está obligada a presentar ante la CNBV y la BMV, podrán consultarse en la página de la BMV en Internet, [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

Toda la información que la Compañía presente ante la CNBV y la BMV se pondrá simultáneamente a disposición del público a través de la página de la Compañía en Internet, [www.homex.com.mx](http://www.homex.com.mx).

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

Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V.  
Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena 2204 Norte  
Fraccionamiento Bonanza  
Culiacán Sinaloa, México, 80020  
At'n.: Carlos Moctezuma Velasco  
Cargo – Director de Relaciones con Inversionistas  
Teléfono: 667-758-5800  
Correo electrónico: [cmoctezuma@homex.com.mx](mailto:cmoctezuma@homex.com.mx)

## 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 Informe Anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

---

Gerardo De Nicolás Gutiérrez  
Director General

---

Alan Castellanos Carmona  
Director General de Finanzas y  
Desarrollo Estratégico

---

Jesús Navarro Sánchez  
Director Jurídico

---

Ramón Antonio Lafarga Bátiz  
Dirección Corporativa de  
Contraloría y Administración

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los Estados Financieros que se adjuntan como anexo A-1 al presente Informe Anual, fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Informe Anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

---

C.P.C. Carlos Alberto Rochín Casanova  
Socio  
Mancera, S.C.  
Miembro de Ernst & Young

**Desarrolladora Homex, S.A.B. de  
C.V. y Subsidiarias**

Estados financieros consolidados por los  
años que terminaron el 31 de diciembre  
de 2006, 2005 y 2004, y Dictamen de  
los auditores independientes del 25 de  
abril de 2007

## **DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A la Asamblea General de Accionistas  
Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias

Hemos examinado el balance general consolidado de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias (la Compañía) al 31 de diciembre de 2006, los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, que le son relativos, por el año que terminó en esa fecha. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestra auditoría.

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con las normas de información financiera mexicanas. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de las normas de información financiera utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Desarrolladora Homex, S. A.B. de C. V. y subsidiarias, al 31 de diciembre de 2006 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en la situación financiera por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las normas de información financiera mexicanas.

Los estados financieros del ejercicio 2005 que se presentan únicamente para efectos comparativos fueron dictaminados por otro Contador Público, quien emitió su dictamen sin salvedades con fechas 21 de abril de 2006 y 23 de abril de 2007.

Mancera, S.C.  
Integrante de  
Ernst & Young Global

C.P.C. Carlos Alberto Rochín Casanova

25 de abril de 2007

## Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias

### Balances generales consolidados

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)

<b>Activo</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Activo circulante:		
Efectivo e inversiones temporales (Nota 4)	\$ 2,331,639	\$ 1,372,230
Efectivo restringido	-	324
Cuentas por cobrar – neto (Nota 5)	5,636,652	5,782,448
Inventarios inmobiliarios (Nota 6)	4,059,832	2,821,774
Otros activos circulantes – neto (Nota 7)	88,641	185,449
Total del activo circulante	<u>12,116,764</u>	<u>10,162,225</u>
Terrenos para futuros desarrollos (Notas 6)	4,992,897	2,694,890
Propiedad y equipo – neto (Nota 8)	644,855	479,510
Crédito mercantil (Notas 2 y 10)	705,347	705,347
Otros activos (Nota 9)	449,392	639,347
Total del activo	<u>\$ 18,909,255</u>	<u>\$ 14,681,319</u>
<b>Pasivo y capital contable</b>		
Pasivo circulante:		
Porción circulante de préstamos y arrendamientos (Nota 10)	\$ 88,081	\$ 96,207
Cuentas por pagar (Nota 13)	2,028,256	1,489,230
Acreedores por adquisición de terrenos (Nota 14)	3,375,026	1,651,180
Depósitos para futuras ventas	291,703	219,550
Gastos acumulados e impuestos por pagar	109,775	188,567
Impuesto sobre la renta	101,991	103,071
Participación de los trabajadores en las utilidades	38,216	20,980
Total del pasivo circulante	<u>6,033,048</u>	<u>3,768,785</u>
Préstamos a largo plazo (Nota 10)	3,263,965	3,348,327
Swap por pagar (Nota 11)	218,847	123,047
Obligaciones laborales al retiro (Nota 12)	50,381	41,013
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 22)	2,025,575	1,479,391
Total del pasivo	<u>11,591,816</u>	<u>8,760,563</u>
Capital contable (Nota 15):		
Capital social	508,882	508,882
Prima en venta de acciones	3,161,385	3,161,385
Utilidades retenidas	3,226,834	1,885,957
Otras cuentas de capital	334,820	325,543
Capital contable mayoritario	<u>7,231,921</u>	<u>5,881,767</u>
Interés minoritario	85,518	38,989
Total del capital contable	<u>7,317,439</u>	<u>5,920,756</u>
Total del pasivo y capital contable	<u>\$ 18,909,255</u>	<u>\$ 14,681,319</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

## Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias

### Estados consolidados de resultados

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004

(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006, excepto utilidad por acción)

	2006	2005	2004
Ingresos	\$ 12,952,625	\$ 8,882,159	\$ 5,713,871
Costos	<u>8,858,028</u>	<u>6,186,032</u>	<u>3,978,552</u>
Utilidad bruta	4,094,597	2,696,127	1,735,319
Gastos de administración y ventas (Nota 19)	<u>1,309,907</u>	<u>880,082</u>	<u>466,055</u>
Utilidad de operación	<u>2,784,690</u>	<u>1,816,045</u>	<u>1,269,264</u>
Otros ingresos – neto (Nota 20)	<u>46,003</u>	<u>24,393</u>	<u>46,276</u>
Costo integral de financiamiento:			
Gastos por intereses (Nota 21)	650,140	436,115	142,171
Ingresos por intereses	(104,851)	(60,673)	(50,308)
Pérdida (ganancia) cambiaria	143,021	68,114	(7,651)
Pérdida por posición monetaria	<u>74,004</u>	<u>32,551</u>	<u>87,422</u>
	<u>762,314</u>	<u>476,107</u>	<u>171,634</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades	2,068,379	1,364,331	1,143,906
Impuesto sobre la renta (Nota 22)	645,576	442,277	365,170
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota 22)	<u>35,397</u>	<u>9,979</u>	<u>9,163</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 1,387,406</u>	<u>\$ 912,075</u>	<u>\$ 769,573</u>
Utilidad neta mayoritaria	\$ 1,340,877	\$ 919,063	\$ 759,825
Utilidad (pérdida) neta minoritaria	<u>46,529</u>	<u>(6,988)</u>	<u>9,748</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 1,387,406</u>	<u>\$ 912,075</u>	<u>\$ 769,573</u>
Promedio ponderado de acciones en		<u>324,953</u>	<u>281,997</u>

circulación (en miles)	<u>335,869</u>		
Utilidad básica por acción de accionistas mayoritarios	<u>\$ 3.99</u>	<u>\$ 2.83</u>	<u>\$ 2.69</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias**

**Estados consolidados de variaciones en el capital contable**

**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004  
(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)**

	Capital social	Prima en venta de acciones	Utilidades retenidas	Otras cuentas de capital	Capital contable mayoritario	Interés minoritario	Capital contable (Nota 15)
Saldos al 1 de enero de 2004	\$ 186,328	\$ 626,154	\$ 272,236	\$ 334,084	\$ 1,418,802	\$ 49,489	\$ 1,468,291
Aumento del capital social	47,145	1,770,329	-	-	1,817,474	5,746	1,823,220
Efectos de fusión			11,393		11,393	(11,393)	-
Utilidad integral	-	-	759,825	-	759,825	9,748	769,573
Saldos al 31 de diciembre de 2005	\$ 233,473	\$ 2,396,483	\$ 1,043,454	\$ 334,084	\$ 4,007,494	\$ 53,590	\$ 4,061,084
Aumento del capital social	275,409	764,902	-	-	1,040,311	-	1,040,311
Dilución de minoritarios	-	-	-	-	-	(7,613)	(7,613)
Distribución de capital por adquisición de interés minoritario	-	-	(76,560)	-	(76,560)	-	(76,560)
Reducción del capital por obligaciones laborales	-	-	-	(8,541)	(8,541)	-	(8,541)
Utilidad integral	-	-	919,063	-	919,063	(6,988)	912,075
Saldos al 31 de diciembre de 2005	\$ 508,882	\$ 3,161,385	\$ 1,885,957	\$ 325,543	\$ 5,881,767	\$ 38,989	\$ 5,920,756
Incremento del capital por obligaciones laborales	-	-	-	9,277	9,277	-	9,277
Utilidad integral	-	-	1,340,877	-	1,340,877	46,529	1,387,406
Saldos al 31 de diciembre de 2006	<u>\$ 508,882</u>	<u>\$ 3,161,385</u>	<u>\$ 3,226,834</u>	<u>\$ 334,820</u>	<u>\$ 7,231,921</u>	<u>\$ 85,518</u>	<u>\$ 7,317,439</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias**

**Estados consolidados de cambios en la situación financiera**

**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004  
(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)**

	2006	2005	2004
Operación:			
Utilidad neta	\$ 1,387,406	\$ 912,075	\$ 769,573
Más partidas que no requirieron la utilización de recursos:			
Depreciación	102,833	64,212	26,070
Pérdida en venta de subsidiaria	-	-	1,228
Amortización de intangibles	101,380	168,622	-
Obligaciones laborales al retiro	18,646	32,470	
Impuesto sobre la renta diferido neto de inflación	<u>507,463</u>	<u>387,793</u>	<u>298,728</u>
	2,117,728	1,565,172	1,095,599
Cambios en activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en:			
Cuentas por cobrar	145,796	(674,567)	(1,425,429)
Inventarios inmobiliarios y terrenos para futuros desarrollos	(3,536,065)	(2,128,046)	(1,488,614)
Pagos anticipados	-	(70,535)	(79,688)
Otros activos	215,624	(277,481)	(80,294)
Aumento (disminución) en:			
Cuentas por pagar	539,026	242,392	172,937
Acreedores por adquisición de terrenos	1,723,846	775,187	553,067
Gastos acumulados e impuestos por pagar	(78,812)		-
Otros	96,811	280,330	79,101
Recursos generados (utilizados) en la operación	<u>1,223,954</u>	<u>133,308</u>	<u>79,101</u>
		<u>(154,240)</u>	<u>(1,173,321)</u>
Financiamiento:			
Préstamos de instituciones financieras	3,312	4,036,169	434,949
Pagos de préstamos a instituciones financieras	-	(1,807,472)	(403,253)
Préstamos de partes relacionadas	-	-	32,265
Pagos de préstamos a partes relacionadas	-	-	(187,404)
Emisión de acciones comunes relacionados con la compra de Casas Beta.	-	1,040,311	-
Emisión de acciones comunes	-	-	-
Recursos generados por actividades de financiamiento	<u>3,312</u>	<u>3,269,008</u>	<u>1,823,220</u>
			<u>1,699,777</u>
Inversión:			
Inversiones restringidas	-	46,173	(8,394)
Precio de venta de subsidiaria	-	-	51,731
	-	-	-

Adquisición de propiedad y equipo	(268,181)	(155,826)	(234,865)
Adquisición interés minoritario			
	-	(84,173)	-
Adquisición de BETA neto de efectivo adquirido	-	<u>(2,120,041)</u>	-
Recursos utilizados en actividades de inversión	<u>(268,181)</u>	<u>(2,313,867)</u>	<u>(191,528)</u>
Efectivo, inversiones temporales y efectivo restringido:			
Aumento	959,085	800,901	334,928
Saldo al inicio del año	<u>1,372,554</u>	<u>571,653</u>	<u>236,725</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 2,331,639</u>	<u>\$ 1,372,554</u>	<u>\$ 571,653</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

## **Notas a los estados financieros consolidados**

**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004**

**(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2006)**

### **1. Actividades**

Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias (la “Compañía”) esta integrada por un grupo de empresas que se dedican principalmente a la promoción, diseño, construcción y comercialización de conjuntos habitacionales tanto de interés social como de interés medio y residencial. Sus ventas son realizadas en diversos estados de la república mexicana.

Las principales actividades de la Compañía por desarrollos inmobiliarios incluyen la compra del terreno, la obtención de permisos y licencias, la creación de la infraestructura, requerida para cada desarrollo inmobiliario, el diseño, construcción y comercialización, y la asistencia para que sus clientes obtengan sus créditos hipotecarios.

La Compañía participa en ofertas de vivienda para los principales fondos de vivienda del país, tales como el Instituto Nacional del Fondo de Ahorro para la Vivienda de los Trabajadores (“INFONAVIT”), el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (“FOVISSSTE”) y las sociedades financieras de objeto limitado (“sofoles”) a través de fondos que le suministra a la Sociedad Hipotecaria Federal (“SHF”); adicionalmente participa en el mercado financiado por la banca comercial y operaciones de contado.

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, los ingresos obtenidos a través del financiamiento hipotecario del INFONAVIT representaron un 75%, del total de ingresos; para el remanente de ingresos los provenientes de sofoles, FOVISSSTE y banca privada representaron el 10%, 9% y 6%, respectivamente.

**Ciclo operativo** - Las operaciones de la Compañía presentan un ciclo estacional porque normalmente los mayores volúmenes de venta se llevan a cabo en la segunda mitad del año. Los tiempos de construcción de los desarrollos inmobiliarios varían dependiendo el tipo de vivienda ya sea de interés social, medio o residencial por lo que los ingresos de construcción se encuentran disgregados en diferentes ejercicios y dependiendo de la fecha de inicio de construcción de los proyectos los ingresos por avance y la generación de la cuenta por cobrar oscilan en función de esta fecha y pueden ser cancelados en el periodo siguiente.

## 2. Bases de presentación

- a. **Consolidación de estados financieros** - Los estados financieros consolidados incluyen los de Desarrolladora Homex, S.A. de C.V. y los de sus subsidiarias, cuya participación accionaria en su capital social se muestra a continuación:

Compañía	Participación		Actividad
	2006	2005	
Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V. ("PICSA")	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social como de interés medio y residencial.
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso AAA Homex 80284	100%	100%	Prestación de servicios financieros.
Administradora Picsa, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios administrativos. y promoción relacionados con la industria de la construcción.
Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios administrativos.
Aerohomex, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios de transporte.
Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (DECANO)	100%	100%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Homex Atizapán, S.A. de C.V.	67%	67%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Casas Beta del Centro, S.A. de C.V. (1)(2)	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social como de interés medio.
Casas Beta del Norte, S.A. de C.V. (2)	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social.
Casas Beta del Noroeste, S.A. de C.V. (2)	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social.
Edificaciones Beta, S.A. de C.V. (2)	100%	100%	Diseño y construcción de viviendas.
Edificaciones Beta del Noroeste, S.A. de C.V. (2)	100%	100%	Diseño y construcción de viviendas.
Edificaciones Beta del Norte, S.A. de C.V. (2)	100%	100%	Diseño y construcción de viviendas.
Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. (3)	50%	-	Diseño y construcción de viviendas.

Los saldos y operaciones intercompañías importantes, han sido eliminados en estos estados financieros consolidados.

- (1) Casas Beta del Centro, S.A. de C.V. es poseedora del 100% de las acciones en circulación de Comercializadora Cántaros, S.A. de C.V., Promotora Residencial Huehuetoca, S.A. de C.V. y Súper Abastos Centrales y Comerciales, S.A. de C.V., cuyas actividades son la promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social.
- (2) Para manejar eficientemente la operación, la Compañía decidió reducir el número de sus compañías subsidiarias; por lo que éstas compañías, a partir del 15 de diciembre de 2005, iniciaron un proceso de liquidación legal que contempla el traspaso de todos sus activos y pasivos, a su valor en libros, a otras compañías del mismo grupo.
- (3) Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. es una compañía subsidiaria de Desarrolladora Homex, S.A. de C.V. se dedica a la construcción y comercialización de conjuntos habitacionales de la cuál se posee el 50% además del control de la administración.

- b. ***Adquisición de las acciones de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V.*** - El 1 de julio de 2005, la Compañía adquirió el 100% de las acciones comunes con derecho a voto de Controladora Casas Beta, S.A. de C. V. (“BETA”), la cual tiene como actividad principal la construcción y venta de viviendas de interés social principalmente en los estados de Baja California, Nuevo León y el Estado de México. Los resultados de las operaciones de BETA a partir del 1 de julio de 2005, han sido incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía. Dentro de las razones principales para la adquisición de BETA se encuentran que ésta era considerada hasta antes de la adquisición como la sexta más grande constructora de vivienda en México medida por el número de casas vendidas. La adquisición de BETA proveerá incrementos significativos en el resultado financiero de la Compañía y consolidará su posición en el mercado nacional, incrementando su presencia en estos tres estados que tienen importantes mercados de vivienda en donde BETA tiene importantes desarrollos de construcción y ha logrado a través de su consolidación en estos mercados un reconocimiento e identificación del mercado con su Marca “ BETA”.

El precio de compra de BETA fue de \$2,164 millones de pesos (\$2,043 millones de pesos a valores nominales), dicha adquisición incluyó la compra en efectivo del 53% del las acciones de BETA por \$1,084 millones de pesos (\$1,066 millones de pesos a valores nominales) y la compra del remanente 47% de las acciones de BETA a cambio de 22,013,060 acciones de la Compañía con un valor de \$996 millones de pesos (\$977 millones de pesos a valores nominales). Después de la adquisición de BETA, ésta fue fusionada con la Compañía, siendo esta última la empresa fusionante.

El balance general condensado de BETA a la fecha de la adquisición, ajustado con la asignación del costo de adquisición a los activos y pasivos asumidos se integra como sigue:

	Saldos al 30 de junio de 2005
Activos circulantes (incluye efectivo de \$ 44,498)	\$ 2,237,544
Activo fijo, neto	329,369
Activo intangible – Marca BETA y backlog	605,718
Pasivos circulantes	(723,215)
Deuda a largo plazo	(904,038)
Interés minoritario	(86,186)
Valor justo de activos netos adquiridos	1,459,192
Costo de la entidad adquirida	2,164,539
Crédito Mercantil	<u>\$ 705,347</u>

Los activos intangibles corresponden al valor de la marca BETA y del backlog. Ambos se determinaron como parte del proceso de evaluación que realizó la Compañía para asignar el costo de compra a los activos adquiridos y los pasivos asumidos. El valor del backlog representa las casas en proceso de construcción a la fecha de la compra de BETA las cuales se esperaban se vendieran en un periodo subsecuente que varía entre seis y nueve meses. El valor de la marca fue determinado por valuadores independientes y el del backlog fue determinado internamente.

El crédito mercantil que resulta de la adquisición de las acciones de BETA es atribuible al beneficio que espera obtener la Compañía por incrementar su presencia en los importantes mercados de vivienda ubicados en el Estado de México, Monterrey y Tijuana así como por las sinergias futuras que se esperan de la combinación de negocios.

En el estado de resultados consolidado de la Compañía por el periodo del 1 de julio de 2005 al 31 de diciembre de 2005, BETA contribuyó con ingresos netos de \$ 2,061,381 una utilidad de operación de \$620,951 y una utilidad neta de \$ 372,982.

Si la adquisición de BETA se hubiera realizado a partir del 1 de enero de 2005 y 2004 el total de los ingresos consolidados de la Compañía hubieran sido de \$10,204,222 y \$8,379,087, con una utilidad de operación de \$2,196,827 y \$ 1,801,100 y una utilidad neta de \$1,199,744 y \$ 1,087,504. La utilidad básica por acción hubiera sido de \$3.54 y \$3.70, respectivamente.

### **Adquisición de las acciones de Súper Abastos Centrales y Comerciales, S.A. de C.V.**

En febrero de 2005, Casas Beta del Centro S.A. de C.V., (“Beta del Centro”) subsidiaria de la Compañía, adquirió el 50% de las acciones en circulación de Súper Abastos Centrales y Comerciales, S. A. de C. V. (“SACC”) con el propósito principal de tener la participación en una promoción ubicada en el Distrito Federal para el desarrollo de casas de interés social. El exceso del costo de la entidad adquirida en relación con el valor contable de los activos adquiridos y los pasivos asumidos ascendió a \$12,581 mismo que fue identificado y registrado dentro del inventario de la promoción en desarrollo. Con este porcentaje de acciones adquirido y por acuerdos formales celebrados entre los accionistas de SACC, Beta del Centro, a partir de la fecha de adquisición, ejerce el control sobre SACC consolidando sus estados financieros.

El 12 de septiembre de 2005, Beta del Centro adquirió el 50% restante de las acciones en circulación de SACC por \$145,668. El exceso del costo de las acciones adquiridas al interés minoritario ascendió a \$76,560, que fue registrado como una distribución de capital, por tratarse esta de una transacción entre accionistas.

### **3. Políticas contables significativas aplicadas**

Los estados financieros adjuntos han sido preparados de conformidad con las Normas de Información Financiera (NIF), las cuales comprenden a los Boletines y circulares emitidos por la Comisión de Principios de Contabilidad del Instituto Mexicano de Contadores Públicos que no han sido modificados, sustituidos o derogados por las NIF, así como por las NIF e Interpretaciones a las Normas de Información Financiera (INIF) emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) y las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) aplicables de manera supletoria. Las INIF pueden tener el alcance de una adecuación a una NIF previamente emitida, o bien, aclarar o dar a conocer la interpretación del CINIF sobre el tratamiento contable de una determinada situación, y su contenido no asume la forma de una norma sino de una recomendación o aclaración.

Cuando se haga referencia genérica a las NIF, se entiende que éstas comprenden tanto las normas emitidas por la CINIF como a los boletines emitidos por la CPC que le fueron transferidas al CINIF y las IFRS aplicables de manera supletoria. Sin embargo, cuando se haga referencia específica a alguno de los documentos que integran las NIF, éstos se llamarán por su nombre original, esto es, Norma de Información Financiera o Boletín, según sea el caso.

Los estados financieros sus las notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004, fueron autorizados por el Director de Finanzas, (CFO) Alan Castellanos Carmona y el Director de Contraloría, Ángel García Vázquez, para su emisión y aprobación del Comité de Auditoría, el día 25 de abril de 2007, y pedir su aprobación al consejo de administración.

a. *Nuevos pronunciamientos contables*

**NIF A-1 Estructura de las Normas de Información Financiera.**

La NIF A-1 agrupa a los principios básicos emitidos por la CPC y solo incorporó el concepto de sustancia económica. Dicho concepto establece que la sustancia económica debe prevalecer en el reconocimiento contable con el fin de incorporar los efectos de las transacciones, transformaciones internas y otros eventos que afectan económicamente a la entidad, de acuerdo con su realidad económica y no solo a su atención jurídica, cuando una y otra coincidan. Entrando el vigor el primero de enero del 2006.

**NIF A-3 Necesidades de los usuarios y objetivos de los estados financieros**

La NIF A-3 entre otras disposiciones establece la posibilidad de emitir el estado de cambios en la situación financiera o un estado de flujo de efectivo, los cuales deberán ser emitidos atendiendo a lo establecido en las normas particulares. Al 31 de diciembre de 2006 no existen reglas particulares para la emisión de los estados de flujo de efectivo, por lo que en tanto no se emitan dichas normas particulares, se seguirán emitiendo los estados de cambios en la situación financiera. Entrando el vigor el primero de enero del 2006.

**NIF A-5 Elementos básicos de los estados financieros**

La NIF A-5 modifica la clasificación de ingresos y gastos en el estado de resultados, en ordinarios y no ordinarios. Los ingresos y gastos ordinarios se derivan de operaciones y eventos usuales, esto es, los que son propios del giro de la entidad, sean frecuentes o no; mientras que los ingresos y gastos no ordinarios corresponden a operaciones y eventos inusuales, sean frecuentes o no. Asimismo, esta norma excluye aquellas partidas que bajo el derogado Boletín A-7 Comparabilidad, emitido por la CPC, eran consideradas como especiales y extraordinarias. Por tanto, estas partidas deben considerarse como parte del resultado ordinario o no ordinario, respectivamente. Entrando el vigor el primero de enero del 2006.

Asimismo, esta NIF obliga a reciclar las “otras partidas de utilidad integral” al momento en que los activos netos que le dieron origen se realicen.

Sin embargo, el Boletín B-3 Estado de resultados, en vigor al 31 de diciembre de 2006, emitido por la CPC, aún no hace referencia a dicha clasificación, ni da las reglas del reciclaje de “las otras partidas de utilidad integral”. Por ello, los estados de resultados se siguen presentando de acuerdo con las disposiciones del Boletín B-3 en vigor al 31 de diciembre de 2006, acorde con las conclusiones de la INIF 3 Aplicación inicial de las NIF, emitida en enero 2006, la cual establece que de manera transitoria deberá atenderse a lo establecido en las NIF particulares que aún no han sido modificadas, mientras se termina su proceso de adaptación con el Marco Conceptual.

La nueva NIF B-3, Estado de resultados, emitido por el CINIF, entrará en vigor el 1 de enero de 2007, por lo cual la clasificación de los ingresos y gastos en ordinarios y no ordinarios a los ingresos y gastos, se hará en el ejercicio que terminará el 31 de diciembre de 2007, tal como lo requieren las reglas de presentación.

**NIF A-7 Presentación y revelación**

La NIF A-7 requiere revelar en los estados financieros la fecha autorizada para la emisión de los mismos y el o los nombres de funcionarios u órganos de la administración quienes autorizaron su emisión. Entrando el vigor el primero de enero del 2006.

### **NIF A-8 Supletoriedad**

La NIF A-8 da las normas de revelación ante la utilización de una norma supletoria o la suspensión de la misma. Entrando el vigor el primero de enero del 2006.

### **NIF B-1 Cambios contables y correcciones de errores**

La NIF B-1 establece que los cambios en normas particulares, reclasificaciones y correcciones de errores, deben reconocerse en forma retrospectiva, por lo que los estados financieros básicos afectados que se presenten en forma comparativa con el periodo actual, deben ajustarse desde el inicio de periodo más antiguo que se presente. Asimismo, requiere que en el caso de reclasificaciones, se revelen los rubros afectados, importes correspondientes, como fueron previamente presentados y después de dar efecto a las reclasificaciones. Entrando el vigor el primero de enero del 2006.

### **INIF 4 Presentación en el estado de resultados de la participación de los trabajadores en la utilidad**

Esta INIF concluye, con base en los resultados de los procesos de auscultación de las NIF B-3, D-3 y D-4, que la participación de los trabajadores en la utilidad debe presentarse en el estado de resultados como un gasto ordinario.

### **NIF B-13 Hechos posteriores a la fecha de los estados financieros**

Esta NIF modifica las reglas anteriores de eventos posteriores, al establecer que cuando las reestructuraciones de activos y pasivos y las renunciaciones por los acreedores a ejercer su derecho de hacer exigibles los adeudos cuando se dieron situaciones de incumplimiento de compromisos adquiridos en contratos de deuda se dan en el periodo posterior, deberán ser revelados en las notas y reconocidos en el periodo en el cual se lleven a cabo y, por tanto, no se deben ajustar los estados financieros por estos hechos posteriores, tal como lo permitía el Boletín B-13.

- b. ***Reconocimiento de ingresos y costos por ventas de viviendas*** - La Compañía utiliza el método de porcentaje de avance de obra ejecutada para reconocer los ingresos y costos relativos con sus actividades de desarrollador inmobiliario. El porcentaje de avance por obra ejecutada se determina comparando el total de costos incurridos contra el total de costos estimados que se incurrirán en cada desarrollo o proyecto. Bajo este método, el porcentaje de avance es multiplicado por el ingreso estimado total de cada proyecto para determinar el ingreso que debe reconocerse. En el caso de que los últimos costos estimados que se determinan excedan los ingresos totales, se registra la provisión correspondiente con cargo a los resultados. La Compañía aplica este método cuando se han cumplido las siguientes condiciones:

- El cliente ha presentado la documentación oficial correspondiente que se requiere para obtener un crédito ante las instituciones que financian los créditos.

- Se tiene la certeza de que los clientes obtendrán el financiamiento que requieren por parte de las instituciones financieras y que a su vez asegura la recuperación de sus ventas.
- El cliente ha firmado y presentado ante la Compañía una solicitud de compra, documento en el cual se obliga en caso de ser aprobada su solicitud a adquirir una vivienda.
- El cliente ha entregado su enganche parcial o totalmente (si se requiere).

- c. **Reconocimiento de los efectos de inflación** - La Compañía reconoce los efectos de la inflación actualizando sus estados financieros en términos de pesos de poder adquisitivo de la fecha del último balance general que se presenta. En consecuencia, los estados financieros del año anterior que se presentan para efectos comparativos, también han sido actualizados en términos del mismo poder adquisitivo y sus cifras difieren de las originalmente presentadas. El factor utilizado para la actualización de las cifras de años anteriores fue de 1.040532. El reconocimiento de los efectos de la inflación resulta principalmente, en ganancias o pérdidas por inflación sobre partidas no monetarias y monetarias, que se presentan en los estados financieros bajo los rubros siguientes:

**Otras cuentas de capital** - Se integra del resultado por posición monetaria acumulado hasta la primera actualización y la ganancia por tenencia de activos no monetarios que representa el cambio en el nivel específico de precios que se incrementó por encima de la inflación.

**Resultado por posición monetaria** - Representa la erosión del poder adquisitivo de las partidas monetarias originada por la inflación; se calcula aplicando factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor “INPC” a la posición monetaria neta mensual. La pérdida se origina de mantener una posición monetaria activa neta, respectivamente.

**Capital contable** - Las cuentas del capital contable fueron actualizadas mediante factores de ajustes derivados del INPC

- d. **Uso de Estimaciones** - La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas de Información Financiera requiere del uso de estimaciones en la valuación de algunos de sus renglones. Los resultados que finalmente se obtengan pueden diferir de las estimaciones realizadas.
- e. **Fusión** – La empresa Econoblock, S.A. de C.V. (compañía asociada) se fusionó el 16 de mayo de 2004 con Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. compañía subsidiaria, asumiendo esta última todos los derechos y obligaciones de la compañía fusionada. Por tratarse de compañías bajo control común, la fusión se contabilizó de manera similar a una unión de intereses, con base en la norma No. 141 “Combinaciones de negocios”, del Financial Accounting Standards Board, de acuerdo con el Boletín A-8, “Aplicación supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad” del Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Como resultado de esta operación se generó un exceso del valor contable sobre el costo de las acciones de \$11,393, el cual fue acreditado a las utilidades retenidas neto del resultado del año
- f. **Efectivo e inversiones temporales** - Se valúan a su costo de adquisición más rendimientos devengados, o a su valor estimado de realización, el que sea menor. El efectivo y sus equivalentes están representados principalmente por depósitos bancarios e inversiones en instrumentos de alta liquidez, con vencimientos no mayores a 90 días, y se presentan valuadas a su costo de adquisición más intereses devengados, importe que es similar al valor de mercado de esas inversiones.
- g. **Estimación para cuentas de cobro dudoso** - Se tiene la política de establecer una estimación de cuentas de cobro dudoso de todos aquellos saldos sin movimientos para

cubrir los saldos de las cuentas por cobrar a las cuales se les aplica porcentajes que varían dependiendo de la antigüedad de la cuenta por cobrar.

- h. ***Inventarios inmobiliarios y costo de ventas*** - Las obras terminadas, en proceso, los terrenos y los inventarios de terrenos se registran a su costo de adquisición, y se actualizan aplicando el INPC. El costo de ventas se actualiza aplicando dicho índice.

Los terrenos para futuros desarrollos corresponden a la reserva territorial que se encuentra pendiente de desarrollar por la Compañía y se registran a su costo de adquisición y actualizan aplicando factores derivados del INPC.

- i. **Propiedad y equipo** - Se registran al costo de adquisición y se actualizan aplicando factores derivados del INPC. La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil de los activos, como sigue:

Edificios	20
Maquinaria y equipo	4 y 10
Equipo de transporte	4
Equipo de transporte aéreo	10
Mobiliario y equipo	10
Equipo de cómputo	4
Equipo de comunicación	4

El valor de las propiedades y equipo se revisa cuando existen indicios de deterioro en el valor de dichos activos. En estos casos, se determina el valor de recuperación de los activos mediante la obtención de su precio de venta y su valor de uso. Cuando el valor de recuperación es inferior el valor neto en libros, la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro.

La Compañía tiene como política el no capitalizar el costo integral de financiamiento como parte de sus activos, por aquellos proyectos en construcción.

- j. **Arrendamientos** – La Compañía clasifica los contratos de arrendamiento de propiedades y equipo como operativos o capitalizables de acuerdo con los lineamientos establecidos en el Boletín D-5 “Arrendamientos”, emitido por la CINIF. Los arrendamientos son reconocidos como capitalizables si cumplen por lo menos con una de las siguientes condiciones:

- a) El contrato transfiere al arrendatario la propiedad del bien arrendado al término del arrendamiento.
- b) El contrato contiene una opción de compra a precio reducido.
- c) El periodo del arrendamiento es sustancialmente igual a la vida útil remanente del bien arrendado.
- d) El valor presente de los pagos mínimos es sustancialmente igual al valor de mercado del bien arrendado, neto de cualquier beneficio o valor de desecho.

Cuando los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo arrendado permanecen sustancialmente con el arrendador, se clasifican como arrendamientos operativos y se cargan a resultados.

- k. **Crédito Mercantil** - El crédito mercantil representa la diferencia entre el precio de compra y el valor justo de los activos netos adquiridos a la fecha de adquisición de un negocio. Dicha adquisición se consideró mediante el método de compra.

A partir del 1 de enero de 2005 se adoptaron las disposiciones del Boletín B-7 “Adquisiciones de negocios”, emitido por el IMCP. Por tanto, se ha adoptado el método de compra como regla única de valuación en adquisiciones de negocios y de entidades asociadas y se eliminó la amortización del crédito mercantil.

El crédito mercantil se reconoce a su valor de adquisición y posteriormente se actualiza mediante la aplicación de factores de ajuste derivados del INPC.

El crédito mercantil se sujeta a pruebas de deterioro al final de cada año.

- l. ***Deterioro de activos de larga duración en uso*** - La Compañía revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el periodo si es que están combinados con un historial o proyección de pérdidas, depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados que en términos porcentuales, en relación con los ingresos, sean substancialmente superiores a las de ejercicios anteriores, efectos de obsolescencia, reducción en la demanda de los productos que se fabrican, competencia y otros factores económicos y legales.
- m. ***Otros activos*** - Los costos erogados en la fase de desarrollo y que den origen a beneficios económicos futuros porque cumplen con ciertos requisitos para su reconocimiento como activos, se capitalizan y se amortizan con base en el método de línea recta. Los gastos por la colocación del bono se registran al costo y se actualizan aplicando el INPC mismos que se amortizarán en línea recta en 10 años que es la vigencia del bono. El valor asignado a la marca BETA y el Backlog se actualiza aplicando el INPC y se amortiza con base en el método de línea recta en un periodo de cinco años para la marca y de un periodo de entre seis y nueve meses para el Backlog, periodo en el que se estiman sus vidas útiles.
- n. ***Obligaciones laborales al retiro*** - Se tiene la política de otorgar primas de antigüedad e indemnizaciones legales que cubren a todos sus trabajadores, se determinan con base en lo establecido en la Ley Federal del Trabajo.

Los costos de las primas de antigüedad e indemnización legal, se reconocen periódicamente con base en cálculos efectuados por actuarios independientes mediante el método de crédito unitario proyectado, utilizando hipótesis financieras netas de inflación.

La Ley Federal del Trabajo establece la obligación de hacer ciertos pagos al personal que deje de prestar sus servicios en ciertas circunstancias.

- o. ***Adquisición de negocios*** - Todas las adquisiciones de negocios, se reconocen y valúan inicialmente utilizando el método de compra que incluye el efectivo entregado o su equivalente a valor razonable.
- p. ***Instrumentos financieros derivados*** - Con la finalidad de disminuir los costos financieros, se utilizan instrumentos financieros derivados como coberturas de diversos riesgos. A partir del 1 de enero de 2005, y con motivo de la entrada en vigor del Boletín C-10 “Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura” que fue emitido por el IMCP en abril de 2004, las políticas de reconocimiento y valuación de estos instrumentos fueron modificadas. En los ejercicios que terminó el 31 de diciembre de 2006 y 2005, todos los instrumentos derivados se reconocen en el balance general a su valor razonable, el cual está representado inicialmente por la contraprestación pactada (tanto en el caso del activo como del pasivo). Los costos de transacción y los flujos de efectivo recibidos o entregados para ajustar a valor

razonable el instrumento al inicio de la operación, no asociado a primas sobre opciones, se amortizan en el periodo de vigencia de la operación. Los cambios en el valor razonable de los instrumentos derivados que no califican como instrumentos de cobertura se reconocen en resultados en pérdidas cambiarias.

- q. **Garantías** - La Compañía otorga garantía contra defectos de fabricación de las viviendas por periodos de dos años contra problemas de instalaciones eléctricas, hidrosanitarias, gas e impermeabilización y de diez años contra vicios ocultos que afecten la seguridad de las viviendas (cimentación y estructura). La Compañía tiene contratada una póliza de seguros que cubre dichas garantías.

- r. **Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos** - Los pasivos por provisiones se reconocen cuando (i) existe una obligación presente (legal o asumida) como resultado de un evento pasado, (ii) es probable que se requiera la salida de recursos económicos como medio para liquidar dicha obligación, y (iii) la obligación pueda ser estimada razonablemente.

Cuando el efecto del valor del dinero a través del tiempo es significativo, el importe de la provisión es el valor presente de los desembolsos que se espera sean necesarios para liquidar la obligación. La tasa de descuento aplicada es determinada antes de impuestos y refleja las condiciones de mercado a la fecha del balance general y, en su caso, el riesgo específico del pasivo correspondiente. En estos casos, el incremento en la provisión se reconoce como un gasto por intereses.

La Compañía reconoce pasivos contingentes solamente cuando derivado de la probabilidad de la salida de recursos se reconoce una provisión. Asimismo, los compromisos solamente se reconocen cuando generan una pérdida.

- s. ***Impuesto sobre la renta, impuesto al activo y participación de los trabajadores en las utilidades*** - El impuesto sobre la renta (ISR) y la participación de los trabajadores en las utilidades (PTU), se registran en los resultados del año en que se causan, y se reconoce el ISR diferido proveniente de las diferencias temporales que resultan de la comparación de los valores contables y fiscales de los activos y pasivos, y en su caso, se incluye el beneficio de las pérdidas fiscales por amortizar. El ISR diferido activo, se registra sólo cuando existe alta probabilidad de que pueda recuperarse. Se reconoce la PTU diferida proveniente de las diferencias temporales entre el resultado contable y la renta gravable, sólo cuando se pueda presumir razonablemente que van a provocar un pasivo o beneficio, y no exista algún indicio de que vaya a cambiar esa situación, de tal manera que los pasivos o los beneficios no se materialicen.

El impuesto al activo (IMPAC) pagado que se espera recuperar, se registra como un anticipo de ISR y se presenta en el balance general disminuyendo el pasivo por ISR diferido.

- t. ***Operaciones en moneda extranjera*** - Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las fluctuaciones cambiarias se registran en los resultados.

En la Nota 16 se muestra la posición consolidada en monedas extranjeras al final de cada ejercicio y los tipos de cambio utilizados en la conversión de estos saldos.

- u. ***Utilidad por acción*** - La utilidad básica por acción ordinaria de los accionistas mayoritarios se calcula dividiendo la utilidad neta consolidada mayoritaria entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio. La Compañía no posee valores dilutivos, por consecuencia, la utilidad por acción básica y diluida son las mismas.
- v. ***Utilidad integral*** - Es la modificación del capital contable durante el ejercicio por conceptos que no son distribuciones y movimientos del capital contribuido; se integra por la utilidad neta del ejercicio más otras partidas que representan una ganancia o pérdida del mismo período, y se presentan directamente en el capital contable, sin

afectar el estado de resultados. En 2006 y 2005 la utilidad integral está representada sólo por la utilidad neta.

w. **Reclasificaciones** - Los estados financieros por el año que terminó el 31 de diciembre de 2005 han sido reclasificados en ciertos rubros para conformar su presentación con la utilizada en 2006 como sigue

- Los intereses por pagar son reclasificados a porción circulante de prestamos y arrendamientos..
- El efecto acumulado de impuesto sobre la renta diferido es reclasificado a utilidades retenidas.

#### 4. Efectivo e inversiones temporales

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Efectivo	\$ 99,416	\$ 1,075,347
Inversiones temporales	<u>2,232,223</u>	<u>296,883</u>
	<u>\$ 2,331,639</u>	<u>\$ 1,372,230</u>

Las inversiones temporales se invierten en mesa de dinero a pagares de plazo diarios.

#### 5. Cuentas por cobrar

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Como promotor:		
Clientes	\$ 747,294	\$ 791,994
Clientes por avance de obra	4,616,037	4,597,054
Deudores diversos	104,709	151,312
Clientes por servicios	<u>51,889</u>	<u>125,075</u>
	5,519,929	5,665,435
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(70,889)</u>	<u>(27,978)</u>
	5,449,040	5,637,457
Impuestos por recuperar	<u>191,603</u>	<u>176,340</u>
	5,640,643	5,813,797
Cuentas por cobrar a largo plazo	<u>(3,991)</u>	<u>(31,349)</u>
	<u>\$ 5,636,652</u>	<u>\$ 5,782,448</u>

Los clientes por avance de obra representan las cantidades adeudadas por los clientes por los contratos en proceso que aún no han sido facturados y/o escriturados y que se determinan con base en el método de porciento de avance de obra ejecutada.

#### 6. Inventarios inmobiliarios

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<u>Terrenos:</u>		
Terrenos escriturados	\$ 2,192,978	\$ 2,165,175
Terrenos contratados		1,857,397
	4,144,649	
Anticipos por adquisición de terrenos	<u>521,291</u>	<u>5,970</u>
	6,858,918	4,028,542
Terrenos para futuros desarrollos	<u>(4,992,897)</u>	<u>(2,694,890)</u>
Total terrenos	<u>1,866,021</u>	<u>1,333,652</u>

<u>Otros inventarios inmobiliarios:</u>		
Obra en proceso	1,143,788	1,191,684
Obra terminada	32,370	3,286
Materia prima y materiales	355,824	244,142
Anticipo a proveedores	<u>661,829</u>	<u>49,010</u>
Total otros inventarios inmobiliarios	<u>2,193,811</u>	<u>1,488,122</u>
Total inventarios inmobiliarios	<u>\$ 4,059,832</u>	<u>\$ 2,821,774</u>

La Compañía tiene la política de localizar y adquirir terrenos cada año, clasificando dentro de corto plazo aquellos terrenos que actualmente están desarrollando o que se estima se van a desarrollar dentro del siguiente año y a largo plazo aquellos terrenos por los cuales su plan de desarrollo es a un plazo mayor a un año.

#### 7. Otros activos circulantes

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Comisiones pagadas por anticipado a vendedores	\$ 78,797	\$ 147,867
Comisiones y suscripciones por amortizar		2,298
	-	
Seguros y fianzas	8,163	21,383
Intereses pagados por anticipado	1,681	6,614
Otros	<u>-</u>	<u>7,287</u>
	<u>\$ 88,641</u>	<u>\$ 185,449</u>

#### 8. Propiedad y equipo

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Edificios	\$ 229,071	\$ 24,855
Maquinaria y equipo	424,639	303,587
Equipo de transporte	77,237	48,484
Equipo de transporte aéreo	38,256	36,458
Mobiliario y equipo	43,381	30,540
Equipo de cómputo	37,946	39,703
Equipo de comunicación	15,004	11,123
Construcción en proceso	<u>-</u>	<u>78,543</u>
	865,534	573,293
Depreciación acumulada	<u>(249,262)</u>	<u>(123,173)</u>
	616,272	450,120
Terrenos	<u>28,583</u>	<u>29,390</u>
	<u>\$ 644,855</u>	<u>\$ 479,510</u>

a) El gasto por depreciación de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 ascendió a \$102,833, \$64,212 y \$26,070, respectivamente.

#### 9. Otros activos

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Valor de la marca "BETA" y backlog netos de	\$ 318,689	\$ 420,069

amortización		
Cuenta por cobrar a Proyectos y Servicios		
Alce Blanco	-	48,360
Clientes a largo plazo (Véase Nota 5)	3,991	31,349
Gastos por colocación de bono, neto	79,445	78,605
Activo intangible por obligaciones laborales al retiro	21,345	24,215
Depósitos en garantía	24,010	3,870
Inversión en asociada	1,000	2,466
Otras cuentas por cobrar	912	30,413
	<u>          </u>	<u>          </u>
	<u>\$ 449,392</u>	<u>\$ 639,347</u>

Los montos de amortización por los ejercicio de 2006 y 2005 fueron de \$101,380 y \$168,622 respectivamente.

## 10. Préstamos a largo plazo

a) Los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se integran como sigue:

	2006	2005
Préstamo bursátil (Senior guaranteed notes), con Credit Suisse First Boston y Merrill Lynch, garantizado con las subsidiarias PICSA, DECANO y las empresas del grupo BETA por un monto de \$250 millones de dólares estadounidenses, con una tasa del 7.5% anual fija pagadero el 28 de septiembre de 2015, los intereses son pagaderos cada semestre.	\$ 2,709,625	\$ 2,764,045
Préstamo bancario con HSBC México, S.A., por \$1,081 millones de pesos, otorgado el 1 de julio de 2005 con pagos semestrales a partir del 14 de marzo de 2008, con vencimiento el 14 de septiembre de 2010 a TIIE + 1% al 31 de diciembre de 2006. Los recursos se destinaron para la compra de Beta.	540,500	562,408
Préstamo quirografario con GE Capital otorgado a Aerohomex, S.A. de C.V., para la compra de un avión ejecutivo por un importe de \$2.3 millones de dólares, otorgado el 29 de julio de 2005, con vencimiento el 29 de julio de 2010 a una tasa de interés del 7.4%.	18,733	24,261
Arrendamientos varios	8,389	15,704
Intereses por pagar		78,116
	74,799	
Total Préstamos	\$ 3,352,046	\$ 3,444,534
Porción de los Préstamos a Corto Plazo	(88,081)	(96,207)
Total de préstamos a largo plazo	\$ 3,263,965	\$ 3,348,327

### Covenants

Las cláusulas restrictivas de los contratos de préstamos obligan a la Compañía y a sus subsidiarias otorgadas en garantía al cumplimiento con ciertas obligaciones entre las que destacan cambios en el control accionario, limitación a incurrir o contratar deuda adicional que no cumpla con ciertas características establecidas en los contratos de crédito, limitación de venta de activos y venta de acciones del capital social de las subsidiarias, excepto que se reúnan ciertos requisitos, limitación a pagos restringidos en donde se les prohíbe a pagar cualquier dividendo o rembolsar capital a sus accionistas excepto los que se hagan en nombre de las mismas compañías y las subsidiarias en garantía, asimismo, la Compañía no esta permitida a sufrir embargos de ningún tipo sobre sus activos o propiedades ni a garantizar los mismos u otorgarlos en prenda para garantizar cualquier pago de deuda adicional.

Otros compromisos financieros exigen que se mantenga una razón consolidada de deuda a capital contable en una relación no mayor que 1.0 a 1, una razón consolidada de la utilidad antes de gastos de intereses, impuesto sobre la renta, depreciación y amortización (EBITDA por sus siglas en inglés) a la porción de corto plazo de la deuda, incluyendo intereses por pagar, en mayor que 3.0 a 1 y restricciones operativas en el capital de trabajo. Por otro lado, existen restricciones en el caso de endeudamiento adicional, con ciertas holguras específicas, medida con la razón EBITDA a gastos intereses, incluyendo pagos de dividendos, en la que esta

no resulte ser inferior a 2.25 a 1. En caso de que ocurra un incumplimiento con ciertas disposiciones significativas de algunos de los contratos de crédito bancarios, se tiene la prohibición de pagar dividendos a nuestros accionistas. Al 31 de diciembre de 2006 se cumplen con dichas condiciones.

Al 31 de diciembre de 2006, los vencimientos a plazo mayor de un año son como sigue:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2008	\$ 184,790
2009	184,790
2010	184,790
2011 en adelante	2,709,625
	<u>\$ 3,263,995</u>

El valor de la tasa de intereses interbancaria de equilibrio (“TIIE”) tasa que determina diariamente y es publicada por el diaria oficial de la federación, al 31 de diciembre de 2006 y 2005 fue de 7.3675% y 8.54%, respectivamente. Las obligaciones denominadas en dólares al 31 de diciembre de 2006 y 2005 fueron convertidas a pesos utilizando un tipo de cambio de \$10.8385 y \$10.6255, respectivamente.

#### 11. Instrumentos Financieros de Cobertura

Para cambiar el perfil de divisa del monto principal del bono de dólares estadounidenses a pesos mexicanos en septiembre de 2005, la Compañía contrató dos “Principal Only Swaps” cuyo monto nocional suman \$250 millones de dólares estadounidenses y que le dan derecho a la Compañía a recibirlos en septiembre de 2015 a cambio de un pago en pesos mexicanos al tipo de cambio fijado en \$10.83 pesos por dólar. Como parte de la estructura de los derivados, la Compañía pagará intereses a la tasa fija de 2.92% anual promedio sobre el monto nocional total en dólares, en forma semestral. La operación representa una cobertura económica; sin embargo, por no reunir todos los requisitos contables de cobertura vigentes se clasificó contablemente como de negociación. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el valor razonable de este derivado resulta desfavorable para la Compañía en \$218,847 (US\$20.2 millones de dólares estadounidenses) y \$123,047 (US\$11.3 millones de dólares estadounidenses), respectivamente, que proviene de estimar a descuento los flujos futuros del derivado, utilizando la curva de las tasas en dólares y pesos a esa fecha. Este saldo desfavorable no representa salida de efectivo para la Compañía debido a la estructuración del Principal Only Swap; los efectos de valuación son registrados en el costo integral de financiamiento en pérdidas cambiarias.

#### 12. Obligaciones laborales al retiro

La Compañía tiene un plan que cubre las primas de antigüedad, que consiste en un pago único de 12 días por cada año con base al último sueldo, limitado al doble del salario mínimo establecido por la ley. A partir de 2005 se incluye el pasivo por indemnizaciones al personal por la terminación de la relación laboral. El pasivo relativo y el costo anual de beneficios se calculan por actuario independiente conforme a las bases definidas en los planes, utilizando el método de crédito unitario proyectado.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y por los ejercicios terminados a esas fechas, los valores presentes de estas obligaciones, el costo neto del periodo y las tasas utilizadas para su cálculo, son:

	2006	2005
Obligación por beneficios actuales	\$ <u>50,381</u>	\$ <u>41,013</u>
Obligación por beneficios proyectados	\$ 56,047	\$ 46,752

Partidas pendientes de amortizar:		
Activo de transición	(21,345)	(24,215)
Pérdidas actuariales no reconocidas	<u>(18,432)</u>	<u>(14,280)</u>
Pasivo neto proyectado	16,270	8,257
Pasivo adicional	<u>34,111</u>	<u>32,756</u>
	<u>\$ 50,381</u>	<u>\$ 41,013</u>

Integración del Costo Neto del Periodo		
Costo Laboral	\$	3,554
	8,528	
Costo Financiero	2,758	1,372
Pasivo de Transición	2,858	2,660
Pérdidas Actuariales		
	1,351	
Ajuste Inflacionario	542	671
Costo neto del período	<u>\$ 16,036</u>	<u>\$ 8,257</u>

El plazo para amortizar el pasivo de transición es de 10 y 22 años, que es la vida laboral promedio remanente de nuestros trabajadores.

Las tasas utilizadas en el estudio actuarial fueron las siguientes:

	2006	2005
Descuentos de obligaciones laborales	5.25%	5.50%
Incremento salarial	1.25%	1.50%
Inflación anual	4.00%	3.30%

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se registro un pasivo adicional de \$ 34,111 y \$ 32,756, respectivamente, con un cargo al activo intangible, que se presento en otros activos por la cantidad de \$ 21,345 y \$ 24,215, respectivamente, y capital contable por la cantidad de \$ 9,277 acumulado a 2006 y \$ (8,541) a 2005.

### 13. Cuentas por pagar

	2006	2005
Proveedores	\$ 1,335,183	\$ 1,011,786
Líneas de crédito revolving*	389,462	221,546
Otros acreedores	<u>303,611</u>	<u>255,898</u>
Total de Cuentas por pagar	<u>\$ 2,028,256</u>	<u>\$ 1,489,230</u>

\* La Compañía tiene establecidas líneas de crédito para muchos de sus proveedores a través de un programa de factoraje patrocinado por Nacional Financiera (fideicomiso AAA-Homex intermediario financiero no bancario que cuenta con una línea revolving de apoyo a proveedores por \$ 390,000 con fondo de garantía de \$37,269 en cuenta de inversión), y otras instituciones financieras, mediante este mecanismo se permite a sus proveedores recibir con mayor oportunidad sus pagos, al mismo tiempo que reduce la de obtener mayores financiamientos para la construcción. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, aproximadamente 1,400 proveedores se encontraban dentro de dicho programa de factoraje, cuyo financiamiento es cubierto por los propios proveedores.

**14. Acreedores por adquisición de terrenos**

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Acreedores por adquisición de terreno	<u>\$ 3,375,026</u>	<u>\$ 1,651,180</u>

Representan las cuentas por pagar a los proveedores para la adquisición de reservas de terrenos que actualmente se están desarrollando o que se estima se van a desarrollar.

## 15. Capital contable

- a. El capital social a valor nominal al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se integra como sigue:

	Número de acciones 31 de Diciembre		Importe histórico 31 de Diciembre	
	2006	2005	2006	2005
Capital fijo:				
Serie única	<u>335,869,550</u>	<u>335,869,550</u>	<u>\$ 425,443</u>	<u>\$ 425,443</u>

- b. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el capital contable mayoritario se integra como sigue:

2006	Importe Histórico	Efecto de Inflación	Importe actualizado
Capital social	\$ 425,443	\$ 83,439	\$ 508,882
Prima en venta de acciones	2,807,077	354,308	3,161,385
Utilidades retenidas	2,411,625	815,209	3,226,834
Otras cuentas de capital	-	334,820	334,820
	<u>\$ 5,644,145</u>	<u>\$ 1,587,776</u>	<u>\$ 7,231,921</u>
2005	Importe Histórico	Efecto de Inflación	Importe Actualizado
Capital social	\$ 425,443	\$ 83,439	\$ 508,882
Prima en venta de acciones	2,807,076	354,309	3,161,385
Utilidades retenidas	1,747,449	138,508	1,885,957
Otras cuentas de capital	-	325,544	325,543
	<u>\$ 4,979,968</u>	<u>\$ 901,800</u>	<u>\$ 5,881,767</u>

- c. En Asamblea General Extraordinaria celebrada el 30 de junio de 2005, se tomaron entre otros acuerdos, el aumento de capital social en la parte fija como consecuencia de la fusión con la empresa Controladora Casas Beta, S.A de C.V, (véase Nota 2) por un total de 22,013,060 acciones ordinarias nominativas sin expresión de valor nominal de la serie única mismas que se entregaron a los accionistas de la empresa fusionada como acciones liberadas a cambio de sus acciones de que fueron propietarios en la empresa fusionada, mismas que se cancelan por virtud de la multicitada fusión a razón de 134.7807 acciones de la Compañía por cada acción de la empresa fusionada. Consecuentemente, el monto del capital social se incrementó en \$ 258,808 a valor nominal con una prima en suscripción de acciones de \$ 718,792 a valor nominal, equivalentes a \$ 275,409 y \$ 764,902 pesos constantes.
- d. Las utilidades retenidas incluyen la reserva legal. De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, 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 sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo. El monto de las reservas legales al 31 de diciembre de 2006 y 2005 fueron de \$101,776 y \$59,197 respectivamente, mismas que se encuentran incluidas en el saldo de utilidades acumuladas.

- e. Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre son:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Cuenta de capital de aportación	<u>\$ 3,670,265</u>	<u>\$ 3,670,265</u>

Las utilidades que se distribuyen en exceso a los saldos de la Cuenta de Utilidad fiscal Neta (CUFIN), estarán sujetas al pago del impuesto sobre la renta a cargo de las empresas a la tasa vigente. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 la compañía no tiene saldo de CUFIN.

- f. El efecto acumulado del impuesto sobre la renta diferido se encuentra incluido dentro de las utilidades retenidas.

## 16. Saldos y operaciones en moneda extranjera

- a. La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Miles de dólares estadounidenses:</b>		
Activos monetarios	US\$ 114,353	US\$ 174
Pasivos monetarios	<u>(60,953)</u>	<u>(355,196)</u>
Posición activa (pasiva) neta	<u>53,400</u>	<u>(355,022)</u>
Equivalente en pesos	<u>\$ 578,775</u>	<u>\$ (3,772,286)</u>

- b. Activos no monetarios de origen extranjero al 31 de diciembre de 2006:

	<b>Moneda</b>	<b>Saldo en moneda extrajera (miles)</b>	<b>Equivalente en moneda Nacional</b>
Equipo de transporte aéreo	U.S. Dólares	<u>\$ 3,529</u>	<u>\$ 38,256</u>

- c. Los tipos de cambio vigentes a la fecha de los estados financieros y a la fecha de su emisión fueron como sigue:

	<u>31 de diciembre</u>			<u>25 de abril</u>
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>de 2007</u>
Dólar bancario	10.8385	10.6255	11.15	10.98

## 17. Transacciones y saldos con partes relacionadas

- a. Se tienen celebrados los siguientes contratos con partes relacionadas:
- La Compañía tiene celebrado un contrato de prestación de servicios administrativos con dos sociedades cuyos principales propietarios son funcionarios de la Compañía. (Serviasesorías y Administradores de la Empresa en Equipo, S.C.) los cuales paga PICSA al 5% del total de los gastos. Este contrato es renovable cada año bajo común acuerdo de las partes. Los montos pagados por dichos servicios ascendieron a \$ 85,035, \$ 50,090 y \$ 50,599 en 2006, 2005 y 2004, respectivamente.
  - Las operaciones arriba descritas están soportadas por convenio entre las partes relacionadas donde se establecen los intereses a cobrarse para préstamos entre las compañías quedando a una tasa de TIIE +1.6 %. Este convenio se renueva cada año.
  - Los saldos con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se integran como sigue:

	2006	2005
<u>Por cobrar:</u>		
Administradores de la empresa en equipo, S.C. (1)	\$ 628	\$ -
	\$ 628	\$ -
<u>Por pagar:</u>		
Serviasesorías, S.C. (2)	\$ 5,062	\$ -
Administradores de la empresa en equipo, S.C. (2)		1,905
	\$ 5,062	\$ 1,905

(1) Este saldo forma parte de las cuentas por cobrar a clientes.

(2) Estos saldos forman parte de las cuentas por pagar a proveedores

## 18. Información por Segmentos

### Descripción general de los productos o servicios

La industria de la vivienda construida por desarrolladores se divide en tres sectores dependiendo del costo: vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Se considera que el precio de la vivienda de interés social varía entre \$173 y \$399, en tanto que el precio de la vivienda media fluctúa entre \$400 y \$1,700, y el precio de la vivienda residencial es superior a \$1,800. Actualmente la Compañía se enfoca en proporcionar a sus clientes vivienda de interés social y vivienda media. Por lo tanto los segmentos operativos que se mostrarán con mayor detalle financiero son las el Segmento de Vivienda social y el Segmento de Vivienda Media de acuerdo con los reglamentos del Boletín B-5.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda de interés social varía entre 500 y 20,000 viviendas, que por lo general se construyen en etapas de 300 viviendas cada una. En 2006, el precio promedio de venta de las viviendas de interés social fue de aproximadamente

\$234. Una vivienda de interés social típica incluye cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda media varía entre 400 y 2,000 viviendas, y por lo general se construyen en etapas de 200 viviendas cada una. En 2006, el precio promedio de venta de las viviendas de tipo medio fue de aproximadamente \$551. Una vivienda media típica incluye cocina, comedor, sala, entre dos y tres recámaras y dos baños. La Compañía puede entregar una vivienda media terminada en un plazo de entre doce y catorce semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador.

La siguiente tabla muestra los principales rubros de la información por segmentos por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004:

Ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2006	Vivienda Social	Vivienda Media	Consolidado
Ingresos netos de transacciones con clientes externos	\$ 10,162,155	\$ 2,790,470	\$ 12,952,625
Utilidad de operación	2,018,376	766,314	2,784,690

Ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2005	Vivienda Social	Vivienda Media	Consolidado
Ingresos netos de transacciones con clientes externos	\$ 6,935,019	\$ 1,947,140	\$ 8,882,159
Utilidad de operación	1,448,437	367,608	1,816,045

Ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2004	Vivienda Social	Vivienda Media	Consolidado
Ingresos netos de transacciones con clientes externos	\$ 4,520,556	\$ 1,193,315	\$ 5,713,871
Utilidad de operación	1,015,411	253,853	1,269,264

**19. Gastos de operación**

	2006	2005	2004
Gastos de administración	\$ 573,670	\$ 381,842	\$ 251,214
Gastos de ventas	645,183	450,868	214,841
Gastos de Amortización de marca Beta	91,054	47,372	-
	<u>\$ 1,309,907</u>	<u>\$ 880,082</u>	<u>\$ 466,055</u>

**20. Otros ingresos**

	2006	2005	2004
Recuperación de impuestos	\$ -	\$ -	\$ 37,224

Otros ingresos – neto	<u>46,003</u>	<u>24,393</u>	<u>9,052</u>
	<u>\$ 46,003</u>	<u>\$ 24,393</u>	<u>\$ 46,276</u>

## 21. Gastos por intereses

	2006	2005	2004
Gastos por intereses del bono	\$ 316,669	\$ 78,116	\$ -
Otros gastos por intereses	237,362	293,024	108,823
Comisiones y gastos por financiamiento*	<u>96,109</u>	<u>64,975</u>	<u>33,348</u>
	<u>\$ 650,140</u>	<u>\$ 436,115</u>	<u>\$ 142,171</u>

\* Las comisiones y gastos por financiamiento incluyen las comisiones pagadas al INFONAVIT durante el proceso de aprobación del financiamiento para sus clientes. Este intermediario facilita la venta de casas y la cobranza en paquetes, por lo que la compañía las considera como parte del costo integral de financiamiento. Las comisiones pagadas durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 fueron de \$49,881, \$31,318 y \$10,115, respectivamente.

## 22. Impuesto sobre la renta, impuesto al activo y participación de los trabajadores en las utilidades

La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta (ISR) y al impuesto al activo (IMPAC). El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como la depreciación calculada sobre valores en pesos constantes, se acumula o deduce el efecto de la inflación sobre ciertos pasivos y activos monetarios a través del ajuste anual por inflación, el cual es similar en concepto al resultado por posición monetaria, y a partir de 2005, conforme a las modificaciones a las leyes del ISR e IMPAC publicadas el 1 de diciembre de 2004, aplicables a partir de 2005, a) Se reduce la tasa del ISR a 30% para el año 2005, a 29% en 2006 y a 28% de 2007 en adelante (las tasas en 2004 y 2003 fueron del 33% y 34%, respectivamente); b) Para efectos de ISR se deduce el costo de ventas en lugar de las adquisiciones de los inventarios; c) En 2005 se puede optar por acumular en un periodo de 4 a 12 años los inventarios al 31 de diciembre de 2004, determinados con base en las reglas fiscales; al optar por acumular los inventarios el saldo de éstos se deberá disminuir con el saldo no deducido de los inventarios de la Regla 106 y las pérdidas fiscales por amortizar, y se deduce el costo de ventas de los inventarios conforme se enajenen; d) A partir de 2006 será disminuible en su totalidad la participación a los trabajadores en las utilidades que se pague y e) Se incluyen los pasivos bancarios y con extranjeros para determinar la base gravable del IMPAC.

Por otra parte, el IMPAC se causa a razón del 1.8% del promedio neto de la mayoría de los activos (a valores actualizados) y de ciertos pasivos, y se paga únicamente por el monto en que exceda al ISR del año; cualquier pago que se efectúe es recuperable contra el monto en que el ISR exceda al IMPAC en los diez ejercicios subsecuentes.

La Compañía causa el ISR e IMPAC en forma individual y en la consolidación contable se suman los resultados fiscales correspondientes de cada una de las compañías subsidiarias.

- a. El ISR y PTU por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 se integran como sigue:

	2006	2005	2004
ISR:			
Causado	\$ 138,113	\$ 187,123	\$ 2,509

Diferido	507,463	268,521	422,963
Efecto en el ISR diferido por reducción de tasas	-	(13,367)	(60,302)
	<u>\$ 645,576</u>	<u>\$ 442,277</u>	<u>\$ 365,170</u>
PTU:			
Causada	\$ 35,397	\$ 12,443	\$ 1,668
Diferida	-	(2,464)	7,495
	<u>\$ 35,397</u>	<u>\$ 9,979</u>	<u>\$ 9,163</u>

Para la determinación del ISR diferido al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Compañía aplicó a las diferencias temporales las diversas tasas que estarán vigentes a partir de 2007 y 2006, respectivamente, de acuerdo a su fecha estimada de reversión. El resultado derivado de la aplicación de las diversas tasas se presenta en el cuadro anterior en el rubro Efecto en el ISR diferido por reducción de tasas. Adicionalmente, de acuerdo con las disposiciones fiscales en vigor a partir de 2005, algunas compañías subsidiarias optaron por acumular el inventario fiscal al 31 de diciembre de 2004 con importe de \$400,166 neto de pérdidas fiscales, en un periodo promedio de 8 años a partir del ejercicio 2005, calculado con base en la rotación del inventario, por lo que en estas compañías subsidiarias se difiere el efecto inicial de la nueva disposición de ya no deducir las adquisiciones de inventarios.

- b. La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un por ciento de la utilidad antes de ISR y PTU por los ejercicios 2006, 2005 y 2004, es:

	2006	2005	2004
	%	%	%
Tasa legal	29	30	33
Más (menos) efecto de diferencias permanentes:			
Gastos no deducibles	1	1	1
Efectos de la inflación	3	3	3
Efecto en ISR diferido por reducción de tasas	<u>(2)</u>	<u>(2)</u>	<u>(5)</u>
Tasa efectiva	<u>31</u>	<u>32</u>	<u>32</u>

- c. Los principales conceptos que originan el saldo del pasivo por ISR diferidos, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, son:

	2006	2005
ISR diferido activo:		
Efecto de pérdidas fiscales por amortizar	\$ 394,870	\$ 158,385
Inventario de obra en proceso	361,850	286,730
Instrumentos financieros derivados	61,277	34,576
Obligaciones laborales	10,306	-
Gastos acumulados	-	29,657
Anticipo de clientes	-	22,316
Estimación para cuentas de cobro dudoso	16,838	8,090
Pasivo por PTU causada	12,137	5,754

Otros	30,424	7,435
Impuesto al activo por recuperar	<u>6,760</u>	<u>60,458</u>
ISR diferido activo	<u>894,462</u>	<u>613,401</u>

ISR diferido (pasivo):

Cientes por avance de obra	(1,233,050)	(1,340,070)
Inventarios inmobiliarios	(1,456,304)	(525,665)
Propiedad y equipo	(57,919)	(25,971)
Otros activos	(51,253)	(49,548)
Marca Beta	(92,419)	(118,825)
Gastos por colocación de bono	(22,220)	(20,404)
Obligaciones laborales, neto	(2,176)	(6,869)
Pagos anticipados	<u>(4,696)</u>	<u>(5,440)</u>

Total pasivo	<u>\$ (2,025,575)</u>	<u>\$ (1,479,391)</u>
--------------	-----------------------	-----------------------

- d. Al 31 de diciembre de 2006, las pérdidas pendientes de amortizar por los próximos 10 años son \$1,410,250 y \$565,661 respectivamente.
- e. El impuesto al activo (IMPAC), el cual se causa a razón del 1.8% sobre el promedio neto de la mayoría de los activos menos ciertos pasivos. El IMPAC causado en los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascendió a \$6,760 y \$60,458, respectivamente.

### 23. Nuevos pronunciamientos contables

El 22 de diciembre de 2006, El consejo emisor del Centro Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) publicó la Norma de Información Financiera (NIF) B-3 “Estado de resultados”, Norma de Información Financiera C-13 “Partes relacionadas” y la Norma de Información Financiera D-6 “Capitalización del resultado integral de financiamiento” cuya entrada en vigor aplica a ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2007. La compañía no estima efecto en los resultados ni en la situación financiera por la entrada en vigor de estas NIF..

#### NIF B-3 Estado de resultados:

La NIF B-3 establece los lineamientos para clasificar los ingresos, costos y gastos en “ordinarios” y “no ordinarios”, modifica algunas NIF particulares, redefine las principales secciones del estado de resultados, destacándose los conceptos de partidas “ordinarias” y “niveles de utilidad”, y elimina del estado de resultados el renglón denominado “efecto acumulado al inicio del ejercicio por cambios contables”, congruente con la NIF B-1 antes mencionada.

### **NIF C-13 Partes relacionadas:**

Esta NIF amplía el concepto de partes relacionadas, para mencionar a los negocios conjuntos en los que participa la entidad informante, e incorpora como partes relacionadas a los familiares cercanos del personal gerencial clave o de los directivos relevantes, así como los fondos derivados de un plan de remuneraciones por obligaciones laborales. Adiciona a las revelaciones existentes las siguientes: la relación entre controladora y subsidiaria independientemente que hayan realizado operaciones entre ellas en el periodo; nombre de la controladora directa y, si fuese diferente, el de la controladora principal del ente económico al que pertenece; los beneficios al personal gerencial clave o directivos relevantes de la entidad; e indicar las condiciones de las operaciones celebradas con partes relacionadas son equivalentes a las que se tienen en operaciones similares realizadas con otras partes independientes, pero sólo si se cuenta con los elementos necesarios para demostrarlo.

### **NIF D-6 Capitalización del resultado integral de financiamiento:**

La NIF D-6 “Capitalización del resultado integral de financiamiento”, hace obligatoria la capitalización del “Resultado Integral de Financiamiento” (RIF), dejando de ser opcional. Se define al RIF capitalizable como aquel atribuible a los activos calificables que pudo ser evitado si su adquisición no se hubiera realizado; los activos calificables son definidos como aquellos adquiridos por una entidad y que requieran un periodo prolongado de adquisición para poder usarlos, venderlos o arrendarlos. Esta NIF establece las condiciones para la capitalización del RIF, el método a seguir en la determinación del monto capitalizable, y define las reglas aplicables al período durante el cual se hará la capitalización.

\* \* \* \* \*