

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores mencionados en el Prospecto Definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la CNBV, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las Leyes de otros países.

DEFINITIVE PROSPECTUS. These securities have been registered with the securities section of the National Registry of Securities (RNV) maintained by the CNBV. They cannot be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.

OFERTA PÚBLICA MIXTA DE ACCIONES, CONSISTENTE EN UNA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA DE VENTA DE HASTA 10'801,007 ACCIONES (INCLUYENDO 2'433,642 ACCIONES MATERIA DE SOBREASIGNACIÓN) ORDINARIAS, NOMINATIVAS, SERIE ÚNICA, REPRESENTATIVAS DE LA PARTE FIJA DEL CAPITAL SOCIAL DE DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V. ("HOMEX" O LA "COMPAÑÍA") Y UNA OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE VENTA DE HASTA 7'856,917 ACCIONES ORDINARIAS, NOMINATIVAS, SERIE ÚNICA, REPRESENTATIVAS DE LA PARTE FIJA DEL CAPITAL SOCIAL DE HOMEX



DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V.

Por un monto máximo total de la Oferta \$560'670,616.20 (Quinientos sesenta millones seiscientos setenta mil seiscientos dieciséis pesos 20/100) M.N.

CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA OFERTA MIXTA:

Precio de Oferta:	\$30.05 por Acción
Monto máximo de la Oferta Mixta:	\$560'670,616.20 M.N. (incluyendo la Opción de Sobreasignación)
Monto de la Oferta Primaria:	\$324'570,260.35 M.N. (incluyendo la Opción de Sobreasignación)
Monto de la Oferta Secundaria:	\$236'100,355.85 M.N.
Clave de Pizarra:	HOMEX
Fecha de la Oferta:	29 de junio de 2004
Fecha de Registro:	29 de junio de 2004
Fecha de Liquidación:	1 de julio de 2004

Esta oferta forma parte de una oferta global simultánea (la "Oferta Simultánea"), ya que Homex y ciertos accionistas de Homex (los "Accionistas Vendedores") están ofreciendo en México 18'657,924 Acciones (según dicho término se define en este Prospecto) y simultáneamente están ofreciendo en los Estados Unidos un total de 8'505,346 American Depositary Shares ("ADSs") (representativos de 51'032,076 Acciones), cada uno de los cuales ampara 6 Acciones. Las 18'657,924 Acciones materia de esta oferta se liquidarán en México y los 8'505,346 ADSs que se ofrecen fuera de México se liquidarán en el extranjero en los términos de los contratos celebrados con los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales (según dichos términos se definen en este Prospecto).

Se estima que los fondos netos que Homex obtendrá como resultado de la Oferta Simultánea ascenderán a \$1,355'585,112.00 M.N. La Compañía no recibirá fondos derivados de la venta de las Acciones ofrecidas por los Accionistas Vendedores en la porción secundaria de la Oferta Simultánea.

Inmediatamente antes de la Oferta Simultánea, el capital suscrito y pagado de Homex estará representado por un total de 256'766,490 Acciones (según dicho término se define en este Prospecto). Después de la Oferta en México y suponiendo que los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales no ejerciten las Opciones de Sobreasignación (según dicho término se define en este Prospecto) que se mencionan más adelante, el capital suscrito y pagado de Homex estará representado por un total de 304'766,490 Acciones. Las Acciones que se ofrecen en México y las Acciones amparadas por los ADSs que se ofrecen en el extranjero representan respectivamente el 5.3% y el 14.6% de las Acciones en que se dividirá el capital social de Homex después de la Oferta Simultánea suponiendo que los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales no ejerciten las citadas Opciones de Sobreasignación.

Homex ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Mexicanos y a los Intermediarios Internacionales ciertas opciones para adquirir hasta 2'433,642 Acciones y hasta 1'109,393 ADSs (representativos de 6'656,358 Acciones) adicionales, respectivamente, para cubrir las asignaciones en exceso en la Oferta Simultánea, si las hubiere (las "Opciones de Sobreasignación"). Dichas Opciones de Sobreasignación podrán ejercitarse en México por los Intermediarios Colocadores Mexicanos a un precio igual al Precio de Oferta. Véase la sección "Plan de Distribución" para una mayor descripción de las Opciones de Sobreasignación. En el supuesto de que los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales ejerciten en su totalidad sus Opciones de Sobreasignación, después de la Oferta Simultánea, el capital suscrito y pagado de Homex estará representado por un total de 313'856,490 Acciones y se habrán colocado entre el público a través de la Oferta Simultánea un total de 69'690,000 Acciones (directamente o en forma de ADSs), que representarán el 22.2% de las Acciones en que se dividirá el capital suscrito y pagado de Homex.

Los Intermediarios Colocadores Mexicanos podrán, pero no estarán obligados a realizar operaciones de estabilización durante un plazo de treinta (30) días contado a partir de la Fecha de la Oferta. Véase la sección "Plan de Distribución".

Las Acciones podrán ser adquiridas por personas físicas y morales mexicanas y extranjeras, incluyendo instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones y sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas, organizaciones auxiliares de crédito, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, y fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad.

Homex ha solicitado la inscripción de las Acciones en las secciones de Valores y Especial del Registro Nacional de Valores ("RNV") mantenido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV"), y ha solicitado la inscripción de las Acciones amparadas por los ADSs en la SEC (según dicho término se define en este Prospecto).

Homex ha solicitado la inscripción de las Acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. ("BMV"), y ha solicitado la inscripción de los ADSs en el NYSE (según dicho término se define en este Prospecto). Las Acciones comenzarán a cotizarse en la BMV el 29 de junio de 2004 y a partir del primer día de oferta podrán ser objeto de intermediación, con Fecha de Liquidación el 1 de julio de 2004. Los títulos que amparan las Acciones materia de la Oferta Simultánea estarán depositados en S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores ("Indeval").

El régimen fiscal aplicable a la enajenación de Acciones a través de la BMV para personas físicas y morales residentes en México y/o en el extranjero está previsto, en los artículos 24, 60, 109, 154, 190 y demás relativos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente para 2004.

La Oferta Simultánea está sujeta a diversas condiciones estipuladas en los contratos de colocación celebrados con los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales. En el supuesto de que se cumpla o deje de cumplirse cualquiera de dichas condiciones, según sea el caso, la Oferta Simultánea podría quedar sin efecto.

Las Acciones representativas del capital social de Homex que son materia de la Oferta Pública están inscritas en las secciones de Valores y Especial del RNV bajo los números de inscripción 2690-1.00-2004-001 y 2690-6.10-2004-001, y son objeto de cotización en la BMV.

El presente Prospecto se encuentra disponible con los Intermediarios Colocadores Mexicanos y en la página de Internet: "www.bmv.com.mx"

Intermediarios Colocadores Mexicanos



Acciones y Valores de México, Casa de Bolsa S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Banamex



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

Asesor Financiero



Sindicato Colocador

Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
GBM Grupo Bursátil Mexicano Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V.
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor.

México, D.F., a 29 de junio de 2004.

Aut. CNBV DGE-409-409, de fecha 28 de junio de 2004.

ÍNDICE

	<u>Pág.</u>
Información Contendida en este Prospecto	ii
Glosario de Términos y Definiciones	v
Presentación de la Información Financiera	ix
Resumen del Prospecto	1
Factores de Riesgo.....	14
Destino de los Fondos	23
Información Sobre el Mercado de Valores y Otros Valores Emitidos por la Compañía.....	24
Política de Dividendos	30
Dilución	30
Capitalización	32
Información Financiera Consolidada Seleccionada	33
Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación	36
El Mercado Nacional de la Vivienda	49
La Compañía	56
Administración	79
Accionistas Principales y Accionistas Vendedores	86
Operaciones con Partes Relacionadas	88
Estatutos Sociales y Otros Convenios	92
Plan de Distribución.....	102
Gastos Relacionados con la Oferta	106
Documentos de Carácter Público.....	106
Personas con Participación Relevante en la Oferta	108
Personas Responsables.....	109
Anexos.....	111
Informes del Comisario por los ejercicios sociales de 2001, 2002 y 2003.....	A-1
Estados Financieros consolidados de la Compañía y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003.....	B-1
Estados Financieros consolidados de la Compañía y Subsidiarias por los tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2003 y 2004.....	C-1
Opinión Legal.....	D-1
Título que ampara la Emisión	E-1
Convenio de fusión	F-1
Contrato de opción	G-1

Ningún intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, ha sido autorizada para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este documento. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este documento deberá entenderse como no autorizada por Homex, Accival e IXE.

INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO

El orden de la información contenida en el Prospecto tiene como finalidad cumplir con los requisitos de divulgación de información establecidos en las leyes y reglamentos aplicables, así como procurar la mayor similitud con los prospectos utilizados en el extranjero en relación con la Oferta Simultánea.

TABLA DE REFERENCIA

La siguiente tabla muestra las secciones de este Prospecto que contienen la información requerida de conformidad con las leyes y reglamentos aplicables.

Información Requerida	Sección del Prospecto	Página
1. Información General		
(a) Glosario de Términos y Definiciones	“Glosario de Términos y Definiciones”	v
(b) Resumen Ejecutivo	“Resumen del Prospecto”	1
(c) Factores de Riesgo	“Factores de Riesgo”	14
(d) Otros Valores	“Información Sobre el Mercado de Valores y Otros Valores Emitidos por la Compañía”	24
(e) Documentos de Carácter Público	“Documentos de Carácter Público”	106
2. La Oferta		
(a) Características de los Valores	“Resumen del Prospecto — La Oferta Simultánea”	7
(b) Destino de los Fondos	“Destino de los Fondos”	23
(c) Plan de Distribución	“Plan de Distribución”	102
(d) Gastos Relacionados con la Oferta ...	“Gastos Relacionados con la Oferta”	106
(e) Estructura de Capital Después de la Oferta	“Capitalización”	32
(f) Nombres de Personas con Participación Relevante en la Oferta	“Personas con Participación Relevante en la Oferta”	108
(g) Dilución	“Dilución”	30
(h) Accionistas Vendedores.....	“Accionistas Principales y Accionistas Vendedores”	86
(i) Información del Mercado de Valores	“Información del Mercado de Valores y Otros Valores emitidos por la Compañía”	24
3. La Compañía		
(a) Historia y Desarrollo de la Emisora....	“Resumen del Prospecto — La Compañía”, “La Compañía — Historia y Desarrollo” y “La Compañía — Principales Subsidiarias”	1, 56, 61
(b) Descripción del Negocio		
(i) Actividad Principal	“La Compañía — Mercados”	65
(ii) Canales de Distribución.....	“La Compañía — Ventas”	69
(iii) Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos	“La Compañía — Patentes, Licencias, Marcas y Otros Contratos” y “Operaciones con Partes Relacionadas”	78, 88

Información Requerida	Sección del Prospecto	Página
(iv) Principales Clientes	“La Compañía — Mercados”	65
(v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	“La Compañía — Regulación”	76
(vi) Recursos Humanos	“La Compañía — Recursos Humanos”	73
(vii) Desempeño Ambiental	“La Compañía — Regulación — Ambiental”	77
(viii) Información del Mercado.....	“El Mercado Nacional de la Vivienda” y “La Compañía — Mercados”	49, 65
(ix) Estructura Corporativa.....	“La Compañía — Principales Subsidiarias”	61
(x) Descripción de los Principales Activos	“La Compañía — Inventarios de Terrenos”	66
(xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales.....	“La Compañía — Procedimientos Legales”	78
(x) Acciones Representativas del Capital Social	“Resumen del Prospecto — La Oferta Simultánea —Capital Social”, “Accionistas Principales y Accionistas Vendedores” y “Estatutos Sociales y Otros Convenios — General”	9, 86, 92
(xi) Dividendos	“Política de Dividendos”	30
4. Información Financiera		
(a) Información Financiera Seleccionada	“Presentación de la Información Financiera”, “Resumen del Prospecto — Resumen de la Información Financiera Consolidada” e “Información Financiera Consolidada Seleccionada”	ix, 12, 33
(b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	“La Compañía — Mercados” y “La Compañía — Productos”	65, 63
(c) Informe de Créditos Relevantes	“Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación — Liquidez y Fuentes de Financiamiento” y “Operaciones con Partes Relacionadas — Financiamiento Obtenido de Partes Relacionadas”	44, 88

Información Requerida	Sección del Prospecto	Página
(d) Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía	“Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación”	36
(i) Resultados de la Operación	“Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación — Resultados de Operación”	39
(ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	“Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación — Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	44
(iii) Control Interno	“Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación — Control Interno”	44
(iv) Estimaciones Contables Críticas	“Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación — Estimaciones Contables Críticas”	37
5. Administración		
(a) Auditores Externos.....	“Administración — Auditores Independientes”	84
(b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	“Operaciones con Partes Relacionadas”	88
(c) Administradores y Accionistas	“Administración” y “Accionistas Principales y Accionistas Vendedores”	79, 86
(d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	“Estatutos Sociales y Otros Convenios”	92
6. Personas Responsables.....	“Personas Responsables”	109
7. Anexos		
(a) Informes del Comisario	(a) Informe del Comisario por los ejercicios sociales de 2001, 2002 y 2003	A-1
(b) Estados Financieros consolidados de la Compañía y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003	(b) Estados Financieros consolidados de la Compañía y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003	B-1
(c) Estados Financieros consolidados de la Compañía y Subsidiarias por los tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2003 y 2004	(c) Estados Financieros consolidados de la Compañía y Subsidiarias por los tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2003 y 2004	C-1
(d) Opinión Legal	(d) Opinión Legal	D-1
(e) Título que ampara la Emisión.....	(e) Título que ampara la Emisión	E-1
(f) Convenio de fusión.....	(f) Convenio de fusión	F-1
(g) Contrato de opción	(g) Contrato de opción	G-1

GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

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

“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.
“Accionistas Vendedores”	El Fideicomiso No. F/10289 (del cual son fideicomisarios ciertos miembros de la familia De Nicolás) y ZN México Trust.
“Accival”	Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Banamex.
“ADSS”	Acciones de Depósito Americanas (<i>American Depositary Shares</i>).
“ADRs”	Recibos de Depósito Americanos (<i>American Depositary Receipts</i>).
“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
“CANADEVI”	Cámara Nacional de la Industria del Desarrollo y Promoción de Vivienda.
“CETES”	Certificados de la Tesorería de la Federación.
“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”.
“Coordinadores Globales Conjuntos”	Citigroup Global Markets, Inc. y Merrill Lynch & Co.
“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 de los 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”	Los Estados Unidos de América.
“Fecha de Liquidación”	El 1 de julio de 2004.
“Fecha de la Oferta”	El 29 de junio de 2004.
“Fecha de Registro”	El 29 de junio de 2004.

“Fideicomiso F/10289”	El fideicomiso F/10289 constituido con Banco Santander Mexicano, S.A., como fiduciario. Los señores Eustaquio De Nicolás Vera, Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, José Ignacio De Nicolás Gutiérrez, Gerardo De Nicolás Gutiérrez y Julián De Nicolás Gutiérrez aportaron a dicho fideicomiso Acciones y son fideicomisarios del mismo. La toma de decisiones en cuanto a la votación y enajenación de Acciones está a cargo de un Comité Técnico, cuyo presidente es el Sr. Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez.
“FIVIDESU”	Fideicomiso de Vivienda, Desarrollo Social y Urbano.
“FONHAPO”	Fondo Nacional de Habitaciones Populares.
“FOVI”	Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (predecesor de la SHF).
“FOVISSSTE”	Fondo para la Vivienda y la Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado.
“Homex”	Desarrolladora Homex, S.A. 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.
“Intermediarios Colocadores Mexicanos”	Accival e IXE.
“Intermediarios Internacionales”	Citigroup Global Markets, Inc. y Merrill Lynch & Co.
“Inversionistas Individuales”	... Los inversionistas personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera que sean clientes de las casas de bolsa o del área de banca patrimonial de las instituciones financieras que participan en la Oferta en México.
“Inversionistas Institucionales”	... Los inversionistas representativos del mercado institucional, constituido principalmente por compañías de seguros, sociedades de inversión, fondos de pensiones y jubilaciones de personal y de primas de antigüedad, y otras entidades financieras que conforme a su régimen autorizado puedan invertir en acciones.
“ISSFAM”	Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas Mexicanas.
“IXE”	IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE Grupo Financiero.
“LISR”	Ley del Impuesto Sobre la Renta.
“m ² ”	Metros cuadrados.
“NAFIN”	Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“NYSE”	La Bolsa de Valores de Nueva York (<i>New York Stock Exchange</i>).

“Oferta en México”	La oferta de 16’224,282 Acciones en México a través de la BMV, de las cuales 8’367,365 Acciones son ofrecidas para su suscripción y pago por Homex y 7’856,917 Acciones son ofrecidas en venta por el Fideicomiso F/10289.
“Oferta Internacional”	La oferta de 7’395,953 ADSs en los Estados Unidos a través del NYSE, de los cuales 6’605,439 ADSs son ofrecidos en venta por Homex y 790,514 ADSs son ofrecidos en venta por ZN México Trust.
“Oferta Simultánea”	La Oferta en México, en conjunto con la Oferta Internacional.
“Opciones de Sobreasignación”	Las opciones que Homex ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Mexicanos y a los Intermediarios Internacionales para adquirir hasta 2’433,642 Acciones y hasta 1’109,393 ADSs (representativos de 6’656,358 Acciones) adicionales, respectivamente, para cubrir las asignaciones en exceso en la Oferta Simultánea, si las hubiere.
“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.
“Precio de Oferta”	\$30.05 M.N. por Acción.
“PROSAVI”	Programa Especial de Crédito y Subsidios a la Vivienda.
“RNV”	Registro Nacional de Valores.
“SEC”	Comisión de Valores y Mercados de los Estados Unidos (<i>Securities and Exchange Commission</i>).
“SEDESOL”	Secretaría de Desarrollo Social.
“SEDI”	Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información de la Bolsa Mexicana de Valores.
“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.
“Sindicato Mexicano”	Los Intermediarios Colocadores Mexicanos, en conjunto con los Subcolocadores.
“SOFOL” o “SOFOL”	Sociedades Financieras de Objeto Limitado.
“Softec”	Softec, S.C., Consultores Inmobiliarios.
“Subcolocadores”	Las casas de bolsa distintas a Accival e IXE que participan en la colocación de Acciones en la Oferta en México.
“TIIE”	Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio.
“UAFIDA”	Para efectos de la Compañía, significa la utilidad (pérdida) de la participación mayoritaria, excluyendo de 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.

“ZN Mexico Trust” Fondo de inversión de capital privado, accionista de Homex

PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Los estados financieros de la Compañía están preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos. Los PCGA Mexicanos exigen que todos los estados financieros se reexpresen a pesos constantes de la fecha del balance general más reciente. En consecuencia, los estados financieros consolidados auditados de la Compañía y el resto de la información que se incluye en este prospecto están expresados en pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de marzo de 2004. Los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 y por los años que terminaron en esas fechas, están dictaminados por sus auditores independientes, que son Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., firma miembro de Deloitte Touche Tohmatsu y los estados financieros consolidados intermedios al 31 de marzo de 2004 y 2003 y por el periodo de tres meses que terminaran en esas fechas, están sujetos a revisión limitada.

De conformidad con los PCGA Mexicanos, la Compañía reconoce las utilidades generadas por la venta de viviendas utilizando el método de porcentaje de avance de obra ejecutada, lo cual le permite reconocer utilidades a medida que incurre en los costos de construcción. Por lo tanto, la Compañía utiliza los términos “vender” y “viviendas vendidas” para referirse a las viviendas con respecto a las cuales se hayan cumplido las siguientes condiciones:

- que la Compañía haya determinado que el comprador obtendrá un crédito hipotecario de la entidad financiera correspondiente,
- que el cliente haya presentado toda la documentación necesaria para obtener un crédito hipotecario,
- que el cliente haya firmado un contrato de promesa de compraventa, y
- que el cliente haya pagado un enganche (si se requiere).

La Compañía utiliza los términos “entregar” y “viviendas entregadas” para referirse a las viviendas cuya propiedad se ha transmitido al comprador y respecto de las cuales efectivamente ha obtenido ingresos.

RESUMEN DEL PROSPECTO

A continuación se incluye un resumen de la información contenida en este prospecto. Dicho resumen no incluye toda la información que debe ser tomada en consideración por los inversionistas. Los inversionistas deben leer cuidadosamente todo el Prospecto, incluyendo los factores de riesgo y los estados financieros.

A menos que se indique lo contrario o que el contexto así lo requiera, el término la "Compañía" significa Homex en conjunto con sus subsidiarias. Para consultar el significado de las abreviaturas y los términos que se utilizan con mayúscula inicial en este Prospecto, véase la sección "Glosario de Términos y Definiciones".

Actividades de la Compañía

General

La Compañía es una empresa desarrolladora de vivienda verticalmente integrada, enfocada a los sectores de vivienda de interés social y vivienda media. Durante el primer trimestre de 2004 la Compañía vendió 3,995 viviendas, lo cual representó un incremento del 112.6% con respecto al mismo período de 2003. Durante 2003, la Compañía vendió 13,396 viviendas, lo cual representó un incremento del 85.9% respecto a 2002 y un incremento del 179.5% respecto a 2001. Al 31 de marzo de 2004 la Compañía tenía 32 fraccionamientos en proceso de construcción en 20 ciudades ubicadas en 14 estados de la República Mexicana, localidades que agrupan el 55% de la población de México. Además, a dicha fecha la Compañía tenía un inventario de terrenos con superficie total de aproximadamente 7.7 millones de metros cuadrados, con capacidad para construir aproximadamente 35,000 viviendas de interés social y 4,000 viviendas medias. Al 31 de marzo de 2004 la Compañía también se encontraba en proceso de adquirir terrenos adicionales con superficie total de aproximadamente 2.3 millones de metros cuadrados, respecto de los cuales había celebrado contratos de compraventa y pagado anticipos, estando pendiente su escrituración. La Compañía estima que dichos terrenos adicionales tienen capacidad para construir aproximadamente 12,000 viviendas de interés social y 350 viviendas medias.

Durante el primer trimestre de 2004, el 88.9% de los ingresos de la Compañía correspondieron al sector de la vivienda de interés social y durante 2003, el 90.2% de los ingresos de la Compañía correspondieron al sector de la vivienda de interés social. En ambos casos, el resto de dichos ingresos correspondió a ventas de vivienda media. Para 2004, la Compañía tiene la intención de ampliar su presencia en el mercado de vivienda media, mismo que genera mayores márgenes.

Durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2004 la Compañía registró ingresos por \$933.0 millones y una utilidad neta de \$117.7 millones, en comparación con ingresos registrados por \$395.2 millones y una utilidad neta de \$21.1 millones durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2003. Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003 la Compañía registró ingresos por \$2,804.3 millones y una utilidad neta de \$312.0 millones, en comparación con ingresos registrados por \$1,308.2 millones y una utilidad neta de \$30.0 millones durante 2002. La Compañía considera que en los dos últimos años se ha convertido en la empresa de más rápido crecimiento entre los principales desarrolladores de vivienda del país, en términos del incremento porcentual en el número de viviendas vendidas, ingresos y utilidades netas. La Compañía ha alcanzado este nivel de crecimiento reduciendo a la vez su nivel de endeudamiento financiero expresado como porcentaje de sus activos y UAFIDA. Para mayor información, véanse las notas a la información financiera que se incluye en este Prospecto. Además, la Compañía considera que cuenta con uno de los mayores grados de diversificación geográfica entre los desarrolladores de vivienda del país.

Mercados

La industria de la vivienda se caracteriza por un aguda escasez de vivienda que se debe en parte al alto índice de crecimiento de la población, al gran crecimiento del número de habitantes jóvenes y al déficit histórico de financiamiento hipotecario. Según la CONAFOVI, en 2001 el país tenía un déficit generalizado de aproximadamente 4.3 millones de viviendas. Se espera que este déficit se incremente como resultado del aumento de la población en México. Según estadísticas del INEGI, en el año 2000 la población nacional ascendía a aproximadamente 97.5 millones de habitantes que representaban 22.3 millones de hogares, y según la CONAPO se estima que para finales de 2004 y 2010 el país tendrá 27.5 millones de hogares y 32.9 millones de hogares, respectivamente. Según el INEGI, en el año 2000 el sector de la población que tiene entre 25 y 49 años de edad y que constituye el principal grupo de consumo de viviendas de interés social de la Compañía, estaba integrado por 31 millones de habitantes que representaban el 32% de la población nacional. Según la CONAPO, para el año 2020 este grupo de edad estará integrado por aproximadamente 46 millones de habitantes que representarán al 38% de la población nacional. Estas estadísticas indican que México tendrá que construir 5.3 millones de viviendas adicionales entre 2004 y 2010. La CONAFOVI espera que este crecimiento generará una demanda sostenida para cuando menos 766,000 viviendas anuales en el futuro próximo.

A fin de solucionar el problema de déficit de vivienda, el gobierno ha implementado una serie de iniciativas para incrementar la disponibilidad de créditos hipotecarios del sector privado financiados por entidades del sector público, incluyendo la oferta de créditos a través de programas administrados por el propio gobierno y financiados mediante aportaciones obligatorias efectuadas por las empresas y entidades de los sectores privado y público y el otorgamiento de garantías gubernamentales y la creación de un mercado para la bursatilización de créditos hipotecarios. El gobierno federal, en su plan nacional de vivienda, ha anunciado su intención de llegar a financiar 750,000 viviendas nuevas anuales para el año 2006, con miras a mantener dicho nivel durante los próximos 20 años. Véase la sección "El Mercado Nacional de la Vivienda".

Productos

La industria de vivienda construida por desarrolladores se divide en tres sectores dependiendo del costo: vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. La Compañía considera que el precio de la vivienda de interés social varía entre \$145,000 y \$400,000, en tanto que el precio de la vivienda media varía entre \$400,000 y \$1'300,000. Actualmente la Compañía está enfocada a ofrecer a sus clientes vivienda de interés social y vivienda media.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda de interés social de la Compañía varía entre 500 y 17,000 viviendas, y por lo general se construyen en etapas de 300 viviendas cada una. En 2003 el precio promedio de venta de las viviendas de interés social de la Compañía fue de aproximadamente \$200,000. Una vivienda de interés social típica incluye una cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño. La Compañía puede 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 los mayores fraccionamientos de vivienda de interés social de la Compañía están ubicados en las ciudades de Guadalajara, Culiacán y Nuevo Laredo. Desde el 30 de septiembre de 2003 la Compañía ha iniciado cinco fraccionamientos de vivienda de interés social con una capacidad estimada para construir 9,431 viviendas en las ciudades de Acapulco, Metepec, Monterrey, Tapachula y Tijuana.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda media de la Compañía varía entre 400 y 2,000 viviendas, y por lo general se construyen en etapas de 200 viviendas cada uno. En 2003 el precio promedio de venta de las viviendas medias de la Compañía fue de aproximadamente \$600,000. Una vivienda media típica incluye una 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. En respuesta al incremento en la demanda de vivienda media en México y a los altos márgenes que por lo general

se obtienen de la construcción de vivienda media, desde principios de 2003 la Compañía ha iniciado siete fraccionamientos de vivienda media en las ciudades de Atizapán, Culiacán, La Paz, Metepec, Monterrey, Tijuana y Tuxtla. La Compañía espera que en 2004 las ventas de vivienda media representarán un porcentaje de sus ingresos superior al registrado en 2003.

Relación con EIP y ZN México Trust

A partir de 1999 ZN México Trust, un fondo de inversión de capital privado en empresas mexicanas, ha efectuado varias inversiones en el capital de la Compañía. En 2002, EIP, una sociedad de inversión privada especializada en inversiones inmobiliarias fuera de los Estados Unidos, particularmente en México, también efectuó varias inversiones en el capital de la Compañía. EIP es una filial de EGI, una sociedad de inversión privada fundada por Samuel Zell, Presidente del Consejo de Administración de EIP. EGI, en conjunto con sus filiales, es una de las sociedades de inversión inmobiliaria más grandes de los Estados Unidos. Después de la Oferta Simultánea EIP y ZN México Trust seguirán siendo accionistas importantes de la Compañía y participarán en el consejo de administración de la misma. Para mayor información, véanse las secciones "Administración" y "Accionistas Principales y Accionistas Vendedores".

Fortalezas, estrategias y riesgos de la Compañía

La siguiente sección contiene un resumen de las fortalezas y estrategias de la Compañía. Para mayor información, véase la sección "Actividades de la Compañía".

Fortalezas de la Compañía

La Compañía considera que se encuentra bien colocada para captar las futuras oportunidades de crecimiento, debido a las siguientes estrategias principales:

Procesos de negocios estandarizados

- A través de los años, la Compañía ha desarrollado y redefinido procesos de negocios a escala y estandarizados que le permiten incursionar con gran rapidez y eficiencia en nuevos mercados.
- La Compañía ha diseñado sistemas propios de tecnología de información que le permiten integrar y supervisar cada uno de los aspectos de sus operaciones, incluyendo adquisiciones de terrenos, procesos de construcción, nómina, compras, ventas, control de calidad, financiamientos, entregas, y mantenimiento.

Administración eficiente del capital de trabajo

- Los procesos estandarizados de la Compañía le permiten calcular de manera eficiente los tiempos de construcción y entrega de viviendas y los pagos a sus proveedores, reduciendo sus necesidades de endeudamiento y de capital de trabajo.
- La rotación de inventarios de la Compañía (es decir, el tiempo que tarda en construir y entregar una vivienda) es de menos de diez semanas para vivienda de interés social y menos de catorce semanas para vivienda media.

Diversificación geográfica

- La Compañía considera que es uno de los desarrolladores de vivienda con mayor diversificación geográfica en el país, con 32 fraccionamientos en 20 ciudades ubicadas en 14 estados que agrupan el 54.7% de la población en México.

- La diversificación geográfica de la Compañía reduce su perfil de riesgo en comparación con otros competidores menos diversificados.

Experiencia y compromiso de la administración

- Los ejecutivos actuales de la Compañía incluyen al fundador de la misma y cuentan con una experiencia promedio de 15 años en sus respectivas áreas de responsabilidad.
- Se estima que después de la Oferta Simultánea, los ejecutivos de la Compañía serán propietarios de aproximadamente el 45.1% de las Acciones de Homex.

Estrategia de negocios

El objetivo de la Compañía consiste en convertirse en la empresa desarrolladora de vivienda líder en México. Para lograr dicho objetivo, la Compañía tiene planeado adoptar las siguientes estrategias:

Enfoque en las oportunidades de rápido crecimiento y altos márgenes

- La Compañía se está enfocando en identificar y aprovechar aquellas oportunidades que le permitan lograr un crecimiento rápido y obtener altos márgenes, incluyendo la ampliación de su presencia en el sector de vivienda media.
- La Compañía busca incursionar rápida y eficazmente en mercados que no están suficientemente atendidos, a fin de aprovechar el aumento en la disponibilidad de créditos hipotecarios tanto del sector público como del sector privado.

Mantenimiento de un inventario adecuado y equilibrado de terrenos

- La Compañía mantiene un inventario de terrenos para cubrir como mínimo de 18 a 24 meses de entregas futuras de viviendas, y equilibra sus necesidades de adquirir terrenos adicionales para su crecimiento con su objetivo de reducir al mínimo sus necesidades de endeudamiento y evitar un inventario excesivo de terrenos.
- La Compañía adquiere grandes superficies de terreno a fin de amortizar sus costos de adquisición e infraestructura a través de un gran número de viviendas, reduciendo al mínimo la competencia y creando economías de escala.

Mantenimiento de una posición financiera conservadora

- La Compañía tiene como objetivo reducir al mínimo sus niveles de apalancamiento, para a su vez reducir al mínimo su exposición a riesgos de movimientos en tasas de interés y riesgos de financiamiento. Para mayor información con respecto al nivel de apalancamiento de la Compañía, véase la información financiera seleccionada que se incluye en este Prospecto.
- Al exigir que los créditos hipotecarios se aprueben antes de comenzar a construir, la Compañía reduce sus necesidades de capital trabajo y adquiere una mayor flexibilidad financiera y capacidad para responder rápidamente a las oportunidades de mercado.

Desarrollo de comunidades exitosas

- La Compañía busca fomentar la lealtad de sus clientes y mejorar la calidad y el valor de sus comunidades mediante la donación de instalaciones tales como escuelas, guarderías, parques e iglesias, y ofreciendo otros servicios comunitarios a los residentes.

- La Compañía busca convertirse en el mejor patrón para sus empleados, proporcionándoles, oportunidades educativas y de capacitación, y busca ser el mejor cliente de sus proveedores, ofreciéndoles diversas alternativas de pago y oportunidades de crecimiento.

Riesgos relacionados con las actividades de la Compañía

La siguiente sección contiene un resumen de algunos de los factores de riesgo significantes aplicables a las actividades de la Compañía, mismos que deben ser analizados cuidadosamente por los inversionistas antes de tomar una decisión de invertir en las Acciones de la Compañía. Para mayor información con respecto a estos y otros riesgos, véase la sección "Factores de Riesgo".

Posible disminución o retraso en el otorgamiento o desembolso de créditos hipotecarios

- La Compañía depende de diversas entidades financieras del sector público para proporcionar acceso a créditos hipotecarios para la compra de viviendas de interés social, y de la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte del sector privado para la compra de viviendas medias.
- Las disminuciones o retrasos en el otorgamiento de créditos hipotecarios por parte de dichas entidades podría dar como resultado una disminución en las ventas e ingresos de la Compañía.

Competencia

- La industria del desarrollo de vivienda es sumamente competitiva.
- La competencia de parte de otros desarrolladores de vivienda podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía.

Situación general de la economía

- La Compañía es una sociedad mexicana, y todos sus ingresos provienen de operaciones realizadas en México.
- La existencia de una situación económica adversa en México podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía.

Acontecimientos recientes

Reestructura Corporativa y emisión de acciones de la Compañía.

El 14 de mayo de 2004, DECANO, subsidiaria de la Compañía, celebró con Gerardo De Nicolás Gutiérrez, su Director General, y dos familiares de este último, un convenio en virtud del cual la Compañía adquirió por fusión los activos y pasivos de Econoblock, un proveedor de tabiques de cemento, concreto y asfalto. La Compañía compraba tabiques, concreto y asfalto a Econoblock en las ciudades de Culiacán, Mazatlán, Guadalajara, Ciudad Juárez y Laredo. Durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2004 y durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003, Econoblock registró ingresos por \$26.54 millones y \$66.4 millones, respectivamente, de los cuales aproximadamente dos terceras partes correspondieron a las ventas efectuadas a Homex. Durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2004 y el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003, Econoblock registró una utilidad neta de \$1.86 millones y \$5.37 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de 2004 Econoblock tenía activos por un total de \$59.59 millones, pasivos por un total de \$42.27 millones y capital contable de \$17.32 millones. La Compañía considera que en el futuro próximo sus operaciones consumirán la totalidad de los materiales producidos por Econoblock.

Como resultado de la fusión, la Compañía es propietaria del 94.4% de las acciones de DECANO y el 5.6% restante es propiedad de los anteriores accionistas de Econoblock. La Compañía tiene una opción para adquirir el resto de las acciones de DECANO que los accionistas de Econoblock recibieron por virtud de dicha fusión al valor contable de las mismas, más una actualización inflacionaria calculada con base en la variación habida en el Índice Nacional de Precios al Consumidor entre la fecha en que los accionistas de Econoblock pagaron las acciones de DECANO y la fecha en que se ejerza la opción por la Compañía. La opción puede ejercerse a partir del 1 de febrero de 2005. La Compañía estima que ejercerá dicha opción.

Como parte de la contraprestación pagadera por dicha fusión, ciertos miembros de la familia De Nicolás suscribieron 8'481,673 Acciones de la Compañía, mediante la aportación de capital en la Compañía por la cantidad de \$4.24 millones. Basándose en el precio de la Oferta Pública de las Acciones de la Compañía, las acciones de la Compañía emitidas a dichos miembros de la Familia De Nicolás en relación con la fusión de Econoblock, tienen un valor aproximado \$254.87 millones, en tanto cada una de esas mismas acciones tendrían un valor contable a la fecha de la Oferta de \$8.72, es decir un total de \$73.96 millones.

Esta fusión entre DECANO y Econoblock tuvo por objeto incorporar a las operaciones de DECANO a uno de sus proveedores importantes para hacer más eficiente su estructura de costos y es consistente con el objetivo de la Compañía de integrar verticalmente sus operaciones, y también reduce los posibles conflictos de intereses futuros pues reduce el número de operaciones con partes relacionadas. Para mayor información con respecto al precio de compra de Econoblock, véase la sección "Operaciones con Partes Relacionadas — Econoblock".

Homex Cuautitlán, S.A. de C.V.

Por decisión de negocios, el 13 de mayo de 2004 la Compañía celebró un contrato de compraventa de acciones por virtud del cual vendió la totalidad de su participación accionaria en Homex Cuautitlán, S.A. de C.V. El precio de la compraventa de las acciones fue la cantidad de \$36'476,000.00 (Treinta y seis millones cuatrocientos setenta y seis mil pesos 00/100 M.N.), pagadero dentro los tres años siguientes a la firma del contrato, por lo cual se suscribió un pagaré para documentar el pago oportuno. Para garantizar el precio de compraventa de las acciones, se constituyó hipoteca en primer lugar y grado a favor de la Compañía sobre un inmueble propiedad del comprador. El objeto de esta compañía era la adquisición y enajenación de bienes inmuebles y, en general, la promoción, diseño y construcción de toda clase de obras de ingeniería, urbanización y fraccionamiento de toda clase de terrenos.

Los actos corporativos, entre los cuales están la emisión y colocación de Acciones materia de la Oferta Simultánea fueron autorizados por la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas de la Compañía celebrada el 1 de junio de 2004. Para mayor información al respecto, véase la sección "Estatutos Sociales y Otros Convenios".

Homex es una sociedad anónima de capital variable constituida en 1998 conforme a las leyes de México. Sus oficinas principales están ubicadas en Andador Javier Mina 891-B, Colonia Centro Sinaloa, 80200 Culiacán, Sinaloa. El teléfono de Homex es el (667) 758-5800.

La Oferta Simultánea

Emisora	Desarrolladora Homex, S.A. de C.V.
Accionistas Vendedores	Familia De Nicolás (en su carácter de fideicomisarios del Fideicomiso No. F/10289) y ZN México Trust.
Clave de pizarra	HOMEX.
Tipo de oferta	Oferta pública inicial primaria y secundaria, realizada simultáneamente en México y los Estados Unidos. La Oferta en México se realizará a través de la BMV y la Oferta Internacional se realizará a través del NYSE.
Monto Total de la Oferta (incluyendo las Opciones de Sobreasignación)	\$2,094'184,500 millones, de los cuales 560'670,616.20 millones corresponden a la Oferta en México y \$1,533'513,883.80 millones corresponden a la Oferta Internacional.
Número de Acciones ofrecidas en la Oferta Simultánea	60'600,000 Acciones, de las cuales 48'000,000 Acciones son ofrecidas para su suscripción y pago por Homex y 12'600,000 Acciones son ofrecidas en venta por los Accionistas Vendedores.
Oferta en México	16'224,282 Acciones, de las cuales 8'367,365 Acciones son ofrecidas para su suscripción y pago por Homex y 7'856,917 Acciones son ofrecidas en venta por el Fideicomiso F/10289.
Oferta Internacional	7'395,953 ADSs, cada uno de los cuales ampara 6 Acciones, de los cuales 6'605,439 ADSs son ofrecidos en venta por Homex y 790,514 ADSs son ofrecidos en venta por ZN México Trust. Los ADSs estarán amparados a su vez por ADRs emitidos por J.P. Morgan Chase Bank en su carácter de depositario de los ADSs. Los ADRs son títulos representativos de ADSs, equiparables a los títulos representativos de Acciones. El número de Acciones y ADSs objeto de la Oferta en México y la Oferta Internacional, respectivamente, puede variar una vez finalizada la Oferta Simultánea debido a la redistribución de Acciones y ADSs entre los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales, respectivamente. Para una descripción más detallada del contrato entre sindicatos celebrado entre los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales, véase la sección "Plan de Distribución".
Precio de Oferta:	El precio de oferta es de \$30.05 por Acción. El precio inicial de colocación de los ADSs es de \$15.80 dólares por ADSs, que es el equivalente en dólares del precio inicial de colocación en la Oferta en México, ajustado para reflejar la proporción de 6 Acciones por cada ADS.

Las Acciones estarán amparadas por uno o varios títulos que se mantendrán en depósito en INDEVAL.

Fecha de la Oferta 29 de junio de 2004.

Fecha de Registro 29 de junio de 2004.

Fecha de Liquidación 1 de julio de 2004.

Asamblea de accionistas La emisión de las Acciones y la colocación de las mismas para su suscripción y pago a través de la Oferta Simultánea fueron autorizadas por la asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas de Homex celebrada el 1 de junio de 2004.

Dicha asamblea también aprobó, entre otras cosas: (i) la conversión de las acciones en circulación, representativas de la parte variable del capital social de Homex, en acciones representativas del capital fijo sin derecho a retiro, (ii) la reclasificación de todas las acciones en circulación de Homex en acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal de una sola serie, (iii) el aumento del capital fijo sin derecho a retiro, mediante la emisión de acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal y de libre suscripción, para su colocación pública en México y el extranjero, previa renuncia a los derechos de preferencia de los accionistas de Homex, y (iv) la reforma total de los estatutos sociales de Homex con el fin de inscribir las Acciones en el RNV mantenido por la CNBV.

Opciones de Sobreasignación Homex ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Mexicanos y a los Intermediarios Internacionales opciones para adquirir hasta 9'090,000 Acciones en la forma de Acciones y/o ADSs adicionales, respectivamente, para cubrir solicitudes de suscripción adicional, si las hubiere.

Para una descripción detallada del mecanismo aplicable a las Opciones de Sobreasignación, véase la sección "Plan de Distribución".

A menos que se indique lo contrario, toda la información incluida en este Prospecto supone que los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales no ejercerán las Opciones de Sobreasignación.

Restricciones de venta Homex y sus accionistas hasta antes de la Oferta Simultánea se han obligado a que, durante un plazo de ciento ochenta 180 días contados a partir de la fecha de este Prospecto, no ofrecerán ni venderán, y tampoco se obligarán a vender, ni anunciarán o inscribirán una oferta de Acciones, ADSs o de otras acciones representativas del capital de Homex o de títulos convertibles en cualesquiera de los anteriores sin el consentimiento previo y por escrito de los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales. Para mayor

información con respecto a esta restricción, véase la sección “Plan de Distribución”.

Destino de los fondos..... La Compañía tiene planeado utilizar los fondos netos que recibirá como resultado de la oferta primaria, para adquirir terrenos, pagar pasivos y para otros fines corporativos de carácter general. La Compañía no recibirá fondos provenientes de la venta de las Acciones o los ADSs ofrecidos por los Accionistas Vendedores. Para mayor información, véase la sección “Destino de los Fondos”.

Capital social..... Antes de la Oferta Simultánea, el capital fijo, suscrito y pagado de Homex asciende a \$128'378,380.50, representado por un total de 256'766,490 Acciones. Después de la Oferta Simultánea considerando los recursos netos derivados de la misma, el capital fijo, suscrito y pagado de Homex ascenderá a \$1,483'963,501.50, representado por un total de 304'766,490 Acciones. No habrá en circulación acciones correspondientes al capital variable ya sea antes o después de la Oferta Simultánea. Las Acciones objeto de la Oferta en México y las Acciones amparadas por ADSs objeto de la Oferta Internacional representan respectivamente el 5.3% y el 14.6% de las Acciones en que se dividirá el capital social de Homex después de la Oferta Simultánea.

En caso de que los Intermediarios Colocadores Mexicanos ejerciten en su totalidad la Opción de Sobreasignación que se les otorgó, después de la Oferta Simultánea el capital fijo, suscrito y pagado de Homex ascenderá a \$1,548'117,366.50 , representado por un total de 307'200,132 Acciones, y se habrán colocado entre el público a través de la Oferta Simultánea un total de 50'433,462 Acciones del capital suscrito y pagado de Homex. No habrá en circulación acciones correspondientes al capital variable. Véase la sección “Estatutos Sociales y Otros Convenios”.

En caso de que los Intermediarios Internacionales ejerciten en su totalidad la Opción de Sobreasignación que se les otorgó (y los Intermediarios Colocadores Mexicanos hayan ejercido la Opción de Sobreasignación correspondiente), después de la Oferta Simultánea el capital fijo de Homex ascenderá a \$1,739'639,923.50 , representado por un total de 313'856,490 Acciones, y se habrán colocado entre el público a través de la Oferta Simultánea un total de 57'090,000 Acciones del capital suscrito y pagado de Homex. No habrá en circulación acciones correspondientes al capital variable. Véase la sección “Estatutos Sociales y Otros Convenios”.

Las Acciones materia de la Oferta Simultánea sin ejercicio de las Opciones de Sobreasignación representarán el 19.9% del capital social y asumiendo el ejercicio de las

mismas, representarán el 22.2% de dicho capital.

Como resultado de la Oferta Simultánea, ninguno de los accionistas de la Compañía tendrá la mayoría de las acciones representativas del capital social, lo cual resulta en que ninguno de éstos detente de manera individual el control de la Compañía.

- Política de Dividendos** La Compañía no ha pagado dividendos desde su constitución y actualmente no tiene previsto pagar dividendos. Para una descripción de los factores que la Compañía podría tomar en consideración en el futuro antes de adoptar una política de dividendos, véase la sección “Política de Dividendos”.
- Derechos de Voto** Las Acciones materia de la oferta son acciones ordinarias y, en consecuencia, confieren derechos de voto plenos. Cada Acción confiere a su tenedor el derecho a un voto en las asambleas de accionistas de Homex. Para mayor información, véase la sección “Estatutos Sociales y Otros Convenios — Dividendos”.
- Posibles Adquirentes** Las Acciones podrán ser adquiridas por personas físicas y morales mexicanas y extranjeras, incluyendo instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones y sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas, organizaciones auxiliares de crédito, sociedades de inversión, sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, y fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad.
- Autorización** La CNBV autorizó la Oferta Simultánea mediante oficio No. DGE-409-409 de fecha 28 de junio de 2004.
- Listado** Las Acciones han quedado inscritas en las Secciones de Valores y Especial del RNV bajo los números 2690-1.00-2004-001 y 2690-6.10-2004-001, respectivamente, y cotizarán en la BMV bajo la clave de pizarra “HOMEX”. Además, Homex ha solicitado la inscripción de los ADSs en el NYSE, donde cotizarán bajo la clave de pizarra “HXM”. Actualmente Homex no tiene previsto solicitar la inscripción de las Acciones o ADSs en ningún otro mercado extranjero.
- Régimen fiscal** El régimen fiscal aplicable a la enajenación de Acciones a través de la BMV para personas físicas y morales residentes en México y/o en el extranjero está previsto en los artículos 24, 60, 109, 154, 190 y demás relativos de la LISR y de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente para 2004.
- Bases para la determinación del precio**.... Las bases para la determinación del precio de colocación incluyen, entre otras, el historial operativo, la situación financiera actual, las expectativas futuras, los mercados y la administración de la Compañía, la situación financiera

y las expectativas del sector en el que opera la Compañía y las condiciones generales de los mercados de capital, incluyendo la valuación de otras empresas similares a la Compañía.

Múltiplos de colocación..... Los Intermediarios Colocadores Mexicanos calcularon los múltiplos (i) de Homex, considerando el precio de colocación y los estados financieros de Homex al 31 de marzo de 2004, y (ii) del sector y el mercado, con base en la información financiera presentada a la BMV al 31 de marzo de 2004 y precios de cierre en la BMV al 28 de junio de 2004.

Múltiplos de colocación		
	Antes de la Oferta Simultánea	Después de la Oferta Simultánea
Homex ⁽¹⁾ :		
Precio/utilidad	19.4	23.0
Precio/valor en libros	5.7	3.3
Precio/UAFIDA	11.8	14.0
Sector ⁽²⁾ :		
Precio/utilidad	15.2	15.2
Precio/valor en libros	2.3	2.3
Precio/UAFIDA	7.8	7.8
Mercado ⁽³⁾ :		
Precio/utilidad	14.2	14.2
Precio/valor en libros	2.4	2.4

(1) Calculado por los Intermediarios Colocadores Mexicanos, considerando el precio de la Oferta, el número de acciones en circulación (sin considerar la sobreasignación) y los estados financieros al 31 de marzo de 2004.

(2) Calculado por los Intermediarios Colocadores Mexicanos utilizando el promedio simple de los múltiplos de Ara, Urbi y Geo al 28 de junio de 2004.

(3) Calculado por los Intermediarios Colocadores Mexicanos con información disponible de la BMV al 28 de junio de 2004.

Intermediarios Colocadores Mexicanos ... Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Banamex e IXXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXXE Grupo Financiero.

Intermediarios Internacionales Citigroup Global Markets Inc. y Merrill Lynch & Co.

Resumen de la Información Financiera Consolidada y Datos de Operación

El resumen de la información financiera consolidada debe leerse en conjunto con los estados financieros consolidados de la Compañía y las notas a los mismos, y con las explicaciones contenidas en la sección “Comentarios y Análisis de la Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación” que se incluyen en este Prospecto, y está sujeto a la información detallada contenida en dichos estados financieros y comentarios. Salvo la información por razón financiera, porcentaje, acción y por operación, las demás cantidades están expresadas en miles de pesos constantes al 31 de marzo de 2004. Este resumen no refleja los efectos resultantes de la fusión de Econoblock en DECANO ni la emisión de acciones de la Compañía realizada conjuntamente con dicha fusión.

	Trimestres que terminaron el 31 de marzo de		Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2003	2002	2001
Datos del Estado de Resultados:					
Ingresos	\$ 933,029	\$ 395,214	\$ 2'804,267	\$ 1'308,237	\$ 783,936
Costos	646,927	274,770	2,020,907	921,899	549,919
Utilidad bruta	286,102	120,444	783,360	386,338	234,017
Gastos de administración y ventas	78,930	45,579	248,169	158,564	119,376
Utilidad de operación	207,172	74,865	535,191	227,774	114,641
Otros ingresos (gastos)	1,671	1,114	74,731	(1,715)	10,190
Costo integral de financiamiento, neto ⁽¹⁾	30,981	37,329	121,545	143,634	125,978
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades	177,862	38,650	488,377	82,425	(1,147)
Impuesto sobre la renta	60,119	17,574	176,285	51,524	16,247
Participación de los trabajadores en las utilidades			136	921	185
Utilidad (pérdida) neta	\$ 117,743	\$ 21,076	\$ 311,956	\$ 29,980	\$ (17,579)
Número promedio ponderado de Acciones en circulación	241'787,330	175,724,125	241'520,586	191'896,465	147'637,131
Utilidad (pérdida) por acción	0.49	0.12	1.29	0.16	(0.12)
Datos del Balance General:					
Efectivo e inversiones temporales	\$ 142,968	\$ 100,493	\$ 219,832	\$ 66,233	\$ 45,768
Cuentas por cobrar	2,063,963	1,242,759	1,776,970	1,222,894	1,054,218
Total del activo circulante	3,160,611	1,688,797	3,007,061	1,637,349	1,205,856
Tierra largo plazo	342,082	144,421	227,957	84,754	135,408
Maquinaria y equipo	31,567	17,271	26,233	17,397	17,751
Total del activo	3,569,849	1,860,301	3,297,401	1,749,434	1,370,109
Pasivo con instituciones financieras	686,291	475,323	648,565	402,455	466,542
Total del pasivo circulante	1,770,168	756,481	1,647,279	658,873	644,302
Pasivo a largo plazo	374,636	183,804	342,820	191,621	164,588
Total del pasivo	2,144,804	940,285	1,990,099	850,494	808,890
Total del capital contable mayoritario	\$ 1'425,045	\$ 920,016	\$ 1'307,302	\$ 898,940	\$ 561,219
Otros datos financieros:					
Margen bruto ⁽²⁾	30.7%	30.5%	27.9%	29.5%	29.9%
Margen de operación ⁽³⁾	22.2%	18.9%	19.1%	17.4%	14.6%
Utilidad neta	117,743	21,076	311,956	29,980	(17,579)
UAFIDA ⁽⁴⁾	210,532	77,089	614,363	231,610	131,901
Pasivo neto ⁽⁵⁾	543,323	374,830	428,733	336,222	
Razón pagarés adeudados a instituciones financieras/capital contable mayoritario	48.2%	51.7%	49.6%	44.8%	83.3%
Razón pagarés adeudados a instituciones financieras/total de activos	19.2%	25.6%	19.7%	23.0%	34.1%
Otros datos de operación:					
Viviendas vendidas:					
Interés social	3,784	1,852	12,933	7,206	4,792
Media	211	27	463	—	—
Precio promedio de venta de las viviendas:					
Interés social	219,308	206,846	195,495	181,548	163,593
Media	488,945	449,469	595,953	—	—

-
- (1) Representa los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y el resultado cambiario.
 - (2) Representa la utilidad bruta dividida entre el total de ingresos.
 - (3) Representa la utilidad de operación dividida entre el total de ingresos.
 - (4) La UAFIDA no constituye una medida financiera calculada conforme a los PCGA Mexicanos. Para una reconciliación de la UAFIDA/utilidad (pérdida) neta de conformidad con los PCGA Mexicanos, véase la nota 8 a la información financiera seleccionada consolidada que se incluye en este Prospecto.
 - (5) El pasivo neto no constituye una medida financiera calculada conforme a los PCGA Mexicanos. Para efectos de la Compañía el pasivo neto representa la suma de todos los pagarés adeudados a instituciones financieras, menos el efectivo e inversiones temporales (calculados conforme a los PCGA Mexicanos). Para una reconciliación del pasivo neto y los pagarés adeudados a instituciones financieras, véase la Nota 9 a la información financiera consolidada seleccionada que se incluye en este Prospecto.

FACTORES DE RIESGO

Los inversionistas deben considerar cuidadosamente los siguientes factores de riesgo, además del resto de la información incluida o citada en este Prospecto, antes de tomar la decisión de invertir en las Acciones. Además, cabe la posibilidad de que las operaciones de la Compañía se vean afectadas por otros riesgos que la misma desconoce o no considera significativos actualmente.

Riesgos generales relacionados con las actividades de la Compañía

La disminución de los créditos hipotecarios otorgados por las entidades financieras del sector público de que depende la Compañía, o los retrasos en el desembolso de dichos créditos, podrían dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía

La industria de la construcción de vivienda se ha caracterizado y se sigue caracterizando por la poca disponibilidad de financiamiento hipotecario. Históricamente, la poca disponibilidad de financiamiento ha restringido 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,
- 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.

Para mayor información con respecto a dichas entidades, véase la sección “La Industria 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 sus créditos hipotecarios. La Compañía depende de la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte de dichas entidades para llevar a cabo:

- la mayoría de sus ventas de vivienda de interés social, que en 2003 representaron el 90.2% de sus ingresos y el 83.4% de su utilidad de operación, y
- una parte de sus ventas de vivienda media, que en 2003 representaron el 9.8% de sus ingresos y el 16.6% de su utilidad de operación, y que se espera que en 2004 representen un porcentaje aún mayor de sus ingresos y utilidad de operación.

Por tanto, los resultados financieros de la Compañía se ven afectados por las políticas y los procedimientos administrativos del INFONAVIT, el FOVISSSTE y la SHF, y por la política del gobierno en materia de vivienda. La disponibilidad de financiamiento hipotecario proporcionado por dichas entidades se ha incrementado substancialmente durante los últimos tres años en comparación con los niveles históricos. De 2001 a 2003, la cantidad de financiamiento hipotecario proporcionado por dichas entidades creció en un 48.29%. Sin embargo, 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, en la asignación geográfica de créditos hipotecarios por parte del

INFONAVIT u otros cambios que podrían dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía.

Además, en 2001 la Compañía sufrió retrasos de hasta tres meses en los desembolsos de créditos hipotecarios otorgados para la compra de viviendas financiadas por el INFONAVIT. Como resultado del cambio de administración presidencial tras las elecciones celebradas en 2000, y del consiguiente cambio en la administración del INFONAVIT, dicha entidad suspendió el procesamiento de créditos hipotecarios hasta después del nombramiento de su nuevo director general. Aun cuando la Compañía no ha vuelto a enfrentar este tipo de retrasos desde 2001, las afectaciones en las operaciones de las entidades del sector público, por cualquier causa, podrían dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía.

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 de parte de dichas entidades, podrían dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía. Dichas entidades podrían dejar de otorgar financiamiento a los niveles actuales o en las regiones donde la Compañía ha establecido o tiene posibilidad de establecer una importante presencia.

Para mayor información, véase la sección “Factores de Riesgo — La SHF limitará la cantidad de los financiamientos proporcionados a las instituciones de banca múltiple y SOFOLES para el otorgamiento de créditos hipotecarios individuales, lo cual podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía”.

La desaceleración de la economía nacional podría limitar la disponibilidad de financiamiento de parte del sector privado, el cual es esencial para las operaciones de vivienda media de la Compañía, lo que a su vez podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la misma

Una de las principales estrategias de la Compañía consiste en ampliar sus operaciones en el mercado de vivienda media. El aumento de dichas operaciones depende de entidades financieras del sector privado tales como las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES, que son quienes 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 para la compra de vivienda media estuvo sumamente limitada debido a la volatilidad de la economía mexicana, al nivel de liquidez y estabilidad del sector bancario y a la mayor regulación de dicho sector y la consiguiente adopción de criterios estrictos para el otorgamiento de créditos. De 1995 a 2001 prácticamente no hubo disponibilidad de créditos hipotecarios bancarios en el país. Como resultado de la mejoría en la situación económica y el aumento en la demanda de parte de los consumidores, a partir de 2002 las entidades financieras del sector privado han incrementado gradualmente sus operaciones de financiamiento hipotecario. Sin embargo, el volumen de créditos hipotecarios del sector privado para la compra de vivienda media podría dejar de aumentar o podría disminuir en comparación con los niveles actuales. Para mayor información, véase la sección “Factores de Riesgo — La SHF limitará la cantidad de los financiamientos proporcionados a las instituciones de banca múltiple y SOFOLES para el otorgamiento de créditos hipotecarios individuales, lo cual podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía”.

La SHF limitará la cantidad de los financiamientos proporcionados a las instituciones de banca múltiple y SOFOLES para el otorgamiento de créditos hipotecarios individuales, lo cual podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía

La SHF es una institución de banca de desarrollo que otorga créditos hipotecarios a instituciones de crédito y SOFOLES a fin de que éstas otorguen créditos hipotecarios individuales para vivienda de interés social y vivienda media. Históricamente, la SHF ha financiado créditos por una cantidad aproximada de 500,000 UDIs por vivienda. Sin embargo, a partir del 1 de enero de 2005 la SHF dejará de otorgar créditos para la compra de viviendas de precio superior a 150,000 UDIs y en lugar de ello otorgará apoyos crediticios y garantías para las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES,

apoyando así las operaciones de estas últimas de captación de recursos mediante colocación pública de instrumentos de deuda. Las instituciones de crédito y las SOFOLES podrían verse en la imposibilidad de recaudar capital suficiente para contrarrestar la reducción del financiamiento previamente otorgado por la SHF, por lo que dicha reducción podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía.

Los resultados de operación de la Compañía 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. La Compañía construye y vende sus viviendas de interés social de acuerdo con la estacionalidad de este ciclo debido a que la misma no comienza a construir viviendas sino hasta que alguna de dichas entidades se ha comprometido a otorgar créditos hipotecarios para un determinado fraccionamiento. Por tanto, la Compañía tiende a reconocer niveles de ingresos mucho más altos en el tercer y cuarto trimestres, y sus niveles de deuda tienden a ser más altos en el primer y segundo trimestres. La Compañía prevé que sus resultados de operación trimestrales y sus niveles de deuda futuros continuarán experimentando fluctuaciones de un trimestre a otro.

El aumento en los precios de los terrenos podría dar como resultado un incremento en el costo de ventas de la Compañía y una disminución en sus utilidades

El crecimiento futuro de la Compañía depende en gran medida de su capacidad para seguir adquiriendo terrenos a un costo razonable. En la medida en que un mayor número de desarrolladores incursione o amplíe 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 aumento resultante en los precios de los terrenos podría dar como resultado un incremento en el costo de ventas de la Compañía y una disminución en sus 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 de la Compañía y una disminución en sus ingresos

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 de la Compañía y una disminución en sus utilidades netas si la Compañía se viera en la imposibilidad de aumentar sus precios. Los precios de las materias primas podrían aumentar en el futuro.

La Compañía reconoce ingresos por la venta de viviendas conforme al método de porcentaje de avance de obra ejecutada, antes de recibir ingresos en efectivo, por lo que la falta de perfeccionamiento de las ventas podría dar como resultado una diferencia negativa en los ingresos efectivamente recibidos

De conformidad con los PCGA Mexicanos y los usos de la industria, la Compañía reconoce ingresos por la venta de viviendas utilizando el método contable de porcentaje de avance de obra ejecutada, el cual exige que la Compañía reconozca ingresos a medida que incurre en los costos de construcción. La Nota 3 a los estados financieros consolidados de la Compañía contiene una explicación de dicho método contable. Sin embargo, la Compañía no recibe el precio de dichas ventas sino hasta que entrega las viviendas. En consecuencia, existe el riesgo de que la Compañía no reciba el efectivo correspondiente a los ingresos previamente reconocidos para efectos contables si una determinada venta no llega a perfeccionarse. A pesar de que en ocasiones anteriores en las que alguna venta no se ha llevado a cabo

la Compañía ha logrado identificar inmediatamente a otro comprador y ha recibido sin gran demora los ingresos previamente reconocidos, esta situación podría cambiar en el futuro.

La disminución en la disponibilidad de créditos puente y fondos suministrados con la asistencia de la SHF, que representan una fuente secundaria de financiamiento para las operaciones de desarrollo de vivienda de la Compañía, podrían limitar la capacidad de la misma para lograr los niveles de crecimiento proyectados

En la industria de la vivienda, la mayor parte de las operaciones de desarrollo y construcción se financian principalmente a través de créditos puente garantizados con hipotecas sobre terrenos y fraccionamientos en proceso de construcción. Además, la SHF, a través de las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES, ha sido una fuente importante de créditos puente para el desarrollo de vivienda. A partir del 1 de septiembre de 2004, la SHF únicamente otorgará créditos puente para viviendas con un valor aproximado de hasta 166,667 UDIs. En lugar de otorgar créditos puente para viviendas de valor superior (que podrá ser de hasta aproximadamente 500,000 UDIs), la SHF otorgará garantías para apoyar los esfuerzos de las instituciones de banca múltiple y SOFOLES en materia de captación de recursos para el otorgamiento de créditos puente para la construcción de vivienda. Por tanto, los créditos para construcción financiados por la SHF disminuirán substancialmente en el futuro.

A pesar de que actualmente la Compañía financia sus operaciones de desarrollo y construcción principalmente a través de su capital de trabajo y su programa de certificados bursátiles de corto plazo, también ha utilizado, utiliza y en el futuro podría utilizar créditos puente con garantía como una fuente alterna de financiamiento. Si la disponibilidad de créditos puente llegara a disminuir substancialmente, la capacidad de la Compañía para planear nuevos fraccionamientos y continuar sus operaciones de construcción podría verse limitada y sus operaciones podrían verse disminuidas sustancialmente.

En el futuro, la Compañía podría llegar a utilizar créditos puente como fuente de financiamiento para la planeación y construcción de nuevos fraccionamientos a fin de lograr los niveles de crecimiento proyectados. Este tipo de financiamiento podría dejar de existir o volverse inaccesible en términos razonables.

La pérdida de ejecutivos clave podría ocasionar afectaciones en las operaciones de la Compañía

La administración y las operaciones de la Compañía dependen en gran medida de la colaboración de un reducido número de ejecutivos clave, incluyendo al señor Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, el Presidente del Consejo de Administración, y Gerardo De Nicolás Gutiérrez, el 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 sus 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, la Compañía considera que sus resultados futuros dependerán de los esfuerzos de dichas personas y, por tanto, la pérdida de los servicios de alguna de ellas, por cualquier causa, podría ocasionar afectaciones en las operaciones de la Compañía.

La competencia de parte de otros constructores de vivienda podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía

La industria del desarrollo de vivienda es sumamente competitiva. Los principales competidores de la Compañía incluyen a Corporación GEO, S.A. de C.V., Consorcio ARA, S.A. de C.V., URBI Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. y Grupo SADASI. La capacidad de la Compañía para mantener sus niveles actuales de venta de viviendas depende en cierta medida de las condiciones de la competencia, incluyendo la competencia en precios, la competencia para obtener financiamiento hipotecario y la competencia para adquirir terrenos disponibles. Aun cuando la Compañía considera que se encuentra bien colocada para lograr su objetivo de incrementar su volumen de entrega de viviendas a precios satisfactorios, es probable que dicha competencia continúe o se intensifique. Las condiciones de la competencia podrían impedir que la Compañía logre su objetivo de incrementar sus volúmenes de

ventas, y el aumento en la competencia podría dar como resultado incluso una disminución en las mismas y los ingresos correspondientes.

Las reformas a los reglamentos en materia de construcción y de uso de suelo a los que está sujeta la Compañía podrían ocasionar retrasos en la construcción, lo que podría dar como resultado un aumento en sus costos

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, el desarrollo y la construcción de infraestructura y viviendas, y algunas de las operaciones celebradas con clientes. Para mayor información, véase la sección “La Compañía — Regulación”). En México, 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. La Compañía está obligada a obtener autorizaciones de un gran número de autoridades federales, estatales y municipales para poder realizar sus 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, lo cual podría dar como resultado un aumento en costos.

Las reformas a leyes y reglamentos en materia ambiental a que está sujeta la Compañía podrían ocasionar afectaciones en sus operaciones, lo cual podría dar como resultado un aumento en costos

Las operaciones de la Compañía están sujetas a leyes y reglamentos federales, estatales y municipales en materia ambiental. Las reformas a las leyes y reglamentos vigentes, o la interpretación más estricta de dichas leyes y reglamentos, podrían ocasionar afectaciones en sus operaciones, lo cual podría dar como resultado un aumento en costos.

Los fraccionamientos en proceso de construcción, que no están asegurados, podrían sufrir siniestros y ocasionar pérdidas significativas a la Compañía

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

Los accionistas principales de la Compañía podrían adoptar resoluciones contrarias a los intereses del resto de los accionistas

Después de la Oferta Simultánea, los accionistas principales de la Compañía, la familia De Nicolás, EIP y ZN México Trust, serán propietarios de más del 80.1% de las Acciones representativas del capital social de la misma, en las siguientes proporciones:

- familia De Nicolás: 45.1%;
- EIP: 22.3%, y
- ZN México Trust: 12.7%.

Dichos accionistas principales pueden, de manera conjunta, nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración de la Compañía y determinar el resultado de las votaciones con respecto a la mayoría de los asuntos que requieren aprobación por parte de los accionistas, incluyendo, en su caso, el pago de dividendos. Además, algunos representantes de los accionistas principales de la Compañía son miembros del consejo de administración o ejecutivos de la misma. Como resultado de lo anterior, los

accionistas principales de la Compañía pueden influir en la adopción de resoluciones por parte de la asamblea de accionistas o el consejo de administración, las cuales pueden ser contrarias a los intereses del resto de los accionistas, como por ejemplo el establecimiento de políticas para la adquisición de acciones propias, el nombramiento de los ejecutivos clave y los miembros de diversos comités, o la aprobación de fusiones o escisiones. Véanse las secciones “Accionistas Principales y Accionistas Vendedores” y “Estatutos Sociales y Otros Convenios”.

Las Contingencias mencionadas en los estados financiero de la Compañía podrían tener un resultado adverso en la situación financiera de la Compañía

Los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2003 y los estados financieros con revisión limitada al 31 de marzo de 2004 emitidos por auditor externo de la Compañía reflejan en sus notas contingencias que en determinado momento podrían tener un resultado adverso en la situación financiera de la Compañía.

La información financiera de la Compañía no refleja los efectos de algunas operaciones

Los inversionistas deberán considerar que la información contenida en los estados financieros dictaminados al 31 de diciembre de 2003 y los estados financieros con revisión limitada al 31 de marzo de 2004 que se adjuntan al presente prospecto no reflejan una suscripción de capital social realizada por ciertos miembros de la familia De Nicolás de 8'481,673 acciones de la Compañía a un precio de suscripción de \$0.50 pesos por acción que representa un aumento de capital social de \$4.24 millones, dichas acciones, considerando el precio de Oferta señalado en la portada de este Prospecto, tendrían un valor de \$254'874,273.65 millones. Los estados financieros citados, no se reflejan los costos que pudieran derivar para la Compañía por virtud de dicha operación. Para mayor información con respecto a dichas operaciones, véase las secciones “Dilución” y “Operaciones con Partes Relacionadas — Econoblock”.

La disminución de las distribuciones pagadas a la Compañía por sus subsidiarias operativas podría limitar la capacidad de la misma para pagar dividendos y hacer frente a sus pasivos

La Compañía es una sociedad controladora que no tiene operaciones ni activos significativos salvo por las acciones representativas del capital social de las subsidiarias en las que participa como accionista mayoritario. La Compañía depende de que sus subsidiarias le distribuyan fondos suficientes para cubrir prácticamente todo su flujo interno de efectivo, incluyendo el flujo de efectivo necesario para pagar dividendos y pasivos. En virtud de lo anterior, el flujo de efectivo de la Compañía se vería afectado si la misma no recibiera dividendos y otros ingresos de parte de sus subsidiarias. La capacidad de las subsidiarias de la Compañía para pagar a ésta dividendos u otras distribuciones está sujeta a limitaciones legales. Dicha capacidad también puede estar limitada por los contratos de crédito celebrados por dichas subsidiarias. Véase la sección “Comentarios y Análisis de Administración Sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación — Liquidez y Fuentes de Financiamiento”.

Con posterioridad a la Oferta, los accionistas de control de la Compañía ya no detentarán el control directo de la Compañía

A partir de la fecha de la Oferta Simultánea, los accionistas de control de la Compañía ya no detentarán la mayoría de las acciones representativas del capital social de la misma y en consecuencia, ninguno de los accionistas principales, incluyendo al Fideicomiso F/10289, detendrá de manera individual o como grupo, el control directo de la Compañía. Para mayor referencia véase “Accionistas Principales y Accionistas Vendedores” en este Prospecto. Asimismo, no existen acuerdos de voto entre los accionistas por los cuales éstos se obliguen a votar de manera conjunta sus acciones. Como resultado de lo anterior, no se puede asegurar que en el futuro la administración de la Compañía no sufra cambios respecto de la manera en que la Compañía ha sido administrada hasta esta fecha.

Riesgos relacionados con México

La existencia de condiciones desfavorables en el país podría dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía

La Compañía es una sociedad mexicana. Todos sus activos están ubicados en México y todos sus ingresos provienen de operaciones realizadas en México. Por tanto, las operaciones de la Compañía podrían verse afectadas en forma adversa por la situación general de la economía nacional.

Desde 2001 el país atraviesa por un período de lento crecimiento, principalmente como consecuencia de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos. En 2001, el PIB nacional disminuyó un 0.3%, en tanto que la inflación fue del 4.4%. En 2002 el PIB creció un 0.9% y la inflación fue del 5.7%. En 2003 el PIB creció un 1.2% y la inflación disminuyó al 3.98%.

México también tiene y podrá seguir teniendo altas tasas de interés reales y nominales. En 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 y 2003, las tasas promedio de interés sobre los CETES a 28 días fueron de aproximadamente el 24.8%, 21.4%, 15.2%, 11.3%, 7.1% y 6.2%, respectivamente. Por tanto, en la medida en que en el futuro la Compañía incurra deuda denominada en pesos, dicha deuda 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 substancialmente, el poder adquisitivo de los consumidores disminuirá y la demanda de vivienda podría verse afectada. Además, la recesión podría afectar las operaciones de la Compañía si ésta no logra reducir sus costos y gastos en respuesta a la contracción de la demanda. Estos factores podrían dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía.

Las fluctuaciones en el tipo de cambio del peso frente al dólar podrían dar como resultado un aumento en el costo de financiamiento de la Compañía y limitar la capacidad de la misma para cumplir oportunamente con los pagos de la deuda denominada en moneda extranjera que llegue a contratar en el futuro

El valor del peso fluctúa considerablemente frente al dólar. En virtud de que prácticamente todos los ingresos de la Compañía están y continuarán estando denominados en pesos, si en el futuro la Compañía contrata deuda denominada en dólares y el valor del peso frente al dólar disminuye, el costo de financiamiento de la Compañía se verá incrementado. Las depreciaciones significativas del peso frente al dólar también podrían desestabilizar los mercados internacionales de divisas, lo cual podría limitar la capacidad de la Compañía para transferir o convertir pesos a dólares u otras divisas a fin de pagar oportunamente los intereses y el principal de cualquier deuda denominada en dólares contratada en el futuro. Aun cuando desde 1982 el gobierno 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 cambiarias restrictivas.

Los acontecimientos políticos en el país podrían ocasionar afectaciones en las operaciones de la Compañía y podrían dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la misma

El gobierno ejerce una influencia significativa en muchos aspectos de la economía nacional. Además, una gran parte de las operaciones de la Compañía depende 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, la regulación de ciertas industrias y la expedición de políticas de financiamiento para la vivienda, podrían tener un efecto significativo sobre el 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 nacionales celebradas el 2 de julio de 2000, en las que Vicente Fox Quesada, candidato del Partido Acción Nacional, resultó electo como Presidente, pusieron fin a 71 años de gobierno a manos del Partido Revolucionario Institucional y dieron como resultado un aumento en la representación de los partidos de oposición en el poder legislativo y los gobiernos estatales y municipales. Como resultado de dichas elecciones y de las elecciones para el Congreso celebradas el 6 de julio de 2003, ningún partido político tiene representación mayoritaria en el Congreso.

Aun cuando hasta la fecha este cambio político no ha tenido ninguna repercusión adversa, el gobierno multipartidista es relativamente nuevo en el país y podría dar lugar a situaciones económicas o políticas que podrían ocasionar afectaciones en las operaciones de la Compañía. La ausencia de un partido mayoritario en el Congreso y la falta de alineación entre el poder legislativo y el poder ejecutivo podrían dar lugar a desacuerdos que impidan la oportuna implementación de reformas económicas u otras medidas necesarias, lo que a su vez podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía nacional y ocasionar afectaciones en las operaciones de la Compañía, lo cual podría dar como resultado una disminución en sus ventas e ingresos.

Los acontecimientos políticos o sociales futuros, o los cambios en las políticas gubernamentales, especialmente en las políticas en materia de financiamiento de vivienda, podrían ocasionar afectaciones en las operaciones de la Compañía y dar como resultado una disminución en sus ventas e ingresos.

Los acontecimientos en otros países podrían dar como resultado una disminución en el precio de mercado de las Acciones

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 mercados 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. Por ejemplo, en años pasados el precio de los valores de deuda y las acciones de emisoras mexicanas disminuyó substancialmente como resultado de acontecimientos ocurridos en Rusia, Asia y Brasil.

Además, la correlación directa entre la economía nacional y la economía de los 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 los Estados Unidos podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía nacional. El valor de mercado de las Acciones podría disminuir como resultado de los acontecimientos ocurridos en otros mercados emergentes, en los Estados Unidos o en otros países.

Riesgos relacionados con las Acciones

Es posible que no se desarrolle un mercado para las Acciones

Con anterioridad a la Oferta Simultánea no ha existido mercado alguno para las Acciones en México. La Compañía ha solicitado el listado de las Acciones en la BMV y la inscripción de las mismas en el RNV. Es posible que no se desarrolle un mercado para las Acciones, o que si se desarrolla dicho mercado el mismo no logre mantenerse.

El precio inicial de oferta pública de las Acciones, que se determinará con base en las negociaciones entre la Compañía y los representantes de los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales, puede no ser indicativo del precio de mercado de las Acciones después de la Oferta Simultánea.

Las emisiones futuras de Acciones podrían dar como resultado una disminución en el precio de mercado de las Acciones

En el futuro la Compañía podría emitir Acciones adicionales para obtener financiamiento y para fines corporativos de carácter general, aunque actualmente no tiene 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 una dilución para los accionistas.

Las ventas futuras de Acciones por parte de los accionistas principales de la Compañía podrían dar como resultado una disminución en el precio de los valores emitidos por la misma

Después de la Oferta Simultánea, los accionistas principales de la Compañía, incluyendo la familia De Nicolás, EIP y ZN México Trust, serán propietarios de aproximadamente el 80.2% de las Acciones de la Compañía. 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. Una vez concluido el plazo de 180 días previsto en la sección “Plan de Distribución”, ninguno de los accionistas principales de la Compañía estará sujeto a restricción contractual alguna que limite su derecho de vender las Acciones de su propiedad. Véanse las secciones “Accionistas Principales y Accionistas Vendedores” y “Operaciones con Partes Relacionadas”.

DESTINO DE LOS FONDOS

La Compañía estima que los fondos netos que obtendrá como resultado de la porción primaria de la Oferta Simultánea, descontando los descuentos y comisiones de colocación y otros gastos, ascenderán aproximadamente a \$1,355.6 millones. La Compañía tiene planeado utilizar (i) aproximadamente \$770.0 millones de dichos fondos netos para adquirir terrenos, (ii) aproximadamente \$316.8 millones de dichos fondos netos para pagar pasivos, y (iii) el resto de dichos fondos netos para otros fines corporativos de carácter general, mismos que pueden incluir la construcción de nuevas oficinas centrales y el reemplazo de mobiliario y equipo de oficina. Considerando un precio de Oferta de \$30.05 por Acción.

Además de los fondos mencionados en el párrafo anterior, la Compañía podrá obtener recursos adicionales como consecuencia de las Opciones de Sobreasignación, mismos que utilizará para fines corporativos de carácter general conforme a lo señalado en el inciso (iii) del párrafo anterior.

La Compañía no recibirá fondos derivados de la venta de las Acciones o ADS's ofrecidos por los Accionistas Vendedores.

Los aproximadamente \$316.8 millones que se utilizarán para pagar pasivos consisten en créditos otorgados a la Compañía por terceros, mismos devengan intereses a distintas tasas variables y vencen en distintas fechas hasta agosto de 2005 (aunque de acuerdo con los términos de ciertos créditos específicos la Compañía está obligada a aplicar al pago del importe principal de dichos créditos los fondos generados por la venta de las viviendas financiadas con los mismos). Al 31 de marzo de 2004 dichos créditos devengaban intereses a una tasa promedio ponderada del 10.38% y sus fechas de vencimiento variaban de 2004 a 2005. Para mayor información con respecto a dichos créditos, véase la sección "Información de Créditos Relevantes".

En relación con lo anterior, a continuación se describen los pasivos que serán liquidados con el producto de la porción primaria de la Oferta Simultánea:

Pasivos a liquidarse con los recursos derivados de la Oferta Simultánea

<u>Tipo de Crédito</u>	<u>Monto</u>	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Fecha de Vencimiento</u>
Quirografario	\$120'000,000	TIIE + 3.25%	Julio de 2004
Quirografario	\$20'000,000	TIIE + 3.0%	Octubre de 2004
Quirografario	\$15'100,000	TIIE + 2.95%	Diciembre de 2004
Hipotecario	\$33'750,000	TIIE + 3.5%	Mayo de 2005
Hipotecario	\$13'000,000	TIIE + 4.75%	Agosto de 2005
Hipotecario	\$16,170,000	11.20%	Segundo semestre 2004
Hipotecario	\$64,101,000	TIIE + 5.5% y CETES + 6%	2004 al 2006
Hipotecario	\$34,684,106	TIIE + 5.7%	2004 al 2005

INFORMACIÓN SOBRE EL MERCADO DE VALORES Y OTROS VALORES EMITIDOS POR LA COMPAÑÍA

La información relativa al mercado de valores que se incluye a continuación está preparada con base en materiales obtenidos de fuentes públicas, incluyendo la CNBV, la BMV, el Banco de México y las publicaciones de diversos participantes en el mercado.

Actualmente no existe mercado público alguno para las Acciones o los ADSs en México, los Estados Unidos u otros países. La Compañía ha solicitado la inscripción de las Acciones en las secciones de Valores y Especial del RNV mantenido por la CNBV. La Compañía ha solicitado el listado de las Acciones en la BMV para que se coticen en la misma bajo la clave de pizarra "HOMEX", y ha solicitado el listado de los ADSs en el NYSE para que se coticen en la misma bajo la clave de pizarra "HXM".

La Compañía no puede predecir la medida en que la adquisición de Acciones por los inversionistas conducirá al desarrollo de un mercado para dichos valores. Además, la Compañía no puede predecir el nivel de liquidez de los mercados que en su caso se desarrollen. En el supuesto de que el volumen de cotización de las Acciones disminuya más allá de ciertos niveles, la inscripción de las Acciones podría cancelarse.

Cotización en la BMV

Panorama general

La BMV tiene su sede en la Ciudad de México y es la única bolsa de valores del país. La BMV es una sociedad anónima de capital variable en operación desde 1907. El horario de cotización de los valores inscritos en la BMV es de las 8:30 a.m. a las 3:00 p.m., hora de la Ciudad de México, todos los días hábiles.

A partir de enero de 1999 todas las cotizaciones de valores en la BMV se llevan a cabo a través de sistemas electrónicos. La BMV puede adoptar diversas medidas para procurar una formación de precios transparente y ordenada, incluyendo el uso de un sistema automático de suspensión de la cotización de acciones de una emisora cuando el precio de dichas acciones rebasa los límites de fluctuación máxima permitidos. La BMV también puede suspender la cotización de las acciones de una emisora determinada con motivo de:

- la falta de divulgación de eventos relevantes, o
- cualquier cambio en la oferta, la demanda, el precio o el volumen negociado de dichas acciones que no sea consistente con la tendencia o el comportamiento histórico de las mismas y no exista información en el mercado que explique el movimiento inusitado.

La BMV puede levantar la suspensión de la cotización de dichas acciones cuando estima que los eventos relevantes han sido debidamente comunicados al público inversionista, o que la emisora ha divulgado la información o las aclaraciones pertinentes para explicar las causas del cambio en la oferta, la demanda, el precio o el volumen negociado de dichas acciones. De conformidad con el reglamento vigente, cuando las acciones de una emisora cotizan simultáneamente en mercados del extranjero, la BMV puede tomar en consideración las medidas que se adopten en dichos mercados para, en su caso, decretar o levantar la suspensión de la cotización de las acciones de dicha emisora.

Las operaciones con acciones concertadas en la BMV deben liquidarse dentro de los dos días hábiles siguientes a su concertación. No está permitido diferir la liquidación de las operaciones, aun con el mutuo consentimiento de las partes, si no se cuenta con autorización de la CNBV. La mayoría de los valores cotizados en la BMV están depositados en INDEVAL, una entidad privada depositaria de valores que

hace las veces de institución liquidadora, depositaria y de custodia, así como de agente de pago, transmisión y registro para las operaciones celebradas a través de la BMV, eliminando la necesidad de transmisión física de los valores.

Regulación del mercado y requisitos de inscripción

La Comisión Nacional Bancaria se creó en 1925 para regular la actividad bancaria, y la Comisión Nacional de Valores se creó en 1946 con el objeto de regular la actividad en el mercado de valores. En 1995 estas dos entidades se fusionaron para crear la CNBV. La Ley del Mercado de Valores, promulgada en 1975, introdujo importantes cambios estructurales al sistema financiero mexicano, incluyendo la organización de agentes de valores como casas de bolsa. La Ley del Mercado de Valores establece los requisitos necesarios para que una sociedad se constituya y opere como casa de bolsa, y la autorización correspondiente es otorgada discrecionalmente por la SHCP oyendo la opinión de la CNBV. Además de establecer los requisitos para la constitución y operación de las casas de bolsa, la Ley del Mercado de Valores confiere a la CNBV facultades para regular la oferta pública y cotización de valores e imponer sanciones por el uso ilegal de información privilegiada y otras violaciones a la Ley del Mercado de Valores. La CNBV regula el mercado de valores, a la BMV y a las casas de bolsa a través de una junta de gobierno integrada por trece miembros.

A partir del 1 de junio de 2001 la Ley del Mercado de Valores exige que las emisoras proporcionen un mayor nivel de protección a sus accionistas minoritarios y establezcan prácticas de gobierno corporativo que se ajusten a los estándares internacionales.

Para poder ofrecer valores al público en México, toda emisora debe cumplir con ciertos requisitos cuantitativos y cualitativos. Además, únicamente pueden inscribirse en la BMV aquellos valores que se encuentren inscritos en el RNV con base en la autorización de la CNBV. La inscripción de los valores no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia de la emisora, ni sobre la exactitud de la información presentada a la CNBV.

En marzo de 2003 la CNBV emitió las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes en el mercado de valores. Dichas disposiciones, que abrogaron varias circulares previamente expedidas por la CNBV, compilan las disposiciones aplicables a las emisoras y a la oferta pública de valores, entre otras cosas.

De conformidad con las disposiciones de carácter general, la BMV debe establecer los requisitos mínimos para el listado de las acciones de emisoras. Dichos requisitos se refieren a cuestiones tales como el historial operativo, la situación financiera y la estructura del capital social de la emisora, y los criterios de distribución de los valores respectivos. De conformidad con las disposiciones de carácter general, la BMV también deberá establecer los requisitos mínimos para el mantenimiento del listado de las acciones de emisoras. Dichos requisitos se refieren a cuestiones tales como la situación financiera, los volúmenes mínimos de cotización y la estructura del capital social de las emisoras, entre otros. La CNBV puede dispensar el cumplimiento de algunos de estos requisitos en ciertas circunstancias.

La BMV verifica el cumplimiento de estos y otros requisitos en forma anual, semestral y trimestral. La BMV debe informar a la CNBV los resultados de su revisión, y a su vez dicha información debe divulgarse al público inversionista. En el supuesto de que una emisora incumpla con alguno de dichos requisitos, la BMV requerirá a dicha emisora un programa tendiente a subsanar el incumplimiento. En caso de que la emisora no presente dicho programa, de que dicho programa no resulte satisfactorio a juicio de la BMV, o de que no se presente un grado significativo de avance en la corrección del incumplimiento, la BMV suspenderá temporalmente la cotización de la serie de acciones de que se trate. Además, en el supuesto de que la emisora no presente dicho programa o incumpla con el programa presentado, la CNBV podrá suspender o cancelar la inscripción de dichas acciones.

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

- un informe anual que cumpla con los requisitos exigidos por la CNBV, a más tardar el 30 de junio de cada año;
- sus estados financieros trimestrales, dentro de los 20 días siguientes al cierre de cada uno de los primeros tres trimestres del año y los 40 días siguientes al cierre del cuarto trimestre; y
- información actualizada tan pronto como ocurra algún evento relevante.

En cumplimiento de lo previsto en las disposiciones de carácter general, la BMV reformó su reglamento interno a fin de crear el SEDI para la transmisión de la información que debe presentarse a la BMV. Las emisoras están obligadas a preparar y divulgar su información financiera a través del SIFIC de la BMV. Inmediatamente después de su recepción, la BMV pone a disposición del público inversionista toda la información financiera preparada a través del SIFIC.

Las disposiciones de carácter general y el reglamento interno de la BMV exigen que las emisoras presenten a través del SEDI toda la información relacionada con cualquier acto, hecho o evento relevante capaz de influir en el precio de sus acciones. Si los valores listados sufren movimientos inusitados, la BMV debe requerir a la emisora correspondiente para que informe de inmediato si conoce la causa que pudiera haber dado origen a dicho movimiento o, si la emisora desconoce la causa, para que presente una declaración a dicho efecto. Además, la BMV debe solicitar que las emisoras divulguen inmediatamente cualquier información sobre eventos relevantes cuando considere que la información disponible no es suficiente, y debe ordenar a las emisoras que aclaren la información divulgada cuando ello resulte necesario. La BMV puede requerir a las emisoras para que confirmen o nieguen los eventos relevantes divulgados por terceros si estima que dichos eventos pueden afectar o influir en los valores cotizados. La BMV debe dar a la CNBV aviso inmediato de los requerimientos que efectúe. La CNBV también podrá formular cualquiera de dichos requerimientos directamente a las emisoras. Las emisoras pueden diferir la divulgación de eventos relevantes, siempre y cuando:

- adopten las medidas necesarias para garantizar que la información sea conocida exclusivamente por las personas indispensables,
- no se trate de actos, hechos o acontecimientos consumados,
- no exista información en medios masivos de comunicación que induzca a error o confusión respecto del evento relevante, y
- no existan movimientos inusitados en el precio o volumen de operación de los valores correspondientes.

La CNBV y la BMV pueden suspender la cotización de las acciones de una emisora con motivo de:

- la falta de divulgación de eventos relevantes, o
- cualquier cambio en la oferta, la demanda, el precio o el volumen negociado de dichas acciones que no sea consistente con el comportamiento histórico de las mismas y no exista información en el mercado que explique el movimiento inusitado.

La BMV debe informar a la CNBV y al público inversionista de manera inmediata sobre la suspensión de la cotización. Las emisoras pueden solicitar que la CNBV o la BMV levanten la suspensión de la cotización siempre y cuando acrediten que las causas que dieron origen a la suspensión han quedado subsanadas y que la emisora se encuentra en total cumplimiento con los requisitos aplicables en materia

de presentación de la información periódica. En el supuesto de que dicha solicitud se apruebe, la BMV levantará la suspensión de que se trate bajo el esquema de operación que determine. En el supuesto de que la cotización de las acciones de una emisora se haya suspendido durante más de veinte días hábiles y la emisora haya obtenido el levantamiento de la suspensión sin necesidad de realizar una oferta pública, la emisora debe divulgar a través del SEDI las causas que dieron lugar a la suspensión y las razones por las que se levantó la misma, antes de reiniciar operaciones.

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

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores, los miembros del consejo de administración y directivos de una emisora, sus asesores, los titulares del 10% o más de las acciones de una emisora y los grupos de personas relacionadas que sean titulares del 25% o más de las acciones de una emisora (incluyendo cualesquiera otras personas que cuenten con información privilegiada), deberán notificar a la CNBV las operaciones que realicen con acciones de dicha emisora. De igual forma, las personas que cuenten con información privilegiada deberán abstenerse de adquirir o enajenar valores de la emisora dentro de los 90 días siguientes a la última venta o compra, respectivamente. Además, cuando los titulares de acciones inscritas en la BMV realicen fuera de ésta operaciones que impliquen la transmisión de cuando menos el 10% de las acciones representativas del capital social de la emisora de que se trate, tendrán obligación de informar de dichas transmisiones a la CNBV previamente a su celebración. Dichas personas también tendrán obligación de informar de los resultados de dichas operaciones a la CNBV, tres días después de que se realicen, o bien, la circunstancia de no haberse efectuado. La CNBV comunicará dichas operaciones a la BMV, sin especificar los participantes en la operación. Además, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, la CNBV podrá determinar respecto a las operaciones citadas, los casos en los que el comprador deberá llevar a cabo oferta pública en bolsa, y podrá prever porcentajes mínimos y máximos que respecto del capital social de una emisora, el adquirente deberá considerar como objeto de su oferta.

La CNBV ha expedido disposiciones de carácter general aplicables a las ofertas públicas de compra, a las adquisiciones de acciones que rebasen ciertos límites y a las adquisiciones de acciones por personas relacionadas. Sujeto a ciertas excepciones, cualquier adquisición de acciones que tenga como consecuencia que el comprador sea titular de cuando menos el 10% pero no más del 30% del capital social de la emisora, deberá notificarse a la CNBV y a la BMV a más tardar el día siguiente a la adquisición. Cualquier adquisición de acciones por una persona relacionada que implique que dicha persona sea titular de un 5% o más adicional del capital social de la emisora también deberá notificarse a la CNBV y a la BMV a más tardar el día siguiente a la adquisición. Algunas de las personas relacionadas también deberán notificar a la CNBV sobre las compras o ventas de acciones efectuadas en un período de tres meses o cinco días y que excedan de ciertos montos mínimos.

En el supuesto de una posible adquisición de acciones de una emisora inscrita en la BMV que implique que el comprador sea titular de cuando menos el 30% pero no más del 50% de las acciones con derecho a voto de dicha emisora, el posible comprador estará obligado a llevar a cabo una oferta pública de compra por el porcentaje de acciones que resulte más alto de entre el porcentaje del capital social que pretende adquirir, o el 10% de las acciones representativas del capital social en circulación de la emisora. Finalmente, en el supuesto de una posible adquisición de acciones de una empresa que implique que el comprador sea titular de más del 50% de las acciones con derecho a voto de dicha emisora, el posible comprador estará obligado a llevar a cabo una oferta pública de compra por el 100% de las acciones representativas del capital social en circulación de la emisora. Dicha oferta deberá realizarse al mismo precio para todos los accionistas que acepten la oferta y deberá mantenerse vigente durante un plazo de cuando menos 15 días hábiles. El consejo de administración debe aprobar cualquier oferta de compra que dé como resultado un cambio de control, y dicha aprobación deberá tomar en consideración los derechos de los accionistas minoritarios.

Además, la Ley del Mercado de Valores exige que los accionistas titulares del 10% o más de las acciones representativas del capital social de una emisora notifiquen a la CNBV cualquier transmisión de acciones.

Ley del Mercado de Valores

La Ley del Mercado de Valores se reformó el 2 de junio de 2001. De conformidad con dichas reformas:

- el consejo de administración de las emisoras deberá estar integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros propietarios y sus respectivos suplentes, de los cuales cuando menos el 25% deben ser independientes;
- las operaciones con partes relacionadas y las operaciones de activos significativos están sujetas a la aprobación del consejo de administración;
- las emisoras deben nombrar y mantener un comité de auditoría, y
- los estatutos de las emisoras deberán contener protecciones para los accionistas minoritarios.

La Ley del Mercado de Valores establece que las emisoras podrán estipular en sus estatutos sociales cláusulas que establezcan medidas tendientes a restringir las adquisiciones de acciones que otorguen al comprador el control de la emisora, siempre y cuando dichos estatutos también contengan, entre otras cosas, derechos y protecciones específicos para los accionistas minoritarios.

La Ley del Mercado de Valores prohíbe a las emisoras la implementación de mecanismos a través de los cuales se ofrezcan al público inversionista, de manera conjunta, acciones ordinarias y, en su caso, de voto restringido o limitado o sin derecho a voto, salvo que estas últimas sean convertibles a ordinarias en un plazo máximo de cinco años o que en razón de la nacionalidad del titular, las acciones o títulos fiduciarios que las representen, limiten el derecho de voto en cumplimiento de las disposiciones legales aplicables en materia de inversión extranjera. Además, la emisión de acciones de voto limitado o sin derecho a voto no deberá exceder del 25% del capital social que se coloque entre el público inversionista, a menos que la CNBV amplíe dicho límite.

Valores emitidos por la Compañía

Además de haber solicitado la inscripción de las Acciones en el RNV conforme a lo descrito en este prospecto, la Compañía tiene inscritos en el RNV los siguientes valores:

- Programa de certificados bursátiles a corto plazo por un monto de hasta \$120 millones, autorizado por la CNBV mediante oficio DGE-299-4099 de fecha 28 de mayo de 2003. Con base en dicho programa, el 30 de abril de 2004 la Compañía colocó mediante oferta pública 1'200,000 certificados bursátiles por un monto de \$120 millones, que vencerán el 30 de julio de 2004, los cuales cotizan en la BMV bajo la clave de pizarra "HOMEX 0904";
- Programa de certificados bursátiles a corto plazo por un monto de hasta \$130 millones, autorizado por la CNBV mediante oficio DGE-648-230138 de fecha 14 de noviembre de 2003. Con base en dicho programa, el 18 de mayo de 2004 la Compañía colocó mediante oferta pública 1'300,000 certificados bursátiles por un monto de \$130 millones, que vencerán el 10 de agosto de 2004, los cuales se cotizan en la BMV bajo la clave de pizarra "HOMEX 01104"; y
- Programa de certificados bursátiles a corto plazo por un monto de hasta \$250 millones, autorizado por la CNBV mediante oficio DGE-725-230215 de fecha 19 de diciembre de 2003. Con base en dicho programa, el 13 de mayo de 2004 la Compañía colocó mediante oferta pública 2'500,000 certificados bursátiles por un monto de \$250 millones, que vencerán el 5 de agosto de 2004, los cuales cotizan en la BMV bajo la clave de pizarra "HOMEX 01004".

En virtud de lo anterior, la Compañía está obligada a presentar a la CNBV y la BMV, entre otros, la información financiera trimestral y anual, así como información relativa a eventos relevantes, en términos de lo requerido por las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores emitidas por la CNBV. A la fecha de este prospecto y durante los últimos tres ejercicios, la Compañía ha cumplido en forma completa y oportuna con la presentación de los informes en materia de eventos relevantes e información pública exigidos por la legislación aplicable.

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

El decreto de dividendos, así como el monto y la forma de pago de los mismos, se encuentran sujetos a la aprobación de la mayoría de los accionistas reunidos en una asamblea general ordinaria de accionistas. De conformidad con la ley, la Compañía únicamente puede pagar dividendos con cargo a utilidades retenidas reflejadas en sus estados financieros aprobados y cuando hayan quedado cubiertas las pérdidas de ejercicios anteriores.

La Compañía no ha pagado dividendo alguno desde su constitución y actualmente no tiene previsto pagar dividendos. La Compañía tiene la intención de destinar una parte importante de su flujo de efectivo futuro a financiar sus necesidades de capital de trabajo y a adquirir terrenos. La Compañía podría considerar la adopción de una política de dividendos en el futuro dependiendo de diversos factores, incluyendo sus resultados de operación, su situación financiera, sus necesidades de efectivo, consideraciones de carácter fiscal, sus proyectos futuros y cualesquiera otros factores que el consejo de administración y los accionistas consideren importantes, incluyendo los términos y condiciones de cualesquiera instrumentos de deuda futuros que impongan restricciones a la capacidad de la Compañía para pagar dividendos. En el futuro la Compañía también podría considerar el establecimiento de un plan de compra de Acciones propias.

DILUCIÓN

Al 31 de marzo de 2003 el valor en libros de cada una de las Acciones de la Compañía, calculado de conformidad con los PCGA Mexicanos, era de \$5.74 pesos . El valor en libros por Acción representa el total de activos menos el total de pasivos de la Compañía, dividido entre el número de Acciones en circulación.

El valor en libros de cada una de las Acciones de la Compañía se incrementaría a \$9.38 por Acción (o \$9.94 si se llegaran a ejercitar en su totalidad las Opciones de Sobreasignación) después de reconocer los efectos de la venta de las Acciones al precio inicial de oferta por Acción a los adquirentes que se mencionan a continuación, y después de deducir los descuentos de colocación y los demás gastos que la Compañía está obligada a pagar en relación con la Oferta Simultánea.

Este importe representa un aumento inmediato de \$3.65 en el valor en libros de cada una de las Acciones propiedad de los accionistas actuales que se mencionan a continuación, y una dilución inmediata de \$20.67 en el valor en libros de cada una de las Acciones (o \$20.11 por Acción si se ejercitan en su totalidad las Opciones de Sobreasignación) adquiridas por los inversionistas al precio de colocación.

La siguiente tabla muestra la dilución de conformidad con los PCGA Mexicanos considerando el capital social al 31 de marzo de 2004.

Precio de colocación por Acción ⁽¹⁾	\$30.05
Valor en libros por Acción antes de la Oferta Simultánea.....	5.74
Aumento en el valor en libros por Acción como resultado de la colocación	3.65
Valor en libros pro-forma por Acción después de la Oferta Simultánea.	9.38
Dilución en el valor en libros por Acción para los adquirentes de las Acciones.....	20.67

(1) El costo real promedio de cada Acción adquirida durante los últimos cinco años antes al 31 de marzo de 2004 para los miembros de la familia De Nicolás fue de aproximadamente \$5.6, para EIP fue de aproximadamente \$5.6 y para ZN México Trust fue de aproximadamente \$5.6. En el caso de las 8,481,673 acciones suscritas por algunos miembros de la familia De Nicolás el precio de suscripción de dichas acciones es de \$0.50 por acción.

Al 31 de diciembre de 2003, la utilidad neta por acción es de \$1.26. Una vez realizada la Oferta Simultánea, la nueva utilidad neta por acción sería de \$1.05, lo que representa una dilución de \$0.19. Si se llegaran a ejercitar en su totalidad las Opciones de Sobreasignación después de la Oferta Simultánea,

la utilidad por acción sería de \$1.02, misma que se determinará con base en el precio definitivo de la oferta, lo que representa una dilución de \$0.24.

En adición a lo anterior, se presenta en la siguiente tabla de manera pro forma, la dilución resultante considerando los efectos del aumento de capital por 8,481,673 acciones realizado en la Compañía el 26 de mayo de 2004

Precio de colocación por Acción ⁽²⁾	\$30.05
Valor en libros por Acción antes de la Oferta Simultánea.....	5.55
Aumento en el valor en libros por Acción como resultado de la colocación	3.57
Valor en libros pro-forma por Acción después de la Oferta Simultánea.	<u>9.12</u>
Dilución en el valor en libros por Acción para los adquirentes de las Acciones.....	<u>20.93</u>

- (2) El costo real promedio de cada Acción adquirida durante los últimos cinco años antes al 31 de marzo de 2004 para los miembros de la familia De Nicolás fue de aproximadamente \$5.6, para EIP fue de aproximadamente \$5.6 y para ZN México Trust fue de aproximadamente \$5.6. En el caso de las 8,481,673 acciones suscritas por algunos miembros de la familia De Nicolás el precio de suscripción de dichas acciones es de \$0.50 por acción.

CAPITALIZACIÓN

La siguiente tabla muestra el efectivo e inversiones temporales, el pasivo a corto plazo y la capitalización de la Compañía de conformidad con los PCGA Mexicanos:

- al 31 de marzo de 2004, y
- ajustada para reconocer los efectos de la venta de Acciones por Homex en la Oferta Simultánea y el pago de pasivos por \$316.8 con una parte de los fondos netos derivados de la Oferta Simultánea.

La información con respecto a la capitalización que se incluye a continuación debe leerse en conjunto con los estados financieros consolidados de la Compañía y las notas a los mismos que se incluyen en este prospecto, y está sujeta a la información detallada contenida en dichos estados financieros.

	Al 31 de marzo de 2004	
	Real	Ajustada ⁽¹⁾
	(En miles de pesos)	
Efectivo e inversiones temporales.....	\$142,968	\$1,181,753
Pasivo a corto plazo (con instituciones financieras) ⁽²⁾		
Pasivo a largo plazo.....	686,291	369,491
Capital contable.....	—	
Acciones (sin expresión de valor nominal; 248'284,817 Acciones en circulación; 296'284,817 Acciones en circulación en términos ajustados) ⁽³⁾		
Primas sobre acciones.....	167,227	1,522,812
Utilidades retenidas.....	561,967	561,967
Exceso en el capital contable reexpresado.....	498,869	498,869
Efecto acumulado del impuesto sobre la renta diferido.....	299,841	299,841
Capital contable mayoritario.....	-136,517	-136,517
Capital contable minoritario.....	1,391,387	2,746,972
Total del capital contable.....	33,658	33,658
Total de capitalización.....	\$1,425,045	\$2,780,630

(1) Las cifras ajustadas están calculadas con base en el Precio de Oferta de \$30.05.

(2) Ninguna parte del pasivo a corto plazo está avalada por otras entidades. El pasivo a corto plazo incluye créditos quirografarios por \$520.0 millones y créditos hipotecarios por \$166.3 millones.

(3) No incluye las 8'481,673 Acciones emitidas a los miembros de la familia De Nicolás y el aumento al capital por la cantidad de \$4.24 millones, decretada con posterioridad al 31 de marzo de 2004 realizado como parte de las operaciones ligadas a la fusión de Econoblock.

Adicionalmente, se presenta una tabla que muestra el efectivo e inversiones temporales, el pasivo a corto plazo y la capitalización de la Compañía de conformidad con los PCGA Mexicanos dando efectos pro forma al 31 de marzo de 2004 al aumento de capital social realizado por la Compañía el 26 de mayo de 2004 por 8'481,673 Acciones, suscritas por los miembros de la familia De Nicolás.

	Al 31 de marzo de 2004	
	Real	Ajustada
	(En miles de pesos)	
Efectivo e inversiones temporales.....	\$142,968	\$ 1,181,753
Pasivo a corto plazo (con instituciones financieras).....		
Pasivo a largo plazo.....	686,291	369,491
Capital contable.....	—	
Acciones (sin expresión de valor nominal; 248'284,817 Acciones en circulación; 304'766,490 Acciones en circulación en términos ajustados).....		
Primas sobre acciones.....	180,037	1,535,622
Utilidades retenidas.....	561,967	561,967
Exceso en el capital contable reexpresado.....	498,869	498,869
Efecto acumulado del impuesto sobre la renta diferido.....	299,841	299,841
Capital contable mayoritario.....	-136,517	-136,517
Capital contable minoritario.....	1,391,387	2,759,782
Total del capital contable.....	33,658	33,658
Total de capitalización.....	\$1,425,045	\$2,793,440

INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA SELECCIONADA

La información financiera consolidada seleccionada que se incluye a continuación para cada uno de los ejercicios comprendidos en el período de tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, se deriva de los estados financieros consolidados auditados de la Compañía que se incluyen en este Prospecto. El resumen de la información financiera consolidada que se incluye a continuación para cada uno de los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2000 y 1999 se deriva de estados financieros consolidados auditados de la Compañía que no están incluidos en este Prospecto. La información financiera consolidada seleccionada que se incluye a continuación por cada uno de los períodos de tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2004 y el 31 de marzo de 2003, se deriva de los estados financieros consolidados con revisión limitada de la Compañía que se incluyen en este prospecto. La información financiera interna consolidada no auditada ha sido preparada de la misma manera que los estados financieros consolidados auditados de la Compañía y, a juicio de la Compañía, incluyen todos los ajustes que consideramos necesarios para presentar debidamente nuestros resultados de operación y condición financiera para y al término de cada uno de estos períodos. Nuestros resultados por cada uno de los períodos de tres meses que terminaron el 31 de marzo de 2004 no son necesariamente indicativos de los resultados de la Compañía esperados para todo el año. Esta información no refleja los efectos resultantes de la fusión de Econoblock en DECANO ni la emisión de acciones de la Compañía realizada conjuntamente con dicha fusión. Deberá leerse la siguiente información financiera seleccionada en conjunto con la demás información contenida en este prospecto, incluyendo la sección “Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación” y los estados financieros consolidados de la Compañía y las Notas correspondientes a los mismos que se incluyen en este prospecto.

Los estados financieros de la Compañía están preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos. De conformidad con los PCGA Mexicanos, en los estados financieros consolidados y la información financiera consolidada seleccionada que se incluye a continuación:

- los activos no monetarios (incluyendo los inventarios y el equipo de origen nacional) y el capital contable están reexpresados para reflejar los efectos de la inflación con base en el INPC,
- las ganancias y pérdidas en poder adquisitivo por la tenencia de activos y pasivos monetarios, están reconocidas en las utilidades, y
- todos los estados financieros están reexpresados en pesos constantes del 31 de marzo de 2004.

	Trimestres que terminaron el 31 de marzo de		Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de				
	2004	2003	2003	2002	2001	2000	1999
Datos del Estado de Resultados:							
Ingresos	\$ 933,029	\$ 395,214	\$ 2'804,267	\$ 1'308,237	\$ 783,936	\$ 1'105,766	\$ 1'062,588
Costos	646,927	274,770	2'020,907	921,899	549,919	752,156	711,100
Utilidad bruta	286,102	120,444	783,360	386,338	234,017	353,610	351,488
Gastos de administración y venta	78,930	45,579	248,169	158,564	119,376	147,705	185,676
Utilidad de operación	207,172	74,865	535,191	227,774	114,641	205,905	165,812
Otros ingresos (gastos).....	1,671	1,114	74,731	(1,715)	10,190	3,146	11,709
Costo integral de financiamiento, neto ⁽¹⁾	30,981	37,329	121,545	143,634	125,978	122,229	154,059
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades	177,862	38,650	488,377	82,425	(1,147)	86,822	23,462
Impuesto sobre la renta	60,119	17,574	176,285	51,524	16,247	52,471	1,804
Participación de los trabajadores en las utilidades			136	921	185	2,581	83
Utilidad (pérdida) neta	\$ 117,743	\$ 21,076	\$ 311,956	\$ 29,980	\$ (17,579)	\$ 31,770	\$ 21,575
Número promedio ponderado de acciones en circulación	241'787,330	175'724,125	241'520,586	191'896,465	147'637,131	147'559,106	142'085,287
Utilidad (pérdida) por acción	0.49	0.12	1.29	0.16	(0.12)	0.22	0.15
Datos del Balance General:							
Efectivo e inversiones temporales	\$ 142,968	\$ 100,493	\$ 219,832	\$ 66,233	\$ 45,768	\$ 19,840	\$ 8,027
Cuentas por cobrar	2'063,963	1'242,759	1'776,970	1'222,895	1'054,218	974,162	787,955
Total del activo circulante.....	3,160,611	1,688,797	3,007,061	1,637,349	1,205,856	1,143,614	939,290
Tierra largo plazo	342,082	144,421	227,957	84,754	135,408		
Maquinaria y equipo	31,567	17,271	26,233	17,397	17,751	21,368	20,534
Total del activo	3'569,849	1'860,301	3'297,401	1'749,434	1'370,109	1'328,278	1'137,223
Pasivo con instituciones financieras	686,291	475,323	648,565	402,455	467,493	483,808	420,981
Total del pasivo circulante.....	1'770,168	756,481	1'647,279	658,873	644,302	663,081	565,515
Pasivo a largo plazo.....	374,636	183,804	342,820	191,621	164,588	163,627	—
Total del pasivo	2'144,804	940,285	1'990,099	850,494	808,890	826,708	565,515
Total del capital contable mayoritario.....	\$1'425,045	\$920,016	\$1'307,302	\$898,940	\$561,219	\$501,570	\$571,789
Otros datos financieros:							
Depreciación	1,689	1,110	4,441	5,551	7,070	7,397	4,603
Margen bruto ⁽²⁾	30.7%	30.5%	27.9%	29.5%	29.9%	32.0%	33.1%
Margen de operación ⁽³⁾	22.2%	18.9%	19.1%	17.4%	14.6%	18.6%	15.6%
UAFIDA ⁽⁴⁾	210,532	77,089	614,363	231,610	131,901		
Pasivo neto ⁽⁵⁾	543,323	374,830	428,733	336,222	—		
Razón pagarés adeudados a instituciones financieras/capital contable mayoritario	48.2%	51.7%	49.6%	44.8%	83.3%	96.5%	73.6%
Razón pagarés adeudados a instituciones financieras/total de activos	19.2%	25.6%	19.7%	23.0%	34.1%	36.4%	37.0%

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

(2) Representa la utilidad bruta dividida entre el total de ingresos.

(3) Representa la utilidad de operación dividida entre el total de ingresos.

(4) La UAFIDA no constituye una cifra financiera calculada conforme a los PCGA Mexicanos. La UAFIDA derivada de la información preparada con base en los PCGA Mexicanos representa la utilidad (pérdida) neta calculada de conformidad con los PCGA Mexicanos, excluyendo (i) la depreciación, (ii) el costo integral de financiamiento (que está integrado por los gastos en intereses netos, la fluctuación cambiaria y el resultado por posición monetaria), y (iii) el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades. La Compañía considera que la UAFIDA puede ser de utilidad para facilitar la comparación del desempeño operativo entre distintos períodos y con otras empresas de la industria debido a que excluye el efecto de (i) la depreciación, que constituye un cargo no consistente en efectivo sobre las utilidades, (ii) ciertos costos de financiamiento que se ven afectados en forma significativa por factores externos tales como las tasas de interés, el tipo de cambio y el índice de inflación, que tienen poca influencia sobre el desempeño operativo de la Compañía, y (iii) el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades.

La UAFIDA también es una medida útil para comparar los resultados de la Compañía con los de otras empresas debido a que representa los resultados de operación sin reconocer los efectos de la estructura del capital social. Para entender el desempeño operativo de la Compañía, los inversionistas deben revisar la UAFIDA en conjunto con la utilidad (pérdida) neta y el flujo generado por las operaciones, las inversiones y los financiamientos. Es posible que la forma en que la Compañía calcula la UAFIDA no sea igual a la que utilizan otras empresas. Aun cuando la UAFIDA es una medida importante que se utiliza comúnmente para medir el desempeño operativo, la misma no representa el efectivo generado por las operaciones de conformidad con los PCGA Mexicanos y no debe

considerarse como una medida alternativa de la utilidad (pérdida) neta calculada conforme a los PCGA Mexicanos, como un indicador del desempeño operativo de la Compañía o del flujo de efectivo generado por las operaciones calculados de conformidad con los PCGA Mexicanos, como una medida de la liquidez, ni como un indicador de los fondos disponibles para financiar las necesidades de efectivo.

La UAFIDA tiene las siguientes limitaciones importantes: (i) no incluye los gastos por intereses. En virtud de que la Compañía obtiene fondos en préstamo para financiar algunas de sus operaciones, los intereses constituyen una parte constante y necesaria de sus costos y la ayudan a generar ingresos. Por 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 los costos de la Compañía, cualquier medida que excluya los impuestos tiene limitaciones importantes; y (iii) no incluye la depreciación. En virtud de que la Compañía debe utilizar sus propiedades y maquinaria para que sus operaciones generen ingresos, la depreciación constituye una parte necesaria y constante de sus costos. Por tanto, cualquier medida que excluya la depreciación tiene limitaciones importantes.

Reconciliación de la utilidad (pérdida) neta y la UAFIDA conforme a los PCGA Mexicanos

	Trimestres que terminaron el 31 de marzo de		Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2003	2002	2001
	Utilidad (pérdida) neta.....	\$ 117,743	\$ 21,076	\$ 311,956	\$ 29,980
Depreciación	1,689	1,110	4,441	5,551	7,070
Costo integral de financiamiento, neto	30,981	37,329	121,545	143,634	125,978
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades	60,119	17,574	176,421	52,445	16,432
UAFIDA.....	\$ 210,532	\$ 77,089	\$ 614,363	\$ 231,610	\$ 131,901

(5) El pasivo neto no constituye una cifra financiera calculada conforme a los PCGA Mexicanos. Para efectos de la Compañía el pasivo neto representa la suma de todos los pagarés adeudados a instituciones financieras, menos el efectivo e inversiones temporales (calculados conforme a los PCGA Mexicanos). La administración utiliza el pasivo neto como medida del importe total de apalancamiento de la Compañía, en virtud de que el mismo reconoce los efectos del efectivo acumulado en el balance general. La administración considera que el pasivo neto proporciona información útil para los accionistas en virtud de que dicha cifra refleja el pasivo real de la Compañía y el efectivo e inversiones temporales susceptibles de utilizarse para reducir dicho pasivo. El uso del pasivo neto está sujeto a ciertas limitaciones importantes en el sentido de que dicha medida asume el uso del efectivo e inversiones temporales para liquidar que en realidad aún continúan insolutos.

Reconciliación de los pagarés adeudados a instituciones financieras y el pasivo neto conforme a los PCGA Mexicanos

	Trimestres que terminaron el 31 de marzo de		Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de	
	2004	2003	2003	2001
	Pagarés adeudados a instituciones financieras			
Afiliadas	\$ 114,955	\$ 221,372	\$ 139,236	\$ 147,826
Otras.....	571,336	253,951	509,329	254,629
Total de pagarés adeudados a instituciones financieras	686,291	475,323	648,565	402,455
Efectivo e inversiones temporales.....	142,968	100,493	219,832	66,233
Pasivo neto.....	\$ 543,323	\$ 374,830	\$ 428,733	\$ 336,222

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 de la Compañía y las notas a los mismos que se incluyen en este prospecto. Los estados financieros consolidados están preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos y, a menos que se indique expresamente lo contrario, al igual que el resto de la información financiera que se incluye en este Prospecto están reexpresados a pesos constantes del 31 de marzo de 2004.

Panorama general

La Compañía se dedica a dos de los sectores del mercado de vivienda: el sector de vivienda de interés social y el sector de vivienda media. Durante el primer trimestre de 2004, el 88.9% de los ingresos de la Compañía correspondieron al sector de la vivienda de interés social y durante 2003 el 90.2% de los ingresos de la Compañía correspondieron al sector de vivienda de interés social. El resto de dichos ingresos correspondió a las ventas de vivienda media. Para 2004 la Compañía tiene la intención de ampliar su presencia en el mercado de la vivienda media, mismo que genera mayores márgenes.

La industria de la construcción de vivienda en México se ha caracterizado y continúa caracterizándose por un gran déficit de financiamiento hipotecario. Históricamente, la poca disponibilidad de financiamiento hipotecario ha restringido la construcción de viviendas 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, 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. Dichas entidades cuentan con amplias facultades discrecionales en cuanto a la asignación y las fechas de desembolso de sus créditos hipotecarios. Por lo tanto, los resultados financieros de la Compañía se ven afectados por las políticas y los procedimientos administrativos del INFONAVIT, el FOVISSSTE y la SHF, y por la política del gobierno en materia de vivienda. Por ejemplo, tras las elecciones celebradas en 2000 y la consiguiente transmisión del poder ejecutivo, el INFONAVIT suspendió el procesamiento de créditos hipotecarios hasta después del nombramiento de su nuevo director general. Dicha suspensión ocasionó que la Compañía sufriera retrasos de hasta tres meses en el desembolso de los créditos hipotecarios otorgados para la compra de viviendas financiadas por el INFONAVIT. Además, la SHF ha anunciado que a partir del 1 de enero de 2005 dejará de otorgar créditos para la compra de viviendas de precio superior a 150,000 UDIs y en lugar de ello otorgará apoyos crediticios y garantías para las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES. No obstante que este cambio podría dar como resultado una disminución en la disponibilidad de créditos hipotecarios otorgados por instituciones de banca múltiple y SOFOLES, la Compañía no espera que pueda tener un impacto substancial adverso en el negocio o en sus ingresos.

De 2001 a 2003, la cantidad de financiamiento hipotecario de parte de dichas entidades creció en un 48.2%. El número de viviendas vendidas por la Compañía también ha incrementado como resultado del aumento en la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2004 la Compañía vendió 3,995 viviendas, lo cual representó un incremento del 112.6% con respecto al mismo período de 2003. Durante 2003 la Compañía vendió 13,396 viviendas, lo cual representó un incremento del 85.9% respecto a 2002 y un incremento del 179.5% respecto a 2001. Desde el 30 de septiembre de 2003 la Compañía ha iniciado cinco fraccionamientos de vivienda de interés social con una capacidad estimada para construir 9,431 viviendas en las ciudades de Acapulco, Metepec, Monterrey, Tapachula y Tijuana.

La disponibilidad de financiamiento para el sector de la vivienda media depende de instituciones financieras del sector privado tales como las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES. En el pasado, la disponibilidad de créditos hipotecarios del sector privado para la compra de vivienda media estuvo sumamente limitada debido a la volatilidad de la economía nacional, al nivel de liquidez y

estabilidad del sector bancario y a la mayor regulación de dicho sector y la consiguiente adopción de criterios estrictos para el otorgamiento de créditos. De 1995 a 2001 prácticamente no hubo disponibilidad de créditos hipotecarios bancarios en el país. Como resultado de la mejoría en la situación económica y el aumento en la demanda, a partir de 2002 las instituciones financieras del sector privado han incrementado gradualmente sus operaciones de financiamiento hipotecario. 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, desde principios de 2003 la Compañía ha iniciado siete fraccionamientos de vivienda media en las ciudades de Atizapán, Culiacán, La Paz, Metepec, Monterrey, Tijuana y Tuxtla. Al 31 de marzo de 2004, la combinación de ingresos derivados de ventas de viviendas de interés social y viviendas de tipo medio no ha impactado materialmente las utilidades brutas de la Compañía debido a que la combinación de ingresos por ventas de dicho tipo de viviendas no ha cambiado significativamente. Sin embargo, la Compañía espera que su margen bruto de utilidades se incremente en la medida que las ventas de vivienda media de la Compañía representen una porción mayor de sus ventas combinadas y sus ingresos en un futuro.

La Compañía se fundó en 1989. A partir de 1999 ZN México Trust ha efectuado varias inversiones en el capital de la Compañía. En 2002, EIP, una empresa filial de EGI, que a su vez es una sociedad de inversión fundada por Samuel Zell, el Presidente del Consejo de Administración de EIP, comenzó a efectuar inversiones en la Compañía. Estos inversionistas estratégicos han proporcionado a la Compañía asistencia para el desarrollo y la depuración de sus estrategias operativas y financieras. Además, estas inversiones han permitido a la Compañía acelerar su crecimiento. La información financiera histórica seleccionada de la Compañía por los últimos cinco ejercicios muestra un continuo crecimiento en ingresos, con excepción de 2001. Tal y como se menciona en la sección "Factores de Riesgo — Riesgos generales relacionados con las actividades de la Compañía — La disminución de los créditos hipotecarios otorgados por las entidades financieras del sector público de que depende la Compañía, o los retrasos en el desembolso de dichos créditos, podrían dar como resultado una disminución en las ventas y los ingresos de la Compañía", en 2001 hubo un retraso en el nombramiento del nuevo director general del INFONAVIT como resultado de las elecciones presidenciales celebradas en el año 2000. Este retraso dio como resultado el otorgamiento de un reducido número de créditos hipotecarios y la consiguiente disminución en el número de viviendas vendidas. El incremento en las ventas y el bajo nivel de endeudamiento de la Compañía en los últimos dos años le han permitido lograr un importante crecimiento, reduciendo al mismo tiempo su nivel de apalancamiento como porcentaje sus activos. Derivado de lo anterior, los ingresos de la Compañía durante estos últimos ejercicios están por encima del crecimiento promedio del sector lo que no deberá considerarse como una tendencia de crecimiento futuro de la propia Compañía.

La demanda de las viviendas de la Compañía también depende en gran medida de la oferta y demanda de vivienda de interés social. A su vez, la demanda de vivienda en el país depende del crecimiento en el segmento joven de la población y el índice de formación de hogares. El segmento de la población que tiene entre 25 y 49 años de edad constituye el principal grupo de consumo de la vivienda de interés social. Las estadísticas de la CONAPO indican que para el año 2020 este segmento de la población, que en el año 2000 representaba aproximadamente 31 millones de habitantes o el 32% de la población nacional, crecerá a 46 millones de habitantes que representarán el 38% de la población nacional. A principios de 2001 la CONAFOVI estimó que existía una diferencia negativa de aproximadamente 4.3 millones de viviendas entre la oferta y la demanda de vivienda en el país.

Estimaciones contables críticas

La Compañía ha identificado ciertas políticas y prácticas contables que afectan su situación financiera y sus resultados de operación. Estas estimaciones contables generalmente involucran un complejo análisis cuantitativo o se basan en juicios o decisiones subjetivas. Esta mecánica otorga un nivel de seguridad razonable ya que las estimaciones no utilizan supuestos en cuanto a aspectos altamente inciertos. Por lo anterior, la Compañía considera que dichas estimaciones no son críticas. Además, la Compañía considera que sus principales estimaciones de conformidad con los PCGA son aquellas que están relacionadas con el reconocimiento de los ingresos y costos, impuestos diferidos y efectos de la

inflación. Véase la sección “Comentarios y análisis de la administración sobre la situación financiera y los resultados de operación” y Nota 3 a los estados financieros que se adjuntan a este prospecto.

Los estados financieros consolidados de la Compañía están preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos, los cuales exigen que la Compañía haga ciertas estimaciones y se base en ciertas presunciones que afectan las cifras reflejadas en sus estados financieros consolidados y las notas a los mismos. A pesar de que dichas estimaciones se basan en los hechos de los que la Compañía tiene conocimiento, los resultados reales pueden ser distintos. A continuación se incluye una explicación de las estimaciones contables críticas de la Compañía.

Obligaciones laborales derivadas del retiro

La Compañía reconoce pasivos por concepto de primas de antigüedad al momento en que se devengan, calculándolos con base en el método de crédito unitario proyectado, utilizando tasas de interés reales. Por tanto, la Compañía reconoce pasivos cuyo valor presente se considera suficiente para cubrir sus obligaciones de pago de esta prestación a la fecha estimada de retiro del conjunto de empleados de la Compañía. Las indemnizaciones se cargan a resultados cuando se toma la decisión de pagarlas. Como resultado de la alta rotación de obreros y del bajo nivel promedio de antigüedad de dichos empleados, los pasivos por este concepto no son significativos.

Cuentas de cobro dudoso

La Compañía estima que las cuentas de cobro dudoso no constituyen un factor que pueda tener un efecto adverso significativo sobre sus resultados, ya que las mismas representan aproximadamente en un 0.3%.

Deterioro de Activos

Por el tipo de actividades realizadas por la Compañía, su principal activo es su inventario de terrenos para la construcción de fraccionamientos futuros, mismos que por su naturaleza no se deterioran. El deterioro que en su caso pudieran sufrir los activos no inmobiliarios de la Compañía no representa un factor que pueda tener un efecto adverso significativo sobre los resultados de la Compañía.

Reconocimiento de ingresos y costos

La Compañía reconoce 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 de 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. La Compañía recibe el precio de venta de una vivienda en la fecha de escrituración, cuando la vivienda se entrega al comprador. La Compañía incluye en su balance general, bajo la partida de cuentas por cobrar, los ingresos que exceden de los importes facturados, e incluye en su pasivo circulante, como anticipos de clientes, todos los fondos en efectivo que recibe por cualquier concepto antes de la conclusión de la obra respectiva, incluyendo los enganches pagados por los clientes. Véase la Nota 3 a los estados financieros consolidados de la Compañía.

El método de porcentaje de avance de obra ejecutada exige que la Compañía calcule mensualmente 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 que se incurrirá en dicho fraccionamiento. En la medida en que el costo estimado de una etapa del fraccionamiento sea distinto del costo real que se incurrirá, los ingresos reconocidos por la Compañía podrían cambiar. Además, en la medida en que los ingresos estimados por las ventas 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 por la Compañía podrían cambiar.

La Compañía aplica el método de porcentaje de avance de obra ejecutada para reconocer los ingresos derivados de sus fraccionamientos cuando se han cumplido las siguientes condiciones:

- que la Compañía haya determinado que el comprador obtendrá un crédito hipotecario de la entidad financiera correspondiente,
- que el cliente haya presentado toda la documentación necesaria para obtener un crédito hipotecario,
- que el cliente haya firmado un contrato de promesa de compraventa, y
- que el cliente haya pagado un enganche (si se requiere).

Impuesto sobre la renta

La Compañía reconoce activos y pasivos por impuestos diferidos con base en las diferencias entre el valor contable reflejado en sus estados financieros y el valor fiscal de los activos y pasivos. La Compañía revisa continuamente sus activos por impuestos diferidos para determinar la probabilidad de recuperación de los mismos, y en caso necesario constituye 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 presunciones relativas llegan a cambiar en el futuro, la Compañía podría verse obligada a cargar una reserva de valuación a sus activos por impuestos diferidos, lo que daría lugar a un incremento en sus obligaciones de pago de impuesto sobre la renta. Véanse las Notas 3 y 16 a los estados financieros consolidados.

Resultados de operación

La siguiente tabla contiene información seleccionada de cada uno de los períodos indicados, reexpresada a pesos constantes del 31 de marzo de 2004 y expresada también como porcentaje del total de ingresos de la Compañía.

	Trimestres que terminaron el 31 de marzo de		Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2003	2002	2001
Ingresos	\$ 933,029	\$ 395,214	\$ 2'804,267	\$ 1'308,237	\$ 783,936
Costos	646,927	274,770	2'020,907	921,899	549,919
Utilidad bruta	286,102	120,444	783,360	386,338	234,017
Gastos de administración y ventas	78,930	45,579	248,169	158,564	119,376
Utilidad de operación	207,172	74,865	535,191	227,774	114,641
Otros ingresos (gastos).....	1,671	1,114	74,731	(1,715)	10,190
Costo integral de financiamiento, neto ⁽¹⁾	30,981	37,329	121,545	143,634	125,978
Impuesto sobre la renta	60,119	17,574	176,285	51,524	16,247
Participación de los trabajadores en las utilidades...			136	921	185
Utilidad (pérdida) neta.....	\$ 117,743	\$ 21,076	\$ 311,956	\$ 29,980	\$ (17,579)
Utilidad (pérdida) por acción	0.49	0.12	1.29	0.16	(0.12)
UAFIDA ⁽⁴⁾	210,532	77,089	614,363	231,610	131,901
	(Como porcentaje de las ventas)				
Ingresos	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Costos	69.3%	69.5%	72.1%	70.5%	70.1%
Utilidad bruta	30.7%	30.5%	27.9%	29.5%	29.9%
Gastos de administración y venta	8.5%	11.5%	8.8%	12.1%	15.2%
Utilidad de operación	22.2%	18.9%	19.1%	17.4%	14.6%
Otros ingresos.....	0.2%	0.3%	2.7%	-0.1%	1.3%
Costo integral de financiamiento, neto.....	3.3%	9.5%	4.3%	11.0%	16.1%

Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades	6.4%	4.4%	6.3%	4.0%	2.1%
Utilidad (pérdida) neta.....	12.6%	5.3%	11.1%	2.3%	-2.2%
UAFIDA ⁽²⁾	22.6%	19.5%	21.9%	17.7%	16.8%

- (1) Representa los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y la fluctuación cambiaria.
(2) Para una reconciliación de la UAFIDA/utilidad (pérdida) neta de conformidad con los PCGA Mexicanos, véase la Nota 8 a la información financiera consolidada de la Compañía que se incluye en este Prospecto.

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 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. La Compañía construye y vende sus viviendas de interés social de acuerdo con la estacionalidad de este ciclo debido a que la misma no comienza a construir viviendas sino hasta que existen compromisos de alguna de dichas entidades para otorgar créditos hipotecarios para un determinado fraccionamiento. Por tanto, la Compañía tiende a reconocer niveles de ingresos mucho más altos en el tercer y cuarto trimestres, y sus niveles de deuda tienden a ser más altos en el primer y segundo trimestres. La Compañía programa la mayoría de sus compras de terrenos para el segundo semestre del año, a fin de coincidir con los periodos de mayores flujos de efectivo. Como resultado, el inventario de terrenos de la Compañía es suficiente para cubrir entre 18 y 24 meses de entregas de viviendas futuras, dependiendo de la época del año. La Compañía prevé que sus resultados de operación trimestrales y sus 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. La Compañía espera que la estacionalidad de sus resultados de operación disminuya a medida que el porcentaje de sus ventas representado por las ventas de vivienda media aumente. Para mayor información, véase la sección "Factores de Riesgo – *Los resultados de la operación de la Compañía están sujetos a estacionalidad*".

Resultados de operación del trimestre que terminó el 31 de marzo de 2004, comparado con el trimestre que terminó el 31 de marzo de 2003

Ingresos. El total de ingresos se incrementó un 136.1%, de \$395.2 millones en el primer trimestre de 2003 a \$933.0 millones en el primer trimestre de 2004, principalmente como resultado de un aumento del 112.6% en el número de viviendas vendidas y del incremento en ingresos, de \$12.1 millones en el primer trimestre de 2003 a \$103.3 millones en el primer trimestre de 2004, como resultado de la venta de viviendas de tipo medio. Durante el primer trimestre de 2004 la Compañía vendió 3,784 viviendas de interés social, en comparación con 1,852 viviendas durante el primer trimestre de 2003, incluyendo en las ciudades de Chihuahua, Obregón, Tapachula y Tuxtla, en las que la Compañía no realizó operaciones en el primer trimestre de 2003. Durante el primer trimestre de 2004 la Compañía vendió 211 viviendas de tipo medio en las ciudades de Culiacán, Hermosillo, Metepec, Tijuana, Tuxtla y Vallarta, las cuales representaron el 11.1% de su total de ingresos durante dicho periodo. En el primer trimestre de 2003 las ventas por vivienda media fueron insignificantes.

Utilidad bruta. Los costos de la Compañía se incrementaron un 135.4%, de \$274.8 millones en el primer trimestre de 2003 a \$646.9 millones en el primer trimestre de 2004, casi exclusivamente como resultado del aumento en volumen antes descrito. La utilidad bruta se incrementó un 137.5%, de \$120.4 millones en el primer trimestre de 2003 a \$286.1 millones en el primer trimestre de 2004. Durante el primer trimestre de 2004 el margen bruto fue del 30.7%, comparado con el 30.5% registrado en el primer trimestre de 2003.

Gastos de administración y venta. Los gastos de administración y venta se incrementaron un 73.2%, de \$45.6 millones en el primer trimestre de 2003 a \$78.9 millones en el primer trimestre de 2004. Este

incremento se debió principalmente al aumento en el número de los empleados administrativos necesarios para apoyar el crecimiento de las operaciones, incluyendo los gastos de operación incurridos por las nuevas oficinas en el Estado de México y las ciudades de Tapachula, Tijuana, Monterrey y Acapulco, los gastos de pre-operativos incurridos en fraccionamientos en el Estado de México y las ciudades de Acapulco y Monterrey durante el primer trimestre de 2004, y el aumento en el importe total de las comisiones por ventas como resultado del aumento en el número de viviendas vendidas. Los gastos de administración y venta, expresados como porcentaje de las ventas, disminuyeron del 11.5% en el primer trimestre de 2003 al 8.5% en el primer trimestre de 2004. La disminución en los gastos de administración y venta, expresados como porcentaje de las ventas, se debió al reducido crecimiento en el número de empleados con sueldo fijo comparado con el importante crecimiento en ventas.

Costo integral de financiamiento neto. El costo integral de financiamiento neto (que está integrado por los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y el resultado cambiario) disminuyó un 17.0%, de \$37.3 millones en el primer trimestre de 2003 a \$31.0 millones en el primer trimestre de 2004. El costo integral de financiamiento neto, expresado como porcentaje de las ventas, disminuyó del 9.4% en el primer trimestre de 2003 al 3.3% en el primer trimestre de 2004. Los gastos por intereses disminuyeron un 17.4%, de \$28.8 millones en el primer trimestre de 2003 a \$23.8 millones en el primer trimestre de 2004. Esta disminución se debió a un cambio en la mezcla de fuentes de financiamiento de la Compañía, al pasar de financiamientos a través de SOFOLES e instituciones de banca múltiple a financiamientos a través de emisiones de certificados bursátiles de corto plazo que devengan intereses a tasas más bajas. Los ingresos por intereses se incrementaron de \$0.1 millones en el primer trimestre de 2003 a \$4.8 millones en el primer trimestre de 2004 debido a la existencia de mayores saldos de efectivo como resultado, a su vez, de la existencia de mayores saldos promedio de capital de trabajo. La pérdida por posición monetaria mostró una disminución marginal al pasar de \$12.1 millones en el primer trimestre de 2003 a \$11.9 millones en el primer trimestre de 2004.

Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades. El impuesto sobre la renta se incrementó de \$17.6 millones en el primer trimestre de 2003 a \$60.1 millones en el primer trimestre de 2004 debido al aumento de los ingresos. La tasa efectiva del impuesto sobre la renta disminuyó del 45% en el primer trimestre de 2003 al 34% en el primer trimestre de 2004, principalmente como resultado del efecto de la inflación. Véase la Nota 14 a los estados financieros consolidados de la Compañía.

Utilidad neta. La utilidad neta se incrementó un 458.7%, de \$21.1 millones en el primer trimestre de 2003 a \$117.7 millones en el primer trimestre de 2004, como resultado de los factores antes descritos.

Resultados de operación del ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003, comparado con el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2002

Ingresos. El total de ingresos se incrementó un 114.4%, de \$1,308.2 millones en 2002 a \$2,804.3 millones en 2003, principalmente como resultado de un aumento del 85.9% en el número de viviendas vendidas, un aumento del 7.7% en el precio promedio de las viviendas de interés social de la Compañía y el reconocimiento de ingresos adicionales como resultado de las ventas de vivienda media que generan un ingreso por vivienda muy superior al de las viviendas de interés social. En 2003 la Compañía vendió 13,396 viviendas en comparación con las 7,206 viviendas vendidas en 2002.

Utilidad bruta. Los costos se incrementaron un 119.2%, de \$921.9 millones en 2002 a \$2,020.9 millones en 2003, casi exclusivamente como resultado del aumento en volumen antes descrito. La utilidad bruta se incrementó un 102.8%, de \$386.3 millones en 2003 a \$783.4 millones en 2003. En 2003 el margen de utilidad bruta de la Compañía fue 27.9%, en comparación con 29.5% en 2002. El margen bruto de operación de la Compañía disminuyó ligeramente en 2003 como resultado de gastos por \$16 millones incurridos durante el año para reparar viviendas en el estado de Chiapas que resultaron dañadas debido a que sus propietarios efectuaron modificaciones no autorizadas. El margen bruto de utilidad de la Compañía también disminuyó como resultado de los gastos relacionados con el cierre de operaciones en dos ciudades.

Gastos de administración y venta. Los gastos de administración y venta se incrementaron un 56.5%, de \$158.6 millones en 2002 a \$248.2 millones en 2003. Este incremento se debió principalmente al aumento en el número de los empleados administrativos necesarios para apoyar el crecimiento de las operaciones, a la apertura de nuevas oficinas en las ciudades de Tapachula y Tijuana, a los gastos pre-operativos correspondientes a fraccionamientos en el Estado de México y las ciudades de Acapulco y Monterrey, y al aumento en el importe total de las comisiones de venta como resultado de un aumento en el número de viviendas vendidas. Los gastos de administración y venta, expresados como porcentaje de las ventas, disminuyeron del 12.1% en 2002 al 8.8% en 2003. La disminución en los gastos de administración y ventas, expresados como porcentaje de las ventas, se debió al reducido crecimiento en el número de empleados con sueldo fijo comparado con el importante crecimiento en ventas.

Costo integral de financiamiento, neto. El costo integral de financiamiento disminuyó un 15.4%, de \$143.6 millones en 2002 a \$121.5 millones en 2003. El costo integral de financiamiento neto, expresado como porcentaje de las ventas, disminuyó del 11.0% en 2002 al 4.3% en 2003. Los gastos por intereses disminuyeron un 11.9%, de \$126.6 millones en 2002 a \$111.5 millones en 2003. Esta disminución se debió a una reducción de aproximadamente \$55.9 millones en el pasivo promedio de 2003 como resultado de un aumento en el flujo de efectivo derivado de la entrega de un mayor número de viviendas a partir del último trimestre de 2002 y a lo largo de 2003, y a la disminución en las tasas de interés y comisiones por crédito como resultado de la emisión de certificados bursátiles de corto plazo que se utilizaron para retirar los créditos puente más caros. En 2003 el pasivo insoluto promedio, que ascendió a \$414.7 millones, disminuyó respecto a 2002 no obstante que a finales de 2003 se registró un incremento substancial por la contratación de nuevos pasivos para financiar la adquisición de terrenos adicionales. Los ingresos por intereses se incrementaron un 237.8%, de \$1.8 millones en 2002 a \$6.0 millones en 2003, debido que los saldos de efectivo a lo largo del año fueron mayores como resultado de los altos saldos promedio de capital de trabajo. En 2003 la Compañía registró una ganancia cambiaria de \$1.3 millones, en comparación con una pérdida cambiaria de \$0.1 millones en 2002, como resultado del mantenimiento de saldos en dólares tras ciertas aportaciones en efectivo realizadas por los accionistas principales, y de una depreciación de aproximadamente el 7.0% en el valor del peso frente al dólar durante los primeros dos meses de 2003. La pérdida por posición monetaria disminuyó de \$18.7 millones en 2002 a \$17.3 millones en 2003.

Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades. El impuesto sobre la renta se incrementó de \$51.5 millones en 2002 a \$176.3 millones en 2003 como resultado del aumento en los ingresos. Sin embargo, la tasa efectiva del impuesto sobre la renta disminuyó del 62.5% en 2002 al 36.0% en 2003 como resultado de la existencia de una diferencia más reducida en los efectos contables y fiscales de la inflación a causa de la disminución de la inflación en 2003 con respecto a la de 2002. Prácticamente todo el impuesto sobre la renta se deriva de la reserva para impuestos diferidos resultante del incremento en las diferencias temporales gravables, que están relacionadas principalmente con los ingresos pendientes de facturación correspondientes a los fraccionamientos en proceso de construcción y con el costo de los inventarios deducidos para efectos fiscales. La participación de los trabajadores en las utilidades disminuyó de \$0.9 millones en 2002 a \$0.1 millones en 2003 como resultado de la disminución en los ingresos disponibles para el pago de dicha participación al nivel de las subsidiarias que proporcionan servicios de personal.

Utilidad neta. La utilidad neta se incrementó un 940.5%, de \$30.0 millones en 2002 a \$312.0 millones en 2003 como resultado de los factores antes descritos.

Resultados de operación del ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2002, comparado con el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2001

Ingresos. El total de ingresos se incrementó un 66.9%, de \$783.9 millones en 2001 a \$1,308.2 millones en 2002, debido principalmente a un incremento del 50.4% en el número de viviendas vendidas y a un incremento del 11.0% en el precio promedio de las viviendas de interés social. En 2002 la Compañía vendió 7,206 viviendas en comparación con las 4,792 viviendas vendidas en 2001.

Utilidad bruta. Los costos se incrementaron un 67.6%, de \$549.9 millones en 2001 a \$921.9 millones en 2002, como reflejo del aumento en volumen antes descrito. La utilidad bruta se incrementó un 65.1%, pasando de \$234.0 millones en 2001 a \$386.3 millones en 2002. El margen de utilidad bruta se mantuvo relativamente constante en el 29.5% registrado en 2002, comparado con 29.9% registrado en 2001.

Gastos de administración y venta. Los gastos de administración y venta se incrementaron un 32.8%, de \$119.4 millones en 2001 a \$158.6 millones en 2002. Este incremento se debió a la apertura de nuevas oficinas en las ciudades de Guadalajara y México, al crecimiento del personal en respuesta al crecimiento de las operaciones, y al aumento en el importe total de las comisiones de venta como resultado del aumento en el número de viviendas vendidas. Sin embargo, los gastos de administración y ventas, expresados como porcentaje de las ventas, disminuyeron del 15.2% en 2001 al 12.1% en 2002 como resultado del reducido crecimiento del número de empleados con sueldo fijo comparado con el importante crecimiento en ventas.

Costo integral de financiamiento neto. El costo integral de financiamiento neto se incrementó un 14.0%, de \$126.0 millones en 2001 a \$143.6 millones en 2002. El costo integral de financiamiento neto, expresado como porcentaje de las ventas, disminuyó del 16.1% en 2001 al 11.0% en 2002. Los gastos por intereses se incrementaron un 4.0%, de \$121.7 millones en 2001 a \$126.6 millones en 2002, como resultado de la existencia de un nivel de deuda promedio ligeramente más alto durante el año debido a la contratación de financiamientos para construcción en respuesta al aumento en la actividad constructora tras la recuperación de la industria a partir del primer trimestre de 2002. Los ingresos por intereses se incrementaron de \$0.1 millones en 2001 a \$1.8 millones en 2002 como resultado de la existencia de mayores saldos de efectivo durante el año. La pérdida por posición monetaria se incrementó un 329.1%, de \$4.4 millones en 2001 a \$18.7 millones en 2002, como resultado del importante aumento en la posición de activos monetarios netos.

Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades. El impuesto sobre la renta se incrementó de \$16.2 millones en 2001 a \$51.5 millones en 2002 como resultado del aumento en los ingresos. En 2002 la tasa efectiva del impuesto sobre la renta fue del 62.5%, en comparación con una elevada tasa negativa aplicable en 2001 como resultado de una reducida pérdida antes de impuestos durante dicho ejercicio. Prácticamente todo el impuesto sobre la renta se deriva de la reserva para impuestos diferidos resultante del incremento en las diferencias temporales gravables, que están relacionadas principalmente con los ingresos pendientes de facturación correspondientes a los fraccionamientos en proceso de construcción y con el costo de los inventarios deducidos para efectos fiscales. La participación de los trabajadores en las utilidades se incrementó de \$0.2 millones en 2001 a \$0.9 millones en 2002 como resultado del aumento en los ingresos disponibles para el pago de dicha participación al nivel de las subsidiarias que proporcionan servicios de personal.

Utilidad neta. La utilidad neta consolidada se incrementó un 270.5%, de una pérdida de \$17.6 millones en 2001 a una utilidad de \$30.0 millones en 2002 como resultado de los factores antes descritos.

Desempeño de Homex

	2001	2002	2003	UDM
MARGEN UAFIDA	16.8%	17.7%	21.9%	22.4%
RETORNO SOBRE CAPITAL (ROE)	-3%	4%	28%	35%
RET. S/CAPITAL INVERTIDO (ROIC) ¹	11%	20%	33%	38%
DEUDA NETA / UAFIDA	3.2x	1.5x	0.7x	0.7x
CAPITAL DE TRABAJO (Días) ²	618	495	443	412
Días Inventario	143	158	215	190
Días Cuentas por Cobrar	475	337	228	222
		1T' 02	1T'03	1T'04
MARGEN UAFIDA		19.7%	19.5%	22.6%

(1) ROIC = Utilidad de la Operación/ Capitalización Total (Total del capital contable mayoritario + pasivo con instituciones financieras).

(2) Los días de inventario son calculados con el inventario al final del periodo.

Control interno

La Compañía ha establecido políticas y procedimientos de control interno que ofrecen la razonable seguridad de las operaciones que se efectúan. Todos los sistemas de la Compañía tienen un administrador de usuarios y claves diferentes para cada usuario y a su vez cada usuario tiene permisos y atributos para cada subsistema, lo que permite controlar cada una de las operaciones ya que el usuario que captura la información es diferente del que autoriza o revisa. Este procedimiento se lleva a cabo en todas las áreas, pero sobre todo en el área de tesorería, ya que adicionalmente esta área se apega a un presupuesto.

La administración considera que el control interno de la Compañía proporciona una seguridad razonable para evitar errores e irregularidades y detectar oportunamente los que lleguen a ocurrir, ofreciendo certidumbre adecuada con respecto a la eficiencia de las operaciones, la confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables. Cada uno de los subsistemas de la Compañía emiten reportes que sirven como soporte de las operaciones generadas para que posteriormente se realice la validación por el personal administrativo de cada área, estas personas son las encargadas de recabar los documentos y facturas que amparan dichas operaciones y así enviarlas al departamento que corresponda.

No obstante, existen otros procedimientos de control que aseguran el correcto registro de las operaciones como son las conciliaciones diarias y semanales que se realizan para cada área de bancos, carteras, inventarios, proveedores y nóminas, entre otros. Además los sistemas de la Compañía permiten realizar interfaces diarias a los diferentes departamentos por lo que le permite mantener la información actualizada en todas las áreas y detectar y corregir cualquier desviación o error con oportunidad.

El 99% de los registros contables de la Compañía son generados a través de cada uno de sus sistemas vía interfaz, por lo que el departamento contable de la Compañía funge como revisor de las operaciones que se generan diariamente, auxiliándose además en las conciliaciones antes mencionadas.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con un supervisor corporativo para cada una de las sucursales, quien es el responsable de validar que todos los procedimientos establecidos para cada uno de los sistemas de inventarios, carteras, proveedores y nóminas se lleven a cabo, así como de auxiliar a los usuarios de los sistemas y sirven de enlace para cualquier aclaración o revisiones especiales que se soliciten.

Liquidez y fuentes de financiamiento

La Compañía ha tenido y prevé que seguirá 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 marzo de 2004 la Compañía tenía efectivo e inversiones temporales por \$143.0 millones y pasivos insolutos por \$686.3 millones correspondientes a fondos obtenidos en préstamo (de los cuales \$115.0 millones consistían en financiamientos para construcción otorgados por SOFOLES en relación con fraccionamientos en proceso de construcción), comparados con efectivo e inversiones temporales por \$100.5 millones y pasivos insolutos por \$475.3 millones (de los cuales \$259.9 millones consistían en financiamientos para construcción otorgados por SOFOLES en relación con fraccionamientos en proceso de construcción) al 31 de marzo de 2003.

Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía tenía efectivo e inversiones temporales por \$219.8 millones y pasivos insolutos por \$648.6 millones correspondientes a fondos obtenidos en préstamo (de los cuales \$120.7 millones consistían en financiamientos para construcción otorgados por SOFOLES en relación con fraccionamientos en proceso de construcción), comparados con efectivo e inversiones temporales

por \$66.2 millones y pasivos insolutos por \$402.5 millones (de los cuales \$273.3 millones consistían en financiamientos para construcción otorgados por SOFOLES en relación con fraccionamientos en proceso de construcción) al 31 de diciembre de 2002.

A pesar de que la Compañía no comienza a construir un fraccionamiento sino hasta que las entidades e instituciones financieras han aprobado el programa de créditos hipotecarios para los compradores respectivos, la Compañía adquiere terrenos, obtiene licencias y permisos y realiza ciertas actividades de desarrollo de infraestructura antes de obtener la confirmación del financiamiento hipotecario. Históricamente la Compañía ha financiado sus operaciones de construcción y desarrollo con fondos generados a nivel interno, programas de certificados bursátiles de corto plazo y créditos puente.

Las principales fuentes de liquidez de la Compañía son

- el flujo de efectivo generado por sus operaciones,
- sus programas de certificados bursátiles de corto plazo,
- el financiamiento proporcionado por los vendedores de terrenos y, en menor medida, los proveedores de materiales,
- las instituciones de banca múltiple, las SOFOLES y otras instituciones financieras, y
- los enganches pagados por los compradores de viviendas.

La siguiente tabla muestra información con respecto al pasivo insoluto (que consiste exclusivamente en pasivo a corto plazo) de la Compañía al 31 de marzo de 2004.

Pasivo Insoluto		
Acreedor	Monto Principal	Tasa de Interés
	(en pesos constantes)	
Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V. ⁽¹⁾		
Crédito hipotecario (UDIs).....	\$ 16'170,000	11.2%
Crédito hipotecario	64'101,000	CETES + 6.0% y TIIE ⁽²⁾ + 5.5%
Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V. ⁽¹⁾		
Crédito hipotecario	34'684,106	TIIE ⁽²⁾ + 5.7%
BBVA Bancomer, S.A.		
Crédito quirografario.....	24'585,838	TIIE ⁽²⁾ + 3.0%
HSBC México, S.A. (antes Banco Internacional, S.A.)		
Crédito hipotecario	13'000,000	TIIE ⁽²⁾ + 4.75%
IXE Banco, S.A.		
Crédito hipotecario	33'750,000	TIIE ⁽²⁾ + 3.5%
Certificados bursátiles de corto plazo	120'000,000	TIIE ⁽²⁾ + 3.25%
Certificados bursátiles de corto plazo	130'000,000	TIIE ⁽²⁾ + 2.95%
Certificados bursátiles de corto plazo	250'000,000	TIIE ⁽²⁾ + 2.7%
Total	<u>\$ 686'290,944</u>	

(1) Por lo general, las tasas de interés de las SOFOLES son más altas que las de otras instituciones financieras del sector privado principalmente debido a que sus costos de financiamiento son más elevados.

(2) Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio ("TIIE").

Al 31 de marzo de 2004 la Compañía tenía pasivos insolutos por \$500.0 millones bajo su programa de certificados bursátiles de corto plazo, comparados con \$124.9 millones al 31 de marzo de 2003. Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía tenía pasivos insolutos por \$430.0 millones. La Compañía utiliza su programa de certificados bursátiles de corto plazo como una fuente alterna de financiamiento a costo más bajo que las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES.

En el primer trimestre de 2004 y durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003, la Compañía financió sus necesidades de efectivo, incluyendo sus compras de terrenos, el servicio de su deuda y sus necesidades de capital de trabajo, a través de una combinación del flujo de efectivo generado por sus operaciones, el efectivo disponible y la emisión de certificados bursátiles de corto plazo. Los pagarés adeudados a instituciones financieras se incrementaron en \$211.0 millones, de \$475.3 millones al 31 de marzo de 2003 a \$686.3 millones al 31 de marzo de 2004, debido en gran medida a la adquisición de terrenos adicionales. Los pagarés adeudados a instituciones financieras se incrementaron en \$246.1 millones, de \$402.5 millones al 31 de diciembre de 2002 a \$648.6 millones al 31 de diciembre de 2003. La Compañía considera que el flujo de efectivo generado por sus operaciones, los fondos netos derivados de la Oferta Simultánea y, de ser necesario, la contratación de deuda adicional (incluyendo a través de emisiones de certificados bursátiles de corto plazo) será suficiente para financiar las necesidades de liquidez por los próximos 12 meses.

La Compañía está al corriente en el pago del principal e intereses bajo sus pasivos financieros.

Políticas de inversión de excedentes de tesorería

La Compañía invierte sus excedentes de tesorería tomando en consideración la mejor cotización de tasas de rendimiento obtenida de las instituciones de crédito y casas de bolsa. La Compañía únicamente invierte sus excedentes de tesorería en instrumentos emitidos o garantizados por el gobierno federal de México.

Activos afectados en garantía de la deuda

Actualmente la Compañía ha otorgado hipotecas sobre algunos de los predios de su propiedad como garantía bajo créditos puente y créditos para capital de trabajo y otros relacionados con sus operaciones.

Obligaciones contractuales

La siguiente tabla contiene información relacionada con nuestras obligaciones contractuales, todas ellas de corto plazo, al 31 de marzo de 2004.

Obligaciones contractuales	Fecha de Vencimiento	
	Total	Menor a 1 año
	(cifras en millones de pesos constantes)	
Obligaciones contractuales a corto plazo	\$686.3	\$686.3
Obligaciones contractuales a largo plazo	—	—
Arrendamiento Financiero	—	—
Arrendamiento Puro	—	—
Obligaciones de Compra	491.1	491.1
Otras obligaciones contractuales de largo plazo reflejadas en nuestro Balance conforme a PCGA	—	—
Total	\$1,177.4	\$1,177.4

Inversiones en activos

Las operaciones de la Compañía no requieren importantes inversiones en activos en virtud de que la Compañía subcontrata un porcentaje importante de los servicios necesarios para construir la infraestructura de sus fraccionamientos. De conformidad con los términos y condiciones generales de dichos contratos, la Compañía (i) contrata a terceros para la construcción y ejecución de determinados trabajos, (ii) con base en estimaciones de avance de obra presentadas por el contratista, la Compañía va pagando en calidad de anticipos dichos avances de obra, sin que ello implique aceptación de la obra, y

(iii) el contratista garantiza a la Compañía mediante una fianza el cumplimiento de la obra y los vicios ocultos que pudieran surgir.

En 2003 la Compañía invirtió \$13.3 millones en la adquisición de activos, principalmente para la compra de equipo de construcción. Para 2004 la Compañía tiene previsto invertir aproximadamente \$52.0 millones en activos, de los cuales \$7.0 millones se erogaron durante el primer trimestre del año, principalmente para la compra de equipo de construcción a fin de apoyar su crecimiento.

Información cuantitativa y cualitativa sobre los riesgos de mercado

Riesgo relacionado con las tasas de interés

Con el objeto de financiar sus operaciones, la Compañía ha emitido y mantiene instrumentos financieros que actualmente la exponen a los riesgos de mercado derivados de las fluctuaciones en las tasas de interés. El riesgo relacionado con las tasas de interés existe principalmente en los pasivos que devengan intereses a tasas variables. Al 31 de marzo de 2004 la Compañía tenía pasivos insolutos por \$686.3 millones, la mayoría de los cuales devengaban intereses a tasas variables. La tasa de interés aplicable a los pasivos a tasas variables de la Compañía se determina principalmente con base en la TIIE. En consecuencia, los incrementos en la TIIE darían como resultado un aumento en los pagos de intereses de la Compañía.

A manera de ejemplo, un cambio teórico, instantáneo y desfavorable del 1.5% (150 puntos base) en la tasa de interés promedio aplicable a los pasivos a tasa variable reportada al 31 de marzo de 2004, habría incrementado en aproximadamente \$10.0 millones el gasto por intereses, que equivalen a un incremento del 14.8% a lo largo de un período de doce meses.

La Compañía administra su exposición a los riesgos relacionados con las tasas de interés calculando eficientemente el tiempo de construcción y entrega de sus viviendas y los pagos a proveedores, lo cual le permite reducir sus necesidades de apalancamiento. La Compañía también ha reducido sus gastos por intereses y sus comisiones por créditos a través de emisiones de certificados bursátiles de corto plazo a tasas de interés más favorables.

Riesgo relacionado con el tipo de cambio

En términos generales la Compañía no tiene activos ni pasivos denominados en moneda extranjera, por lo que no está expuesta a pérdidas derivadas de las fluctuaciones en el tipo de cambio. En virtud de que la Compañía obtendrá fondos denominados en dólares como resultado de la colocación de los ADSs en la Oferta Simultánea, podría verse expuesta a riesgos relacionados con el tipo de cambio con respecto a dichos fondos.

Operaciones no reflejadas en el balance general

Al 31 de marzo de 2004 la Compañía no tenía operaciones que no estuvieran reflejadas en su balance general.

Nuevos principios de contabilidad

En marzo de 2003 el IMCP publicó su Boletín C-15, titulado “Deterioro en el Valor de los Activos de Larga Duración y su Disposición”, de aplicación obligatoria en todos los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2004. Entre otras cosas el Boletín C-15 establece nuevas reglas para el cálculo y reconocimiento de las pérdidas por deterioro de los activos de larga duración y su reversión. También proporciona orientación respecto a los indicadores de posibles ajustes en el valor contable de los activos tangibles e intangibles de larga duración útiles, incluyendo el crédito comercial. Las empresas están

obligadas a realizar pruebas de deterioro, a menos que existan pruebas contundentes de que los indicadores de deterioro son de naturaleza temporal. El cálculo de esta pérdida exige que se determine el costo de recuperación, que está definido como el costo que resulte más alto de entre el precio de venta neto de una vivienda generadora de activo, y el valor útil de dicha vivienda, que es el valor circulante neto de los flujos de efectivo futuros netos descontados. Los principios de contabilidad que se encontraban vigentes con anterioridad a la publicación del Boletín C-15 utilizaban los flujos de efectivo futuros netos sin exigir el descuento de dichos flujos. La adopción del Boletín C-15 a partir del 1 de enero de 2004 no tuvo un efecto significativo sobre su situación financiera o sus resultados de operación en términos consolidados.

En mayo de 2003 el IMCP publicó su Boletín C-12, titulado “Instrumentos Financieros con Características de Pasivo, de Capital o de Ambos”, de aplicación obligatoria en todos los estados financieros de períodos iniciados a partir del 1 de enero de 2004. El Boletín C-12 contiene una recopilación de los principios de contabilidad emitidos por el IMCP en relación con la emisión de instrumentos financieros representativos de pasivo, de capital o de ambos, y también contiene principios adicionales en materia del reconocimiento de dichos instrumentos para efectos contables. En consecuencia, el Boletín C-12 establece las diferencias básicas entre los pasivos y el capital contable, y las reglas para la clasificación y valuación de los componentes de deuda y capital de los instrumentos financieros representativos de ambos, en la fecha inicial de reconocimiento de dichos instrumentos. El posterior reconocimiento y valuación de los pasivos y el capital contable representado por dichos instrumentos financieros está sujeto a los principios de contabilidad previamente publicados a través de los boletines correspondientes. En virtud de que la Compañía no ha emitido instrumentos financieros de deuda y capital, la misma considera que este nuevo principio de contabilidad no tuvo un efecto significativo sobre su situación financiera o sus resultados de operación en términos consolidados.

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 y la CONAFOVI.

General

El mercado nacional de la vivienda está influenciado 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.

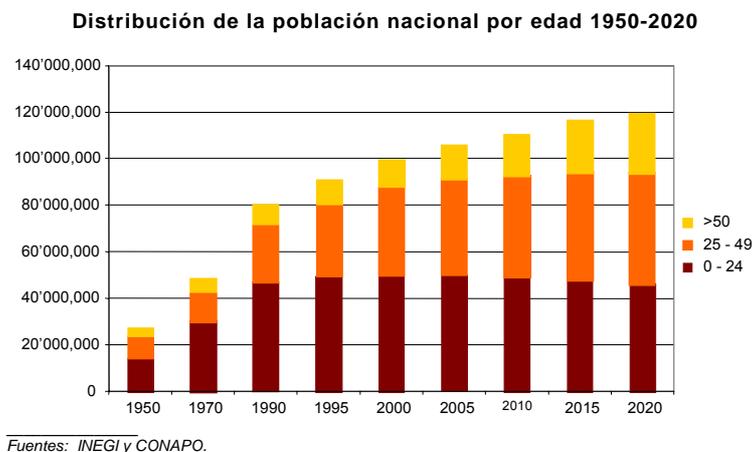
Características demográficas

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, en el año 2000 la población del país ascendía a aproximadamente 97.5 millones de habitantes que representaban aproximadamente 22.3 millones de hogares. El CONAPO estima que para finales de 2004 existirán 27.5 millones de hogares.

Durante los años setentas y ochentas el país experimentó un período de muy rápido crecimiento de la población. Los habitantes nacidos durante dicho período están contribuyendo al actual incremento en la demanda de vivienda. El principal grupo consumidor de las viviendas construidas por la Compañía es el sector de la población que tiene entre 25 y 49 años de edad. En el año 2000 el sector de entre 25 y 49 años de edad representaba aproximadamente 31 millones de habitantes o el 32% de la población nacional. El CONAPO estima que para el año 2020 este sector estará integrado por 46 millones de habitantes que representarán el 38% de la población nacional. El crecimiento de este grupo contribuirá al aumento en la demanda de vivienda en el país.



Oferta de vivienda

En 2001 las estadísticas de vivienda de la CONAFOVI indicaban que México tenía un déficit generalizado de 4.3 millones de viviendas. Esta cifra incluía la necesidad de (i) 1.8 millones de viviendas nuevas para acomodar a varias familias que vivían en una vivienda o cuyas viviendas debían reemplazarse, y (ii) 2.5 millones de viviendas modestas que requerían demasiadas reparaciones y un posible reemplazo. Además, se estima que para 2004 existirán 27.5 millones de hogares y para 2010 existirán 32.9 millones de hogares en el país. Estas estadísticas sugieren que entre 2004 y 2010 el país tendrá que proporcionar 5.3 millones de viviendas adicionales. La CONAFOVI estima que el crecimiento en la población Mexicana generará una demanda sostenida de cuando menos 766,000 viviendas anuales en el futuro próximo. A fin de resolver el problema del déficit de 4.3 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 al menos hasta 2006.

Sectores de mercado

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

La Compañía clasifica el mercado de la vivienda construida por desarrolladores como sigue:

Sectores del mercado nacional de la vivienda			
Sector	Costo	Tamaño	Características
Vivienda de interés social	Entre \$145,000 y \$400,000	Entre 42 m ² y 76 m ²	Cocina; sala-comedor; 1 a 3 recámaras; 1 baño; 1 lugar de estacionamiento; escriturada; con todos los servicios públicos
Vivienda media.....	Entre \$400,000 y \$1'300,000	Entre 76 m ² y 172m ²	Cocina; sala de estar; sala-comedor; 2 a 4 recámaras; 2 a 4 baños; 1 a 4 lugares de estacionamiento; cuarto de servicio; escriturada; con todos los servicios públicos
Vivienda residencial	Más de \$1'300,000	Más de 172m ²	Cocina; sala de estar; sala; comedor; 3 a 4 recámaras; 3 a 5 baños; 3 a 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 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 de ello, la demanda de vivienda de interés social y media durante dicho período ha sido baja.

Durante la década de los años ochenta la política del gobierno 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 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 viviendas como resultado de la poca 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 período 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, aumentando ligeramente en 1997 como resultado de la mejoría en la situación económica del país. Durante 1999 y 2000 la disponibilidad de financiamiento hipotecario aumentó como resultado de la estabilización de la situación económica. El nivel de financiamiento disponible ha continuado creciendo como resultado de las políticas implementadas por el gobierno tras la crisis económica, y del compromiso asumido por el gobierno federal en su plan nacional de vivienda, en el sentido de que para 2006 estará financiando 750,000 nuevas viviendas anuales. Las autoridades gubernamentales han establecido cuatro objetivos para alcanzar dicho crecimiento:

- proporcionar un mayor número de terrenos adecuados que incluyan infraestructura tal como drenaje y servicios públicos,
- desregular en mayor medida la industria de la construcción de viviendas,
- fomentar la consolidación de la industria, y
- ofrecer mayores oportunidades de financiamiento a los compradores de vivienda.

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

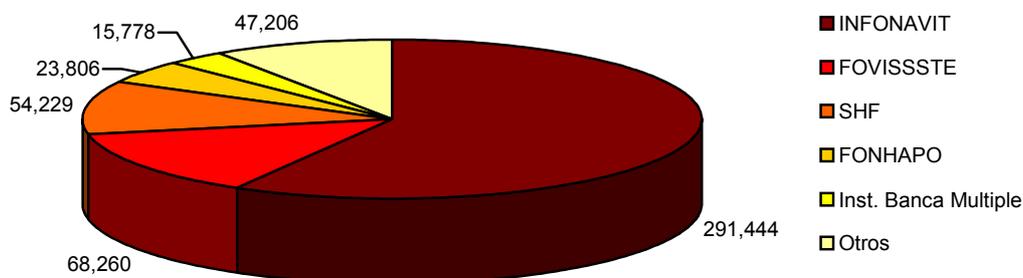
En los últimos cuatro años el mercado de la vivienda construida por desarrolladores ha continuado creciendo como resultado del aumento en la disponibilidad de financiamiento hipotecario, especialmente a través de entidades del sector público tales como el INFONAVIT, la SHF y el FOVISSSTE. Durante el período transcurrido de 1998 a 2000 la oferta de vivienda en el país se incrementó en 2.4 millones de viviendas, de las cuales el 37% (o 900,000 viviendas) fueron construidas por desarrolladores y el resto fueron construidas directamente por los propietarios. El CONAPO estima que entre 2001 y 2003 la oferta de vivienda se incrementó en otros 2.5 millones de viviendas, de las cuales el 46% (o 1.1 millones de viviendas) fueron construidas por desarrolladores y el resto fueron construidas directamente por los propietarios.

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
 - el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas Mexicanas (“ISSFAM”), que atiende al personal militar;
- 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 y su propia cartera,
- Las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES, con fondos propios, y
- Subsidios directos de las entidades de vivienda del sector público y de los fideicomisos de vivienda estatales, incluyendo al FONHAPO.

De acuerdo con las estadísticas de la CONAFOVI, en 2003 estos proveedores de financiamiento otorgaron 500,003 créditos hipotecarios en las siguientes proporciones:



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 del sector privado. El INFONAVIT funciona como un fondo de ahorro y préstamo y otorga financiamiento principalmente para vivienda de interés social a compradores aprobados. El INFONAVIT 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 mensual. El INFONAVIT se financia a través de aportaciones realizadas por las empresas del sector privado para beneficio de sus trabajadores, por un importe equivalente al 5% del salario bruto del trabajador.

El INFONAVIT aprueba el otorgamiento de créditos hipotecarios a los compradores con base en un sistema de puntuación que asigna puntos dependiendo, 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 el 5% y el 10% del valor total de la vivienda, dependiendo del precio. El importe total del crédito puede ser hasta por el 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 en base al salario del acreditado, pudiendo ser a un plazo de hasta 30 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 indizada a la inflación y se basa en los ingresos del acreditado. El INFONAVIT también otorga un período de gracia de un año en caso de pérdida del empleo, tras el cual cobra directamente al acreditado.

Recientemente el INFONAVIT introdujo un programa llamado "Apoyo INFONAVIT", que está 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 de INFONAVIT, para garantizar los créditos hipotecarios otorgados a los mismos por instituciones financieras del sector privado. De igual forma, los clientes pueden aplicar sus aportaciones mensuales al INFONAVIT para cubrir los pagos mensuales de los créditos hipotecarios adeudados a instituciones del sector privado.

El INFONAVIT se ha comprometido a otorgar 305,000 nuevos créditos hipotecarios en 2004, 355,000 nuevos créditos hipotecarios en 2005 y 375,000 nuevos créditos hipotecarios en 2006. Además, el INFONAVIT se ha comprometido a garantizar los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES en el supuesto de pérdida del empleo del acreditado. El INFONAVIT tiene planeado 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. Además, recientemente el INFONAVIT comenzó a bursatilizar su cartera crediticia a fin de contribuir al crecimiento del mercado hipotecario secundario del país y ampliar sus fuentes de financiamiento.

El INFONAVIT suministró aproximadamente el 58.3% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003.

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 al 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 vivienda media. Los solicitantes pueden obtener del FOVISSSTE créditos hipotecarios para la compra de viviendas usadas, para la remodelación o reparación de sus viviendas actuales, para financiar la construcción de viviendas por sí mismos y para pagar el enganche de viviendas no financiadas por el FOVISSSTE. El FOVISSSTE 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 al orden de presentación de las solicitudes tomando en consideración el salario y número de dependientes del solicitante y la región geográfica respectiva. Una vez que el programa determina el número de solicitantes aprobados, asigna créditos hipotecarios por estado con base en la demanda histórica.

En términos generales el FOVISSSTE otorga créditos a tasas de interés indizadas a la inflación y por un importe principal máximo de aproximadamente \$449,600. Los términos del crédito también se calculan

en base al salario del acreditado, pudiendo ser a un plazo de hasta 30 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 otorgados por el mismo a 100,000 créditos anuales entre 2002 y 2003, a fin de reportar un aumento con respecto a los 20,000 créditos anuales promedio que ha otorgado durante los últimos años.

Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003 el FOVISSSTE suministró aproximadamente el 13.7% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país.

SHF

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

Tradicionalmente la SHF ha constituido una importante fuente de financiamiento para la construcción para los desarrolladores de vivienda, en virtud de que la misma 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, la SHF otorgará créditos puente para viviendas con un valor aproximado de hasta 166,667 UDIs. A fin de otorgar créditos puente para viviendas con un valor superior (de aproximadamente hasta 500,000 UDIs), la SHF otorgará garantías para apoyar los esfuerzos realizados por las instituciones de crédito y de las SOFOES para otorgar créditos puente para la construcción de vivienda.

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 entre el 80% y el 90% del valor de la vivienda, y por lo general sus créditos están sujetos a un límite máximo de aproximadamente 500,000 UDIs. 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 dejará de otorgar créditos para la compra de viviendas de precio superior a 150,000 UDIs y en lugar de ello otorgará 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.

La SHF (a través de las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES) suministró aproximadamente el 10.8% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003.

Instituciones de banca múltiple y SOFOLES

En términos generales las instituciones de banca múltiple están orientadas a los sectores de la vivienda media y la vivienda residencial, en tanto que las SOFOLES están orientadas 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 sector de la vivienda residencial utilizando financiamiento proveniente de otras fuentes. 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 fondos suministrados por entidades del sector público tales como la SHF, o de su propia cartera. Las SOFOLES tienen prohibido captar depósitos del público.

No obstante que las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES otorgan créditos hipotecarios directamente a los compradores de vivienda, por lo general dichos créditos se coordinan a través de los

constructores de vivienda. A fin de obtener financiamiento para la construcción, los constructores de vivienda deben presentar una propuesta acompañada de los planos arquitectónicos, las constancias que acrediten la propiedad de los terrenos a desarrollar y la obtención de los permisos y licencias necesarios, y 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.

Las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES otorgan créditos hipotecarios para vivienda de interés social alta, vivienda media y vivienda residencial. Se presume 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 valor superior a \$350,000. Las instituciones financieras privadas exigen el pago de un enganche equivalente a aproximadamente el 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. Por lo general, los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES son a plazos de entre 10 y 30 años, y en ocasiones los pagos se ajustan de acuerdo a los aumentos en el salario mínimo mensual y el índice de inflación.

Las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES (utilizando fondos obtenidos de fuentes distintas de la SHF) suministraron aproximadamente el 2.8% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003.

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 través de subsidios directos. Estas entidades proporcionan financiamiento directo a las autoridades estatales y municipales en materia de vivienda, las sociedades cooperativas y 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 de egresos del gobierno.

Estas entidades del sector público suministraron aproximadamente el 14.4% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003.

LA COMPAÑÍA

Historia y Desarrollo

Homex se constituyó bajo la denominación de Grupo PICSA, S.A. de C.V., mediante escritura pública No. 2,387, de fecha 30 de marzo de 1998, otorgada ante la fe del Lic. Gerardo Gaxiola Díaz, Notario Público No. 167 del Estado de Sinaloa. El primer testimonio de dicha escritura quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de Culiacán, Sinaloa, bajo el No. 191, Libro 36, Primero de Comercio.

Por resolución de la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 19 de octubre de 1999, se adoptó la actual denominación social, Desarrolladora Homex, S.A. de C.V.

Homex tiene por objeto, entre otras cosas, la promoción, construcción, organización y administración de toda clase de sociedades mercantiles o civiles, y la adquisición de acciones o partes sociales en otras sociedades, ya sea formando parte en su constitución o adquiriendo acciones o participaciones en las ya constituidas. Atendiendo a dicho objeto social, Homex participa como accionista mayoritario de siete empresas importantes que constituyen sus subsidiarias actuales. Véase la sección “— Principales Subsidiarias”.

La Compañía tiene una duración indefinida.

El domicilio social de la Compañía es la Ciudad de Culiacán, Sinaloa y sus oficinas principales están ubicadas en Andador Javier Mina 891-B, Colonia Centro Sinaloa, 80200 Culiacán, Sinaloa. Su teléfono es el (667) 758-5800.

General

La Compañía es una empresa desarrolladora de vivienda verticalmente integrada y está enfocada a los sectores de vivienda de interés social y vivienda media. Durante el primer trimestre de 2004 la Compañía vendió 3,995 viviendas, lo cual representó un incremento del 112.6% con respecto al mismo período de 2003. Durante 2003 la Compañía vendió 13,396 viviendas, lo cual representó un incremento del 85.9% con respecto a 2002 y un incremento del 179.5% con respecto a 2001. Al 31 de marzo de 2004 la Compañía tenía 32 fraccionamientos en proceso de construcción en 20 ciudades ubicadas en 14 estados de la República Mexicana, localidades que agrupan el 55% de la población de México. Además, a dicha fecha la Compañía tenía un inventario de terrenos con superficie total de aproximadamente 7.7 millones de metros cuadrados, con capacidad para construir aproximadamente 35,000 viviendas de interés social y 4,000 viviendas medias. Al 31 de marzo de 2004 la Compañía también se encontraba en proceso de adquirir terrenos adicionales con superficie total de aproximadamente 2.3 millones de metros cuadrados, respecto de los cuales había celebrado contratos de compraventa y pagado enganches, estando pendiente su escrituración. La Compañía estima que dichos terrenos adicionales tienen capacidad para construir aproximadamente 12,000 viviendas de interés social y 350 viviendas medias.

Durante el primer trimestre de 2004, el 88.9% de los ingresos de la Compañía correspondieron al sector de la vivienda de interés social y durante 2003, el 90.2% de sus ingresos correspondieron al sector de la vivienda de interés social. El resto de dichos ingresos correspondió a ventas de vivienda media. Para 2004, la Compañía tiene la intención de ampliar su presencia en el mercado de vivienda media, mismo que genera mayores márgenes.

Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003 la Compañía registró ingresos por \$2,804.3 millones y una utilidad neta de \$312.0 millones, en comparación con ingresos de \$1,308.2 millones y una utilidad neta de \$30.0 millones durante 2002. La Compañía considera, con base en información pública de tres competidores que obtuvo de los reportes trimestrales y prospectos de colocación de dichos competidores que se encuentran en la BMV y tomando como referencia el número de casas vendidas,

las ventas y la utilidad neta, que en los dos últimos años se ha convertido en la empresa de más rápido crecimiento entre los principales desarrolladores de vivienda del país, en términos:

- del número de viviendas vendidas, tal como lo demuestra su índice de crecimiento promedio anual del 68.1% en el número de viviendas vendidas durante el período de tres años que terminó el 31 de diciembre de 2003, comparado con los índices de crecimiento promedio anual del 11.8%, el 0.7% y el 8.4% de sus tres competidores más cercanos durante el mismo período;
- de ingresos, tal como lo demuestra su índice de crecimiento promedio anual del 90.6% en ingresos durante el período de tres años que terminó el 31 de diciembre de 2003, comparado con los índices de crecimiento promedio anual del 16.2%, el 10.7% y el 7.1% de sus tres competidores más cercanos durante el mismo período, y
- de utilidades netas, tal como lo demuestra su índice de crecimiento promedio anual del 605.5% en utilidades netas durante el período de tres años que terminó el 31 de diciembre de 2003, comparado con los índices de crecimiento promedio anual del 29.5%, el 25.3% y el 15.0% de tres de sus competidores durante el mismo período, cuya información está públicamente disponible.

La Compañía ha alcanzado este nivel de crecimiento reduciendo a la vez su nivel de endeudamiento financiero expresado como porcentaje de sus activos y UAFIDA. Para mayor información, véanse las notas a la información financiera que se incluye en este Prospecto. Además, la Compañía considera que cuenta con uno de los mayores grados de diversificación geográfica entre los desarrolladores de vivienda del país, tal como lo demuestra el hecho de que cuenta con fraccionamientos en 20 ciudades ubicadas en 14 estados de la República Mexicana, lo que representa el 55% de la población en México, comparadas con sus tres competidores más cercanos que cuentan con operaciones en 19, 10 y 8 estados.

Mercados

La industria de la vivienda se caracteriza por un aguda escasez de vivienda que se debe en parte al alto índice de crecimiento de la población, al gran crecimiento del número de habitantes jóvenes y al déficit histórico de financiamiento hipotecario. Según el INEGI, en el año 2000 la población nacional ascendía a aproximadamente 97.5 millones de habitantes que representaban 22.3 millones de hogares, y según la CONAPO, se estima que para finales de 2004 y 2010 el país tendrá 27.5 millones de hogares y 32.9 millones de hogares, respectivamente. En el año 2000, según el INEGI, el sector de la población que tiene entre 25 y 49 años de edad y que constituye el principal grupo de consumo de viviendas de interés social de la Compañía, estaba integrado por aproximadamente 31 millones de habitantes que representaban el 32% de la población nacional. Según la CONAPO, para el año 2020 este grupo de edad estará integrado por aproximadamente 46 millones de habitantes que representarán el 38% de la población nacional. Según la CONAFOVI, en 2001 el país tenía un déficit generalizado de aproximadamente 4.3 millones de viviendas.

A fin de solucionar el problema de déficit de vivienda, el gobierno ha implementado una serie de iniciativas para incrementar la disponibilidad de créditos hipotecarios del sector privado financiados por entidades del sector público, incluyendo la oferta de créditos a través de programas administrados por el propio gobierno y financiados mediante aportaciones obligatorias efectuadas por las empresas y entidades de los sectores público y privado, el otorgamiento de garantías gubernamentales y la creación de un mercado para la bursatilización de créditos hipotecarios. El gobierno federal, en su plan nacional de vivienda, ha anunciado su intención de llegar a financiar 750,000 viviendas nuevas anuales para el año 2006, con miras a mantener dicho nivel durante los próximos 20 años. Véase la sección “El Mercado Nacional de la Vivienda”.

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. La Compañía considera que el

precio de la vivienda de interés social varía entre \$145,000 y \$400,000, en tanto que el precio de la vivienda media varía entre \$400,000 y \$1'300,000. Actualmente la Compañía está enfocada a ofrecer a sus clientes vivienda de interés social y vivienda media.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda de interés social de la Compañía varía entre 500 y 17,000 viviendas, y por lo general se construyen en etapas de 300 viviendas cada una. En 2003 el precio promedio de venta de las viviendas de interés social de la Compañía fue de aproximadamente \$200,000. Una vivienda de interés social típica incluye una cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño. La Compañía puede 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 los mayores fraccionamientos de vivienda de interés social de la Compañía están ubicados en las ciudades de Guadalajara, Culiacán y Nuevo Laredo. Desde el 30 de septiembre de 2003 la Compañía ha iniciado cinco fraccionamientos de vivienda de interés social con una capacidad estimada para construir 9,431 viviendas en las ciudades de Acapulco, Metepec, Monterrey, Tapachula y Tijuana.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda media de la Compañía varía entre 400 y 2,000 viviendas, y por lo general se construyen en etapas de 200 viviendas cada una. En 2003 el precio promedio de venta de las viviendas de tipo medio de la Compañía fue de aproximadamente \$600,000. Una vivienda media típica incluye una 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. 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, desde principios de 2003 la Compañía ha iniciado siete fraccionamientos de vivienda media en las ciudades de Atizapán, Culiacán, La Paz, Metepec, Monterrey, Tijuana y Tuxtla. La Compañía espera que en 2004 las ventas de vivienda media representarán un porcentaje de sus ingresos superior al registrado en 2003.

Relación con EIP y ZN México Trust

A partir de 1999 ZN México Trust, un fondo de inversión de capital privado en empresas mexicanas, ha efectuado varias inversiones en el capital de la Compañía, por un importe total de 18.53 millones de dólares. En 2002, EIP, una sociedad de inversión privada especializada en inversiones inmobiliarias fuera de los Estados Unidos, particularmente en México, también efectuó varias inversiones en el capital de la Compañía, por un importe total de 32.0 millones de dólares. EIP es una filial de EGI, una sociedad de inversión privada fundada por Samuel Zell, un destacado inversionista en el sector inmobiliario en los Estados Unidos que es el Presidente del Consejo de Administración de EIP. EGI, en conjunto con sus filiales, es una de las sociedades de inversión inmobiliaria más grandes de los Estados Unidos. Después de la oferta se estima que ZN Mexico Trust tendrá una participación accionaria del 12.7% en el capital social de la Compañía, y EIP tendrá una participación accionaria del 22.3%. Después de la Oferta Simultánea EIP y ZN México Trust seguirán siendo accionistas importantes de la Compañía y participarán en el consejo de administración de la misma.

Fortalezas de la Compañía

Procesos de negocios estandarizados

A través de los años, la Compañía ha desarrollado y redefinido procesos de negocios a escala y estandarizados que le permiten incursionar con gran rapidez y eficiencia en nuevos mercados. La Compañía ha diseñado sistemas propios de tecnología de información que le permiten integrar y supervisar cada uno de los aspectos de sus operaciones, incluyendo adquisiciones de terrenos, procesos de construcción, nóminas, compras, ventas, control de calidad, financiamientos, entregas y mantenimiento. Este modelo estandarizado es el motor del crecimiento, la diversificación geográfica y la rentabilidad de la Compañía, y constituye un elemento integral de su cultura.

Administración eficiente del capital de trabajo

Los procesos estandarizados de la Compañía le permiten calcular de manera eficiente los tiempos de construcción y entrega de sus viviendas y los pagos a sus proveedores, lo que a su vez le ha permitido reducir sus necesidades de endeudamiento y tener requerimientos de capital de trabajo mínimos. La Compañía no comienza a construir cada una de las etapas de un desarrollo sino hasta que los compradores de cuando menos el 10% de las viviendas planeadas para dicha etapa han obtenido la aprobación de créditos hipotecarios. La Compañía procura mantener plazos de construcción cortos, de menos de diez semanas para vivienda de interés social y menos de catorce semanas para vivienda media, utilizando sus sistemas para optimizar la eficiencia de sus métodos estandarizados. Esta rapidez le permite aprovechar al máximo su capital de trabajo al reducir los costos de personal y coordinar las cuentas por pagar con las cuentas por cobrar, lo cual reduce en gran medida sus necesidades de apalancamiento.

Diversificación geográfica

La Compañía considera que es uno de los desarrolladores de vivienda con mayor diversificación geográfica en el país. Al 31 de marzo de 2004 las operaciones de la Compañía abarcaban 32 fraccionamientos en 20 ciudades ubicadas en 14 estados de la República Mexicana que agrupan el 54.7% de la población en México, muchas de las cuales representan mercados donde actualmente no operan otros competidores importantes, comparadas con sus tres competidores más cercanos que cuentan con operaciones en 19, 10 y 8 estados. La Compañía considera que esta diversificación geográfica reduce su perfil de riesgo en comparación con otros competidores menos diversificados.

Experiencia y compromiso de la administración

La Compañía fue fundada en 1989 por Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, su actual Presidente del Consejo de Administración, y en 1993 se incorporó a la misma Gerardo De Nicolás Gutiérrez, su actual Director General. El equipo de administración de la Compañía está integrado por ejecutivos que cuentan con una experiencia promedio de 15 años en sus respectivas áreas de responsabilidad. Se estima que después de la Oferta Simultánea los ejecutivos de la Compañía serán propietarios de aproximadamente el 45.1% de las Acciones de Homex. Dados sus procesos de negocios estandarizados y su diversificación geográfica, la Compañía delega importantes responsabilidades administrativas a su equipo de experimentados gerentes de sucursales, cuyo promedio de experiencia es de aproximadamente 9 años. Por lo general, una vez concluido un fraccionamiento la Compañía reubica a sus gerentes de sucursal a un nuevo fraccionamiento con el objetivo de aprovechar su amplia experiencia.

Estrategia de negocios

Enfoque en las oportunidades de rápido crecimiento y altos márgenes

La estrategia de la Compañía consiste en identificar y aprovechar aquellas oportunidades que le permitan lograr un crecimiento acelerado y obtener altos márgenes. La Compañía ha desarrollado un modelo de operación que le permite 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 por el gobierno. En respuesta a estas oportunidades, durante los últimos dos años la Compañía ha iniciado 21 nuevos fraccionamientos de vivienda de interés social en 13 ciudades, incluyendo cinco nuevas ciudades desde el 30 de septiembre de 2003. La creciente disponibilidad de financiamiento de parte del sector privado también le ha permitido a la Compañía ampliar su presencia en el sector de vivienda media. Desde principios de 2003 la Compañía ha iniciado siete nuevos fraccionamientos de vivienda media en seis ciudades. La Compañía espera seguir ampliando sus operaciones en el sector de vivienda media durante 2004.

Mantenimiento de un inventario adecuado y balanceado de terrenos

La capacidad de la Compañía para identificar, adquirir y mejorar terrenos constituye uno de los elementos más importantes de su éxito. En virtud de que el crecimiento de las operaciones de la Compañía depende del manejo eficiente de su inventario de terrenos, la Compañía revisa constantemente su cartera y busca nuevas oportunidades para adquirir terrenos. La Compañía equilibra sus necesidades de adquirir terrenos adicionales para su crecimiento, con el objetivo de reducir al mínimo sus necesidades de endeudamiento y evitar un inventario excesivo de terrenos. El objetivo actual de la Compañía consiste en mantener un inventario adecuado de terrenos para cubrir como mínimo de 18 a 24 meses de entregas futuras de viviendas. Este período de tiempo le permite emprender los largos procesos requeridos para identificar nuevas superficies de terrenos bien ubicados, localizar fuentes adecuadas de suministro de agua, obtener las licencias y los permisos gubernamentales necesarios e integrar los terrenos aislados a las zonas urbanas existentes. La Compañía adquiere grandes superficies de terreno a fin de amortizar sus costos de adquisición e infraestructura a través de un gran número de viviendas, reducir al mínimo la competencia y aprovechar las ventajas de sus economías de escala. Al 31 de marzo de 2004, la Compañía tenía un inventario de terrenos con superficie total de aproximadamente 10.0 millones de metros cuadrados, con capacidad para construir aproximadamente 46,700 viviendas de interés social y 4,000 viviendas de tipo medio.

Mantenimiento de una posición financiera conservadora

La Compañía realiza sus operaciones teniendo como objetivo reducir al mínimo sus necesidades de endeudamiento y sus riesgos de financiamiento. Desde 2001 la Compañía ha logrado un importante crecimiento, reduciendo al mismo tiempo sus razones de apalancamiento. La razón pasivo/UAFIDA de la Compañía disminuyó de 3.2 veces al 31 de diciembre de 2001 a 0.7 veces al 31 de diciembre de 2003. Para mayor información con respecto a la UAFIDA, véanse las notas a la información financiera consolidada seleccionada que se incluye en este prospecto. La Compañía intenta reducir al mínimo sus tasas de interés y riesgos de financiamiento manteniendo niveles de deuda muy conservadores en comparación con algunos de sus competidores, tal y como lo demuestra el hecho de que su razón pasivo/capital es del 48% en comparación con el 79% promedio correspondiente al sector de empresas de vivienda públicas (incluyendo las empresas que han emitido instrumentos de deuda). A su vez, el nivel de pasivo neto de la Compañía es de \$429.9 millones, comparado con el promedio de \$1,179.9 millones correspondiente al sector. La razón utilidad de operación/costo integral de financiamiento de la Compañía es de 4.2 veces, comparada con la razón promedio de 13.1 veces correspondiente al sector. Además, la Compañía únicamente comienza a construir una vez que el crédito hipotecario del comprador ha sido aprobado y, en su caso, el comprador ha pagado un anticipo. Lo anterior proporciona a la Compañía una flexibilidad financiera que incrementa su capacidad para responder rápidamente a las oportunidades de mercado y reduce al mínimo cualquier efecto negativo que pudiera resultar de los cambios adversos en la economía.

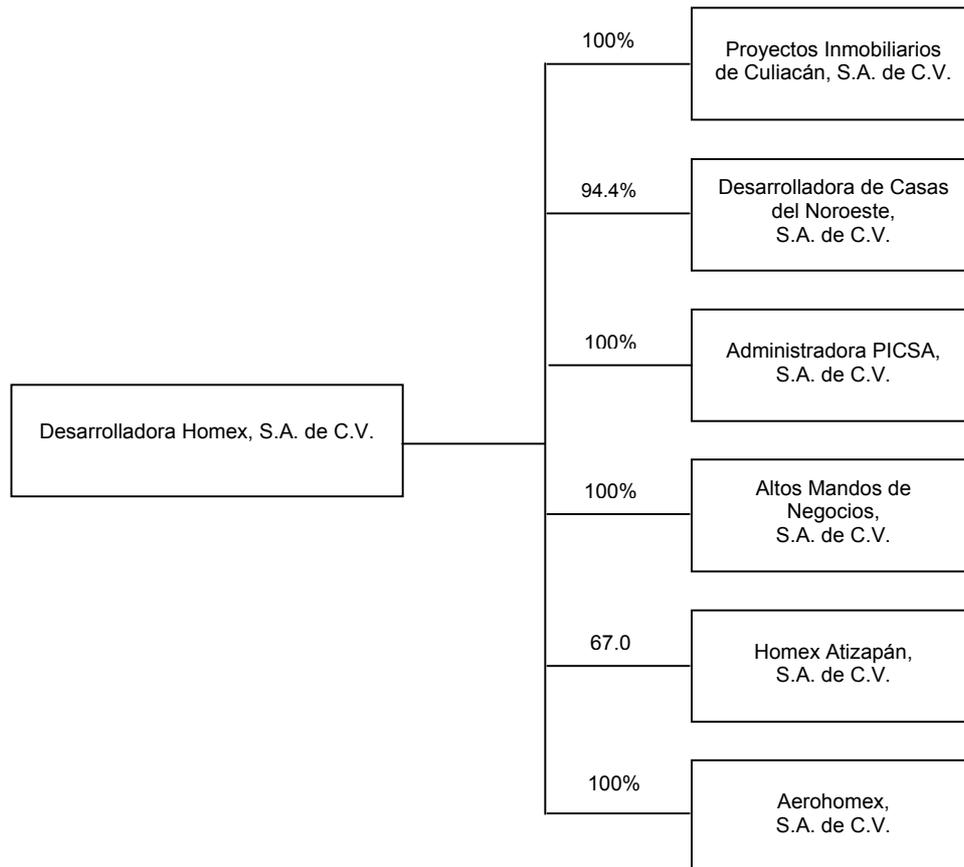
Desarrollo de comunidades exitosas

La Compañía busca fomentar la lealtad de sus clientes, mejorando la calidad y el valor de sus comunidades mediante la construcción y donación de parques, escuelas e iglesias, y ofreciendo otros servicios comunitarios. La Compañía está comprometida a satisfacer las necesidades de sus clientes, escuchando y cumpliendo con sus exigencias. Por ejemplo, a través de estudios de mercado la Compañía ha determinado que los compradores prefieren las viviendas de mayor tamaño que las viviendas de menor tamaño pero con mejores acabados. Al permitir que los clientes mejoren los acabados a su propio gusto y costo, la Compañía puede ofrecer viviendas de mayor superficie construida que las viviendas de precio similar ofrecidas por sus competidores. Al mismo tiempo la Compañía busca convertirse en el mejor patrón para sus empleados, proporcionándoles oportunidades educativas y de capacitación. La Compañía se esmera en contratar y conservar empleados talentosos e invertir en la capacitación de su personal a todos los niveles, ofreciendo programas tales como cursos de secundaria abierta para obreros. La Compañía también busca ser el mejor cliente de sus proveedores, ofreciéndoles diversas alternativas de pago, oportunidades para un mayor crecimiento, acceso a su programa de factoraje y otras iniciativas tales como sistemas electrónicos de pedidos y pagos. La Compañía

considera que estos factores la convierten en un desarrollador de vivienda, patrón y cliente preferente, y que en última instancia le permiten mejorar sus actividades.

Principales subsidiarias

El siguiente diagrama muestra las principales subsidiarias de la Compañía a la fecha de este prospecto, indicando los porcentajes de tenencia accionaria directa e indirecta que la Compañía detenta en cada una de las subsidiarias.



PICSA

En abril de 1998, la Compañía adquirió mediante compraventa una participación accionaria en PICSA, y en enero de 1999 incrementó su participación accionaria directa e indirecta en PICSA al 100%. PICSA se dedica principalmente a la adquisición y enajenación de bienes inmuebles, la construcción de edificios, centros comerciales o habitacionales destinados a explotación comercial o para su venta en fracciones sujetos al régimen de propiedad en condominio y, en general, a la promoción, diseño y construcción de obras de ingeniería, urbanización y fraccionamiento de terrenos.

DECANO

En diciembre de 1998, la Compañía adquirió una participación accionaria en DECANO a través de la suscripción de un aumento de capital de dicha empresa, y en diciembre de 1998 incrementó su participación accionaria directa e indirecta en DECANO al 100%. Al igual que PICSA, DECANO se dedica principalmente a la adquisición y enajenación de bienes inmuebles, la construcción de edificios, centros comerciales o

habitacionales destinados a explotación comercial o para su venta en fracciones sujetos al régimen de propiedad en condominio y, en general, a la promoción, diseño y construcción de obras de ingeniería, urbanización y fraccionamiento de terrenos. Econoblock ha sido fusionada con DECANO, tal y como se menciona en la página 89 de este Prospecto y como resultado de ello, la Compañía es titular del 94.4% de las acciones representativas del capital social de Decano.

Administradora PICSA, S.A. de C.V.

En marzo de 1998, la Compañía constituyó a Apoyo Empresarial Sinaloense, S.A. de C.V. como una subsidiaria 100% de su propiedad, y en julio de 1998 modificó la denominación de dicha sociedad a Administradora PICSA, S.A. de C.V. Esta subsidiaria se dedica a la prestación de toda clase de servicios de administración y gestión empresarial, incluyendo servicios de asesoría financiera, fiscal, legal, contable, notarial, de ingeniería y diseño.

Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V.

Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V. fue constituida por la Compañía en marzo de 1998 como una subsidiaria directa o indirectamente 100% de su propiedad. Esta subsidiaria se dedica principalmente a la prestación de toda clase de servicios de administración y gestión empresarial, incluyendo servicios de asesoría financiera, fiscal, legal, contable, notarial, de ingeniería y diseño.

Homex Atizapán, S.A. de C.V.

En noviembre de 2002, la Compañía participó en la constitución de Homex Atizapán, S.A. de C.V., adquiriendo una participación accionaria del 67% en el capital social de la misma. Esta subsidiaria tiene por objeto la adquisición y enajenación de bienes inmuebles, la construcción de edificios, centros comerciales o habitacionales destinados para explotación comercial o para venta en fracciones sujetos al régimen de propiedad en condominio y, en general, la promoción, diseño y construcción de toda clase de obras de ingeniería, urbanización y fraccionamiento de toda clase de terrenos.

Aerohomex, S.A. de C.V.

Aerohomex, S.A. de C.V. fue constituida por la Compañía en julio de 2003 como una subsidiaria 100% de su propiedad y que al 31 de marzo de 2004 todavía no entraba en operaciones. Esta subsidiaria tiene por objeto la prestación de servicios de transporte aéreo regular y no regular de pasajeros, carga express y correo, así como taxi aéreo.

Actividades de la Compañía

La Compañía adquiere terrenos y planea el desarrollo de las viviendas que construye, a través de PICSA. DECANO construye los fraccionamientos planeados y promovidos por PICSA. La Compañía también obtiene servicios ejecutivos y administrativos de Administradora PICSA, S.A. de C.V. y Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V. Homex Atizapán, S.A. de C.V. es una sociedad operada y controlada por la Compañía bajo esquema de coinversión con socios estratégicos en la región, que administra algunos de los fraccionamientos de la Compañía en el área de la Ciudad de México y el Estado de México.

La Compañía no genera información financiera por segmentos ya que considera sus negocios de desarrollo y promoción de vivienda como uno solo, en el cual sus productos no están sometidos a riesgos y/o rendimientos de distintas naturalezas. No obstante lo anterior, esta sección contiene cierta información operativa de la Compañía desglosada con base en las distintas categorías de vivienda vendidas por la misma.

Productos

Vivienda de interés social

Las viviendas de interés social de la Compañía tienen una superficie de entre 42 m² y 76 m², y se ofrecen en modelos de una o dos plantas que incluyen una cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño. En términos generales el precio aproximado de estas viviendas varía entre \$145,000 y \$400,000 y normalmente se venden a compradores que adquieren casa propia por primera vez. La Compañía puede entregar una vivienda de interés social terminada en un plazo aproximado de entre siete y diez semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador. La Compañía no ofrece muchas opciones de acabados con respecto a sus viviendas de interés social. Como resultado de ello y en virtud de que la Compañía considera que la mayoría de los compradores prefieren realizar por sí mismos los acabados de sus viviendas, la Compañía puede ofrecer viviendas un poco más grandes que las viviendas de precio similar ofrecidas por sus competidores. Al 31 de diciembre de 2003 prácticamente todas las viviendas vendidas por la Compañía eran viviendas de interés social. Por lo general, el financiamiento para las viviendas de interés social de la Compañía se obtiene a través de entidades del sector público tales como el INFONAVIT, el FOVISSSTE o la SHF, la cual otorga créditos indirectamente a través de las SOFOLES.

La siguiente tabla muestra las fuentes de financiamiento de las viviendas de interés social vendidas por la Compañía durante los tres últimos ejercicios sociales y durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2004.

Fuentes de financiamiento de las viviendas de interés social de Homex

	Trimestre que terminó el 31 de marzo de 2004		Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de					
			2003		2002		2001	
	Total de viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total
INFONAVIT.....	1,286	34%	7,358	57%	5,405	75%	4,552	95%
FOVISSSTE.....	15	0%	1,070	8%	432	6%	—	—
SHF (a través de instituciones de banca múltiple y SOFOLES).....	2,483	66%	4,505	35%	1,369	19%	240	5%
Total de viviendas.....	3,784	100%	12,933	100%	7,206	100%	4,792	100%

Para efectos de comparación con los datos incluidos en la tabla que antecede, la siguiente tabla muestra las fuentes de financiamiento de todas las viviendas de interés social vendidas en el país durante el período de tres años que terminó el 31 de diciembre de 2003.

Fuentes de financiamiento de todas las viviendas de interés social vendidas en México

	Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de					
	2003		2002		2001	
	Total de viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total
INFONAVIT.....	291,444	62.7%	268,703	68.7%	200,458	63.1%
FOVISSSTE.....	68,260	14.7%	11,068	2.9%	26,377	8.3%
SHF (a través de instituciones de banca múltiple y SOFOLES).....	33,125	7.1%	40,821*(1)	10.6%	42,200*(2)	13.3%
Otras.....	72,222	15.5%	64,650	16.8%	48,660	15.3%
Total de viviendas.....	465,051	100.0%	385,242	100.0%	317,695	100.0%

Fuente: CONAFOVI y SHF.

- (1) Derivado de datos del gobierno y los cálculos de Softec. Softec es una empresa especializada en información sobre el mercado inmobiliario, incluyendo las tendencias y el análisis demográfico del mismo.
- (2) Estimado por Softec.

Vivienda media

Las viviendas de tipo medio de la Compañía tienen una superficie de entre 76 m² y 172 m², y por lo general se ofrecen en modelos de dos plantas que incluyen una cocina, sala, comedor, de dos a tres recámaras y dos baños. En términos generales el precio aproximado de estas viviendas varía entre \$400,000 y \$1'300,000 y se venden tanto a compradores que adquieren casa propia por primera vez, como a otros compradores. La Compañía puede entregar una vivienda media terminada en un plazo aproximado de entre diez y catorce semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador. La Compañía también ha comenzado a construir el primero de sus edificios de departamentos para el sector de vivienda media, que están diseñados para zonas urbanas de gran densidad tales como el área de la Ciudad de México, donde el costo de los terrenos disponibles encarece la construcción de viviendas independientes. La Compañía espera que en 2004 las ventas de estos departamentos representarán un porcentaje reducido de sus ventas de vivienda media. Por lo general, el financiamiento para las viviendas medias de la Compañía es proporcionado por instituciones de banca múltiple y SOFOLES, y con frecuencia consisten en créditos financiados por entidades del sector público tales como la SHF.

En 2003 la Compañía vendió 463 viviendas medias, todas las cuales fueron financiadas por la SHF a través de SOFOLES. Al 31 de marzo de 2004, la Compañía ha vendido 211, la totalidad de las cuales fueron financiadas por la SHF a través de SOFOLES.

La siguiente tabla muestra las fuentes de financiamiento de todas las viviendas medias vendidas en el país durante el período de tres años que terminó el 31 de diciembre de 2003.

	Fuentes de financiamiento de todas las viviendas medias vendidas en México					
	Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de					
	2003		2002		2001	
	Total de viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total
SHF (a través de instituciones de banca múltiple y SOFOLES).....	21,104*(1)	60.4%	5,315*(1)	35.3%	5,355*(1)	56.6%
SOFOLES (con fondos obtenidos de fuentes distintas a la SHF).....	1,477	4.2%	1,050*(2)	7.0%	400*(1)	4.2%
Instituciones de banca múltiple.....	12,371	35.4%	8,685*(2)	57.7%	3,707*(2)	39.2%
Total de viviendas.....	<u>34,952</u>	<u>100.0%</u>	<u>15,505</u>	<u>100.0%</u>	<u>9,462</u>	<u>100.0%</u>

Fuente: CONAFOVI y SHF.

(1) Estimado por Softec.

(2) Derivado de datos del gobierno y estimados por Softec.

La siguiente tabla muestra las fuentes de financiamiento de las viviendas de interés social y viviendas de tipo medio vendidas en el país durante el periodo de tres años que terminó el 31 de diciembre de 2003, así como la participación de la Compañía en el mercado de vivienda de interés social y vivienda media.

	Fuentes de Financiamiento					
	Ejercicios que terminan el 31 de diciembre de					
	2003		2002		2001	
	Total de viviendas	% del total	Total de Viviendas	% del total	Total de viviendas	% del total
INFONAVIT.....	291,444	58.3%	275,000	65.6%	205,000	59.6%
FOVISSSTE.....	68,260	13.7%	23,550	5.6%	38,887	11.3%
SHF(a través de Instituciones de banca múltiple y SOFOLES).....	54,229	10.8%	46,136*	11.0%	47,555*	13.8%
SOFOLES (con fondos obtenidos de fuentes distintas a SHF).....	1,477	0.3%	1,050*	0.3%	400*	0.1%
Instituciones de banca múltiple.....	12,371	2.5%	8,685*	2.1%	3,707*	1.1%
Otras.....	72,222	14.4%	64,650	15.4%	48,660	14.1%

Total de viviendas	500,003	100.0%	419,071	100.0%	344,209	100.0%
Viviendas vendidas por Homex.....	13,396		7,206		4,792	
Participación de mercado de Homex	2.7%		1.7%		1.4%	

Mercados

La Compañía cuenta con operaciones en distintos mercados geográficos del país, desde Tijuana, en el norte, hasta Tapachula, en el sur, que al 31 de diciembre de 2003 abarcaban 11 estados. Desde el 31 de diciembre de 2003 la Compañía ha iniciado operaciones en los estados de Baja California, Guerrero y Nuevo León. Al 31 de diciembre de 2003 ninguna ciudad representaba más del 10% del total de ingresos de la Compañía, con excepción de la ciudad de Guadalajara que en 2003 representó el 45.8% de los ingresos de la Compañía. La Compañía prevé que en 2004 los ingresos imputables a sus fraccionamientos en la ciudad de Guadalajara representarán aproximadamente el 25% de su total de ingresos como resultado de su crecimiento y presencia en otras ciudades. La Compañía espera que en el futuro los ingresos imputables a sus fraccionamientos en la ciudad de Guadalajara representarán un porcentaje todavía más reducido de su total de ingresos. La Compañía incursionó en el mercado de la ciudad de Guadalajara, capital del estado de Jalisco, y la segunda ciudad más grande en México, en virtud de que el nivel de financiamiento disponible a través de entidades financiadas por el gobierno, tales como el INFONAVIT, excedía substancialmente de la capacidad de construcción de los desarrolladores existentes en la región. La Compañía tiene planeado continuar operando en los mercados donde cuenta con una importante presencia, y ampliar sus operaciones a otros mercados que no estén suficientemente atendidos y en los que exista una importante demanda de vivienda.

La siguiente tabla contiene información sobre las ventas históricas de la Compañía por estado. Durante 2001 y 2002 el total de las ventas de viviendas de la Compañía estuvo representado por vivienda de interés social. Durante 2003, el 96.5% de las ventas de viviendas de la Compañía estuvo representado por vivienda de interés social y el 3.5% restante consistió en vivienda media. En 2001 y 2002 la Compañía no vendió vivienda media. La Compañía concluyó su fraccionamiento en el estado de Yucatán en 2002. Recientemente la Compañía inició operaciones en los estados de Guerrero y Nuevo León, pero aún no ha comenzado a reconocer ventas en los mismos por estas operaciones.

Total de viviendas vendidas

Estado	Trimestre que terminó el 31 de marzo de 2004		Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de			
			2003		2002	2001
	Viviendas de interés social	Viviendas Medias	Viviendas de interés social	Viviendas medias	Viviendas de interés social	Viviendas de interés social
Baja California	—	42	—	—	—	—
Baja California Sur	346	—	584	84	865	223
Chiapas	255	16	391	6	174	246
Chihuahua	180	—	980	—	824	875
Estado de México.....	—	3	—	115	—	—
Guanajuato.....	130	—	356	—	308	197
Guerrero.....	—	—	—	—	—	—
Jalisco	1,622	30	6,341	121	1,406	—
Michoacán.....	205	—	388	—	313	323
Nayarit.....	—	—	444	—	204	331
Nuevo León.....	—	—	—	—	—	—
Sinaloa	341	31	1,412	108	2,017	1,637
Sonora.....	76	89	603	29	477	580
Tamaulipas.....	629	—	1,434	—	589	301
Yucatán	—	—	—	—	29	79
Total	<u>3,784</u>	<u>211</u>	<u>12,933</u>	<u>463</u>	<u>7,206</u>	<u>4,792</u>

La siguiente tabla contiene información sobre las fuentes de financiamiento de vivienda de la Compañía, por estado.

Fuentes de financiamiento por estado								
Estado	Número total de viviendas al 31 de marzo de 2004				Número total de viviendas al 31 de diciembre de 2003			
	INFONAVIT	FOVSSSTE	SHF	Total	INFONAVIT	FOVSSSTE	SHF	Total
Baja California	—	—	42	42	—	—	—	—
Baja California Sur ..	118	1	227	346	368	53	247	668
Chiapas	87	1	183	271	218	32	147	397
Chihuahua	61	1	118	180	539	78	363	980
Estado de México....	—	—	3	3	53	8	54	115
Guanajuato	44	1	85	130	196	28	132	356
Guerrero	—	—	—	—	—	—	—	—
Jalisco	551	6	1,094	1,651	3,501	548	2,413	6,462
Michoacán	70	1	135	206	214	31	143	388
Nayarit	—	—	—	—	298	4	142	444
Nuevo León	—	—	—	—	—	—	—	—
Sinaloa	116	1	255	372	836	122	562	1,520
Sonora	26	—	139	165	347	51	234	632
Tamaulipas	213	3	413	629	788	115	531	1,434
Total	1,286	15	2,694	3,995	7,358	1,070	4,968	13,396

La siguiente tabla muestra el porcentaje y monto de los ingresos que representa la vivienda de interés social respecto de los ingresos totales consolidados de la Compañía, por cada uno de los tres últimos ejercicios sociales.

	Ingresos representados por la vivienda de interés social, respecto del total de ingresos					
	Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de					
	2001		2002		2003	
	Vivienda de interés social	% del total	Vivienda de interés social	% del total	Vivienda de interés social	% del total
Ingreso por construcción	\$ 811,766	99.51%	\$ 1'287,916	100.00%	\$ —	—
Ingreso por servicios	4,006	0.49%	24	0.00%	0	—
Vivienda media					271,645.00	9.84%
Vivienda de interés social					2'489,115.00	90.16%
Total de Ingresos	\$ 815,772	100.00%	\$ 1'287,940	100.00%	\$ 2'760,760	100.00%

Para consultar un mapa que muestre las ciudades y los estados donde la Compañía opera actualmente, véase la portada interna de este prospecto.

Inventario de terrenos

La Compañía ha desarrollado procedimientos específicos para identificar terrenos adecuados para sus necesidades, y continuamente lleva a cabo estudios de mercado para identificar la demanda geográfica de vivienda. Para que los terrenos se consideren adecuados deben estar ubicados cerca de áreas con suficiente demanda, deben tener superficies que permitan construir cuando menos 500 viviendas y deben tener características topográficas que faciliten el desarrollo de vivienda. La Compañía también toma en consideración la posibilidad de obtener todas las autorizaciones, licencias y permisos necesarios y agregar mejoras e infraestructura en términos acordes con un precio de compra que le permita obtener el mayor margen posible dentro de los límites del financiamiento hipotecario disponible. La Compañía lleva a cabo estudios ambientales y de ingeniería, y en algunos casos estudios de urbanización y composición de la tierra, en todos los terrenos que la Compañía desea adquirir, a fin de determinar si los mismos son adecuados para la construcción. La Compañía programa la mayoría de sus compras de terrenos para el segundo semestre del año, a fin de coincidir con los períodos de mayores flujos de efectivo. Como resultado, el inventario de terrenos de la Compañía es suficiente para cubrir entre 18 y 24 meses de entregas de viviendas futuras, dependiendo de la temporada del año.

Al 31 de marzo de 2004 la Compañía contaba con un inventario de terrenos con una superficie total de aproximadamente 7.7 millones de metros cuadrados, sobre los que estima que se podrían construir aproximadamente 34,500 viviendas de interés social y 3,500 viviendas media. Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía contaba con un inventario de terrenos con superficie total de aproximadamente 7.8 millones de metros cuadrados, sobre los que estimaba que se podrían construir aproximadamente 36,500 viviendas de interés social y 4,000 viviendas medias. Además, la Compañía contaba con terrenos adicionales con una superficie total de aproximadamente 2.3 millones de metros cuadrados, respecto de los cuales había celebrado contratos de compraventa y pagado enganches, quedando pendiente su escrituración. La Compañía estima que dichos terrenos adicionales tienen capacidad para la construcción de aproximadamente 13,000 viviendas de interés social y 100 viviendas medias. Para mayor información, véanse las secciones “Liquidez y fuentes de financiamiento” y “Operaciones con partes relacionadas — Financiamiento obtenido de partes relacionadas”.

La siguiente tabla contiene información en cuanto a la distribución geográfica de los inventarios de terrenos de la Compañía, así como un cálculo del número de viviendas susceptibles de construirse en dichos terrenos. Es posible que no llegue a construirse o venderse el total de viviendas indicado.

Inventarios de terrenos ya adquiridos, por categoría

Estado	Al 31 de marzo de 2004		Al 31 de diciembre de 2003	
	Vivienda de interés social	Vivienda Media	Vivienda de interés social	Vivienda media
	(en metros cuadrados)		(en metros cuadrados)	
Baja California	—	41,515	175,007	—
Baja California Sur	44,946	—	302,837	—
Chiapas	386,079	—	415,806	—
Chihuahua	432,824	—	592,164	—
Estado de México	—	415,935	—	589,516
Guanajuato	237,749	—	348,588	—
Jalisco	879,978	—	784,543	—
Nayarit	—	—	19,629	—
Querétaro	200,00	—	200,000	—
Sinaloa	2'033,982	331,472	2'819,317	229,134
Sonora	386,040	—	528,971	—
Tamaulipas	2'340,635	—	827,648	—
Superficie total	<u>6'942,232</u>	<u>788,923</u>	<u>7'014,501</u>	<u>818,650</u>
Número aproximado de viviendas	<u>34,918</u>	<u>3,737</u>	<u>36,683</u>	<u>4,093</u>

La siguiente tabla contiene información en cuanto a la distribución geográfica de los terrenos respecto de los cuales la Compañía había celebrado contratos de compraventa y pagado enganches o pagos parciales, quedando pendiente su escrituración, así como un cálculo del número de viviendas susceptibles de construirse en dichos terrenos. Es posible que no lleguen a adquirirse dichos terrenos o a construirse o venderse el número de viviendas indicado.

Terrenos en proceso de adquisición, por categoría				
Estado	Al 31 de marzo de 2004		Al 31 de diciembre de 2003	
	Vivienda de interés social	Vivienda Media	Vivienda de interés social	Vivienda media
	(en metros cuadrados)		(en metros cuadrados)	
Baja California Sur	—	83,969	83,969	8,400
Chiapas	—	3,690	—	3,690
Estado de México.....	—	34,741	—	—
Guanajuato.....	58,798	—	—	—
Nuevo León	107,734	—	—	—
Guerrero.....	446,664	—	474,840	—
Jalisco	928,332	—	660,329	—
Sinaloa	58,597	—	—	—
Tamaulipas.....	596,129	—	1'032,025	—
Superficie total.....	2'196,254	—	2'251,163	12,090
Número aproximado de viviendas	11,741	353	13,076	101

Desde el 31 de marzo de 2004 la Compañía ha adquirido terrenos en el Estado de México, Hidalgo, Michoacán, Nayarit y Oaxaca, algunos de los cuales ya han quedado escriturados.

La siguiente tabla contiene una descripción de los terrenos que la Compañía ha otorgado como garantía para la obtención de créditos:

Terrenos otorgados en garantía				
Banco/SOFOL	Importe	Destino	Vencimiento	Garantía
Bital	\$13'000,000.00	Capital de trabajo	2/VIII/2005	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Los Ángeles en Ciudad Obregón, Sonora.
Bancomer.....	\$37'915,200.00	Construcción de 300 viviendas	27/VI/2004	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Misiones Etapa X en Ciudad Juárez, Distrito de Bravos, Chihuahua.
Crédito Inmobiliario	5'123,160 UDIs	Construcción de 150 viviendas	5/VII/2004	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento el Mojolo en Culiacán, Sinaloa.
Crédito Inmobiliario	8'520,000 UDIs	Construcción de 200 viviendas	19/XI/2004	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Floresta en Culiacán, Sinaloa.
Crédito Inmobiliario	6'901,200 UDIs	Construcción de 120 viviendas	4/XII/2004	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Floresta en Culiacán, Sinaloa.
IXE	\$70'000,000.00		29/IV/2005	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Los Ángeles en Culiacán, Sinaloa y en el fraccionamiento Los Ángeles en Guamúchil, Sinaloa.
FIFOMI	\$8'300,000.00		26/III/2005	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Los Mezcales, Culiacán y en el fraccionamiento Paseo de Santa Fe en el Municipio de Tarimbaro, Morelia, Michoacán.
Crédito y Casa	7'533,000 UDIs	Crédito puente	13/VII/04	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Los Ángeles en Culiacán, Sinaloa.
Crédito y Casa	\$14'200,189.69	Crédito puente	10/XII/06	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Arcos de Santa Fe en Mazatlán, Sinaloa.
Crédito y Casa	2'701,800 UDIs	Crédito puente	22/VIII/2004	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Santa Fe Etapa IV en Culiacán, Sinaloa.

Terrenos otorgados en garantía

Banco/SOFOL	Importe	Destino	Vencimiento	Garantía
Crédito y Casa	7'455,600	Crédito puente	22/VIII/2004	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Santa Fe Etapa IV en Culiacán, Sinaloa.
Crédito y Casa	\$26'617,000.00	Crédito puente	21/X/2006	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Los Ángeles en Culiacán, Sinaloa.
Crédito y Casa	\$33'750,400.00	Crédito puente	10/X/2006	Diversos predios ubicados en el fraccionamiento Hacienda Santa Fe en Tlajomulco, Guadalajara.

La totalidad de las garantías antes mencionadas son garantías hipotecarias, por lo que en caso necesario, la ejecución de las mismas se efectuaría de conformidad con las disposiciones del Código Civil y del Código de Procedimientos Civiles del estado donde se encuentre ubicado el inmueble hipotecado. Para aquellos casos en que los terrenos están hipotecados, la ejecución de la hipoteca en virtud de un incumplimiento del pasivo garantizado mediante esas hipotecas, podría implicar la pérdida del predio hipotecado y adicionalmente de las construcciones realizadas sobre el mismo. Para mayor información, véanse las secciones “Liquidez y fuentes de financiamiento” y “Operaciones con partes relacionadas — Financiamiento obtenido de partes relacionadas”, así como las notas a la información financiera que se incluye en este Prospecto.

Promoción y mercadotecnia

La Compañía desarrolla su presencia entre los clientes potenciales a través de actividades de promoción y mercadotecnia y de referencias proporcionadas por los clientes satisfechos. A través de encuestas realizadas por su departamento de mercadotecnia y por identificadores de clientes, la Compañía recaba información demográfica y de mercado que le ayuda a evaluar la viabilidad de sus nuevos fraccionamientos. La Compañía utiliza estas encuestas para atraer grupos de clientes que tienen características en común o que comparten las mismas necesidades, y ofrece paquetes de servicios que incluyen viviendas modelo y opciones de financiamiento diseñadas a la medida de dichos grupos.

La Compañía realiza campañas publicitarias y promocionales principalmente a través de medios de comunicación impresos, incluyendo anuncios espectaculares, volantes y folletos diseñados específicamente para el mercado deseado, así como a través de estaciones locales de radio y televisión. Además, la Compañía complementa estas campañas con otras actividades adicionales de publicidad, incluyendo isletas en centros comerciales y otras áreas de alto tráfico, para promover *open-houses* y otros eventos. En algunos lugares la Compañía trabaja en colaboración con las empresas y otros grupos locales para ofrecer viviendas a sus empleados o miembros, y depende de las referencias positivas proporcionadas por clientes satisfechos para realizar un gran porcentaje de sus ventas. La Compañía también contrata personal de ventas especialmente entrenado para comercializar sus fraccionamientos de vivienda media.

Ventas

En términos generales la Compañía efectúa sus ventas tanto en sus oficinas de ventas como en viviendas modelo. La Compañía utiliza la información recabada a través de sus actividades de mercadotecnia para abrir oficinas de ventas en las áreas donde determina que existe demanda. Al 31 de marzo de 2004, la Compañía contaba con 19 oficinas de ventas, una en cada una de las ciudades donde ha establecido un fraccionamiento. De igual forma, una vez que la Compañía ha adquirido un terreno y planeado un fraccionamiento en regiones que no están lo suficientemente atendidas, construye y amuebla viviendas modelo para mostrarlas a los posibles compradores. La Compañía cuenta con oficinas de ventas en cada una de sus sucursales, donde representantes corporativos de ventas están a disposición de los clientes para proporcionarles información con respecto a los productos de la Compañía, incluyendo los planes de financiamiento y las características técnicas del fraccionamiento, así como cierta información respecto a los competidores de la Compañía y sus productos. La Compañía proporciona esta misma información a través de representantes corporativos de ventas que están a disposición de los clientes en las viviendas modelo. Recientemente la Compañía modificó el sistema de

compensación de sus representantes de ventas, adoptando un método que se basa exclusivamente en desempeño y comisiones, que por lo general ascienden al 1.4% del precio total de la vivienda.

A través de su departamento de ventas la Compañía proporciona asistencia a sus clientes desde el momento en que los mismos establecen contacto, durante el proceso de obtención de financiamiento y a lo largo del procedimiento de escrituración de su nueva vivienda. Cada una de las oficinas de la Compañía cuenta con áreas de venta especializadas que asesoran a los clientes con respecto a las opciones de financiamiento, recaban la documentación necesaria y tramitan el crédito. La Compañía también ayuda a diseñar planes de pago de enganches de acuerdo a la situación económica de cada cliente. Una vez que las viviendas se venden y entregan, personal especializado de la Compañía continúa a disposición de los clientes para resolver consultas o problemas técnicos durante el período de garantía de doce meses siguientes a la fecha de entrega.

El siguiente mapa muestra la ubicación de las 20 sucursales de la Compañía, al 31 de marzo de 2004.



Financiamiento a clientes

La Compañía proporciona a los compradores de vivienda asistencia para la obtención de financiamiento hipotecario, participando en todas las etapas involucradas en la presentación de solicitudes y la constitución de garantías para los créditos otorgados por las entidades del sector público, las instituciones de banca múltiple y las SOFOLES. La Compañía no realiza ventas a crédito y en consecuencia, no cuenta con políticas para cobro dudoso. No obstante lo anterior, la Compañía ha creado una reserva en su contabilidad para cubrirse en aquellos casos en que por razones fuera del control de la compañía, alguno de sus clientes incumple en su obligación de pago de cantidades que adeude a la misma. En el pasado, las cantidades que le los clientes de la Compañía le han quedado a deber no son substanciales ni han tenido efectos adversos en los resultados de la misma.

Por lo general, tratándose de las ventas de viviendas de interés social, el proceso de obtención de financiamiento para el comprador por parte de fuentes públicas y privadas de financiamiento involucra lo siguiente:

- el posible comprador firma un contrato de promesa de compraventa y proporciona a la Compañía toda la documentación necesaria;
- la Compañía revisa la documentación para verificar el cumplimiento de todos los requisitos exigidos por la institución financiera que otorgará el crédito hipotecario;
- la Compañía crea un expediente electrónico para cada comprador y presenta dicho expediente a la institución financiera correspondiente, para su aprobación;
- a través de su base de datos, la Compañía supervisa y maneja los expedientes de cada uno de sus clientes a lo largo de las distintas etapas de procesamiento, y una vez que el crédito ha sido aprobado hace todos los arreglos necesarios para la firma de la documentación respectiva;
- el comprador paga el anticipo requerido;
- una vez que la vivienda ha quedado concluida, el comprador firma la escritura de compraventa y el contrato de crédito hipotecario, y
- la Compañía entrega la vivienda al comprador y tramita la inscripción de la escritura respectiva.

Tratándose de las ventas de vivienda media, el proceso de obtención de financiamiento para el comprador es igual al anterior, con la única salvedad de que la Compañía cobra un anticipo de entre el 10% y el 25% del precio total de venta inmediatamente tras la firma del contrato de promesa de compraventa y el comprador firma la escritura de compraventa y el contrato de crédito hipotecario de la vivienda se encuentra terminada en un 90%.

En todos los casos, los procedimientos y requisitos para obtener crédito hipotecario son determinados por el otorgante de dicho crédito. La Compañía no otorga financiamiento directo a los compradores de viviendas para la compra de nuestras viviendas.

En términos generales, el contrato de promesa de compraventa celebrado con el posible comprador lo obliga a comprar la vivienda respectiva a la terminación de su construcción. Al momento de firma del contrato de promesa de compraventa, la Compañía cobra una comisión por trámites de apertura y, en caso que la compraventa definitiva no se concrete como resultado de algún incumplimiento del posible comprador, incluyendo en caso de que el comprador no acepte el crédito hipotecario correspondiente, la Compañía reembolsa dicha comisión (deduciendo una comisión por procesamiento). La Compañía no ha sufrido ni espera sufrir pérdidas como resultado del incumplimiento de los contratos de promesa celebrados con los posibles compradores, en virtud de que en la mayoría de dichos casos la misma ha logrado identificar de inmediato a otro comprador.

El precio de venta de las viviendas de la Compañía está denominado en pesos y se estipula en el contrato de promesa de compraventa celebrado con el posible comprador, o bien, queda sujeto a ajuste en caso de aumento como resultado de los efectos de la inflación. En caso de que el precio de una vivienda aumente como resultado de la inflación, el comprador está obligado a pagar el diferencial por el ajuste inflacionario.

Diseño

La Compañía desarrolla a nivel interno todos los diseños de construcción que utiliza. Los arquitectos e ingenieros de la Compañía están capacitados para diseñar estructuras que permitan la mayor eficiencia posible y reduzcan al mínimo los costos de producción. Los diseños modulares estandarizados de la

Compañía, que se centran en la calidad y el tamaño de las viviendas, le permiten construir viviendas de manera rápida y eficiente. Al permitir que los clientes seleccionen por sí mismos los acabados de sus viviendas tras la entrega de las mismas, la Compañía obtiene ahorros que le permiten construir viviendas de mayor tamaño que las ofrecidas por sus competidores.

La Compañía utiliza avanzados sistemas de diseño semi-computarizado, que se conjugan con la información derivada de los estudios de mercado a fin de planear los posibles fraccionamientos. La Compañía considera que sus vastos sistemas de diseño y planeación, que están diseñados para reducir costos, mantener precios competitivos e incrementar las ventas, representan una importante ventaja competitiva en el mercado de la vivienda de interés social. Con el objeto de resaltar aún más el carácter residencial de sus comunidades, con frecuencia la Compañía diseña sus fraccionamientos en forma de privadas, instala infraestructura para servicios de vigilancia y diseña las calles a manera de fomentar la seguridad de las mismas. La Compañía continúa invirtiendo en sistemas de diseño y planeación de construcción con el objeto de reducir aún más sus costos y satisfacer las necesidades de sus clientes.

Construcción

La Compañía administra directamente la construcción de cada fraccionamiento, coordina las actividades de sus trabajadores y proveedores, supervisa los controles de calidad y costos, y se cerciora del cumplimiento de los reglamentos en materia de uso de suelo y construcción. La Compañía ha desarrollado técnicas de construcción eficientes, duraderas y de bajo costo basadas en un sistema de tareas estandarizadas, que pueden utilizarse repetidamente en todos sus fraccionamientos. La Compañía compensa a sus trabajadores de acuerdo con el número de tareas realizadas por los mismos. Generalmente la Compañía subcontrata las obras preliminares y la instalación de la infraestructura del fraccionamiento, incluyendo los caminos, el drenaje y los servicios públicos. Actualmente la Compañía también subcontrata la construcción de un reducido número de edificios de departamentos para el sector de vivienda media en el área de la Ciudad de México.

Los diseños de la Compañía se basan en formatos modulares con parámetros definidos para cada una de las etapas de construcción, las cuales son controladas muy de cerca por los sistemas centrales de tecnología de información. Los métodos empleados por la Compañía dan como resultado bajos costos de construcción y productos de alta calidad. La Compañía utiliza materiales substancialmente similares para la construcción de sus viviendas medias, integrando componentes de mayor calidad en ciertos acabados.

Materiales y proveedores

La Compañía mantiene un estricto control de sus materiales de construcción, utilizando un sofisticado sistema electrónico de identificación por códigos de barra que rastrea las entregas y supervisa el uso de todos los insumos. En términos generales la Compañía reduce sus costos negociando a nivel corporativo los contratos de suministro de los materiales básicos utilizados en la construcción de sus viviendas, incluyendo el concreto, los tabiques, el acero, los ladrillos, las ventanas, las puertas, las tejas para azoteas y los accesorios de plomería. La Compañía aprovecha sus economías de escala para contratar materiales y servicios en cada situación, e intenta establecer excelentes relaciones de trabajo con sus proveedores. Con el fin de administrar de manera más eficiente su capital de trabajo, la Compañía también establece líneas de crédito para muchos de sus proveedores a través de un programa de factoraje patrocinado por NAFIN y algunas otras instituciones financieras. La Compañía garantiza una porción del financiamiento otorgado a algunos proveedores para los materiales adquiridos de los mismos durante el proceso de construcción, y paga directamente dichos créditos a las instituciones con los fondos recibidos al momento de entrega de la vivienda, lo que le permite garantizar que los proveedores reciban oportunamente sus pagos y reducir al mínimo la necesidad de obtener financiamiento para la construcción.

Prácticamente todos los materiales utilizados por la Compañía son hechos en México y son entregados en el lugar de la obra por los establecimientos locales de los proveedores en fechas próximas a su

utilización en las construcciones realizadas por la Compañía y en consecuencia, los niveles de inventarios son generalmente bajos. Los principales materiales y suministros de la Compañía pueden obtenerse fácilmente de distintas fuentes y la Compañía no ha sufrido ninguna escasez o interrupción en el abasto. El precio del acero, uno de los principales insumos utilizados por la Compañía, es volátil y por situaciones de mercado varía de semana a semana. Los otros insumos utilizados por la Compañía, que incluyen concreto, pinturas y otros materiales de construcción tienen precios más estables que se negocian por plazos más extensos. Adicionalmente, cabe señalar que no existe dependencia de algún proveedor en particular.

Entre sus principales proveedores a nivel nacional, se encuentran, Logística, Distribución y Servicios, S.A. de C.V. (Norte), Capeco, S.A. de C.V. (Norte), Eduardo Guadalupe Maytorena Bermudez (Norte), Guillermo Lara Vargas (Guadalajara), Electroferretera Orvi, S.A. de C.V. (Guadalajara), Mercon de Nuevo Laredo, S.A. de C.V. (Norte), Kuroda, S.A. de C.V. (Norte), Prefabricados y Sistemas, S.A. de C.V. (Norte), Cemex Concretos, S.A. de C.V. (Nacional) y Fanosa, S.A. de C.V. (Norte).

Recursos humanos

Al 31 de marzo de 2004 la Compañía tenía aproximadamente 5,556 empleados, de los cuales 1,543 constituían personal de confianza. Además, la Compañía cuenta con aproximadamente 78 personas que le proporcionan servicios administrativos y generales como contratistas independientes. La Compañía contrata obreros locales para la construcción de sus fraccionamientos en cada una de las regiones donde opera, así como personal de gran experiencia para las labores de supervisión y las obras que requieren especialización. La Compañía cuenta con un eficiente sistema de tecnología de información que controla sus costos de nómina. A través de tarjetas de identificación con códigos de barra, los sistemas de la Compañía registran el número de tareas concluidas por cada empleado según los parámetros de sus diseños de construcción modular, determinan los salarios pagaderos por cada tarea y vivienda concluida, y otorgan incentivos para cada etapa del fraccionamiento con base en el desempeño del equipo. La Compañía también administra eficientemente los costos correspondientes a las aportaciones de seguro social de su personal, utilizando un estricto sistema de control de asistencia que captura información alimentada al sistema a través de las tarjetas de identificación de los trabajadores.

La siguiente tabla muestra el número de empleados del área corporativa de la Compañía durante cada uno de los ejercicios indicados:

	Número de empleados corporativos		
	Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
Número de empleados	143	159	226

La siguiente tabla muestra el número de empleados de sucursales de la Compañía durante cada uno de los ejercicios indicados:

	Número de empleados de las sucursales		
	Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de		
	2001	2002	2003
Número de empleados	678	759	1,005

La variación en el número de empleados tanto en el área corporativa como en sucursales se debe al crecimiento de la Compañía en los últimos tres años, de 17 sucursales en 2001 a 19 sucursales en 2002 y a 20 sucursales al 31 de marzo de 2004.

Actualmente la Compañía contrata los servicios de Administradores de la Empresa en Equipo, S.C., la cual suministra personal de alta gerencia. A la fecha de este Prospecto dicha empresa suministra 62

personas que prestan servicios de alta gerencia a la Compañía. Además, la Compañía contrata los servicios de Serviasesorias, S.C., la cual suministra personal de servicios profesionales. A la fecha de este Prospecto dicha empresa suministra 37 personas que prestan servicios profesionales a la Compañía.

La Compañía ha implementado diversos programas a nivel empresa para ayudar a sus empleados a obtener certificados de educación primaria y secundaria. La Compañía considera que estos programas mejoran su capacidad de atraer y mantener empleados de alta calidad. Recientemente la Compañía fue designada como uno de los 50 "Lugares Excelentes Para Trabajar en México" por el Instituto de Excelencia en el Lugar de Trabajo (*Great Place to Work Institute*), que tiene su sede en los Estados Unidos.

Al 31 de marzo de 2004 el 63.8% de los empleados de la Compañía 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 de la Compañía se revisan anualmente. El resto de los términos y condiciones de dichos contratos se revisan cada dos años. La Compañía mantiene una estrecha comunicación con dicho sindicato para el logro de su objeto social, garantizando la seguridad laboral de sus trabajadores y la creación de nuevas fuentes de trabajo. La Compañía considera que mantiene una excelente relación de trabajo con sus empleados. Hasta esta fecha la Compañía no ha incurrido en costos laborales por paros y/o emplazamientos a huelga.

Servicio a clientes y garantías

El departamento de control de calidad de la Compañía lleva a cabo estrictas inspecciones de control de calidad previamente a la entrega de las viviendas y responde a las necesidades de los clientes tras dicha entrega. La Compañía da respuesta a las peticiones de sus clientes durante la etapa de construcción y coordina cada uno de los requisitos legales que dichos clientes deben cumplir para poder comprar sus productos, incluyendo la firma de escrituras, la tramitación de permisos y la obtención de financiamiento. La Compañía otorga una garantía de doce meses tras la entrega de la vivienda. Históricamente la Compañía ha incurrido en erogaciones mínimas por concepto de reclamaciones de garantía. En los últimos tres ejercicios la Compañía ha erogado un agregado de menos del 0.4% de su total de ingresos en reclamaciones de garantía.

Servicios a la comunidad

La Compañía intenta desarrollar la lealtad de parte de sus clientes tras la conclusión de la construcción, reforzando sus relaciones con la comunidad del fraccionamiento. Como parte de los contratos celebrados con los posibles clientes y las autoridades gubernamentales, la Compañía dona terrenos y construye obras de infraestructura comunitaria tales como escuelas, guarderías, iglesias y áreas verdes, que por lo general representan aproximadamente entre el 10% y el 15% de la superficie total de sus fraccionamientos. La Compañía también proporciona especialistas en desarrollo comunitario durante un período de 18 meses, quienes ayudan a promover las relaciones comunitarias en ciertos fraccionamientos mediante la organización de eventos sociales y competencias para las viviendas y los jardines más bonitos.

Competencia

La Compañía considera que se encuentra bien posicionada para continuar creciendo en la industria de la vivienda de interés social y vivienda media en México. Entre las ventajas competitivas que la Compañía considera relevantes, se encuentran: (i) su diversificación geográfica, (ii) sus procesos estandarizados de negocios, (iii) la plataforma operativa y tecnológica en la que basa toda su operación, (iv) el compromiso y la experiencia en la industria de su equipo directivo, (v) la administración eficiente del capital de trabajo, (vi) el mantenimiento de un inventario adecuado de terrenos, y (vii) su sólida posición financiera.

La participación de mercado de la Compañía en el año de 2003 fue de aproximadamente 2.7% considerando las 500,000 unidades financiadas por los diferentes organismos de vivienda del país, SOFOLES e instituciones de banca múltiple. Estas cifras no consideran ventas de contado realizadas en la industria ni viviendas construidas directamente por propietarios.

Actualmente la Compañía no tiene operaciones internacionales. Además de Pulte Homes, Inc., existen algunas empresas desarrolladoras o de construcción extranjeras participando en el mercado de la vivienda en México a través de coinversiones o algunos otros esquemas.

Los aspectos competitivos que podrían afectar de manera adversa a la empresa se encuentran descritos en la sección "Factores de Riesgo".

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 participación de mercado a nivel nacional tales como Corporación GEO, S.A. de C.V., Consorcio ARA, S.A. de C.V., URBI Desarrollos Urbanos, S.A. de C.V. y Grupo SADASI. La Compañía considera que en todo momento existen en el país aproximadamente 1,200 distintas empresas que operan aproximadamente 3,000 nuevos fraccionamientos.

La siguiente tabla contiene información con respecto a las principales empresas constructoras de vivienda con las que la Compañía compete, la cual se basa en información pública y en los cálculos aproximados efectuados por la Compañía.

Competidor	Viviendas vendidas en 2003	Importe de las ventas	Mercado	Sector*
		(En millones de pesos)		
GEO.....	29,500	\$ 6,300	Nacional	VIS
URBI.....	20,000	5,300	Norte y frontera	VIS, VM, VR
ARA.....	16,000	5,000	Nacional	VIS, VM, VR
SADASI.....	14,000	3,850	Centro-sureste	VIS
SARE.....	6,800	2,400	Área de la Ciudad de México	VIS, VM, VR
Pulte.....	7,000	1,771	Norte y centro	VIS, VM
Beta.....	7,000	1,595	Área de la ciudad de México y noroeste	VIS, VM, VR
Metta.....	5,000	1,540	Área de la ciudad de México y noroeste	VIS, VM, VR
Ruba.....	6,000	1,518	Norte	VIS
Hogar.....	3,800	1,200	Occidente-noroeste	VIS

(*) Las abreviaturas utilizadas en esta columna tienen los siguientes significados: VIS significa vivienda de interés social, VM significa vivienda media y VR significa vivienda residencial.

La siguiente tabla muestra un cuadro comparativo de la industria de la construcción.

	HOMEX	URBI	GEO	ARA
CASAS VENDIDAS (2001- 2003 CAC)	67.2%	11.8%	8.4%	0.7%
VENTAS (2001-2003 CAC)	89.1%	16.1%	10.7%	7.0%
UAFIRDA (2001- 2003 CAC)	115.8%	11.0%	15.7%	8.7%
CRECIMIENTO TRIMESTRAL UAFIDA (1T' 04 VS. 1T' 03)	173.1%	17.5%	12.5%	13.3%
RETORNO SOBRE CAPITAL (ROE) (UDM ¹)	35%	28%	17%	16%
RETORNO SOBRE CAPITAL INVERTIDO (ROIC ³) (UDM ¹)	38%	30%	19%	23%
CAPITAL DE TRABAJO (Días ⁴) (UDM ¹)	412	605	400	550
Días Inventario	190	502	215	442
Días de Cuentas por cobrar	222	103	185	108
GASTOS ADMINISTRATIVOS/ VENTAS (UDM ¹)	8.4%	10.9%	10.3%	7.7%
INVERSIONES DE CAPITAL/ VENTAS (UDM ¹)	0.6%	2.3%	1.7%	2.9%
CAPITAL DE TRABAJO NETO/ VENTAS (UDM ¹)	68.1%	105.1%	77.7%	105.9%

(1) Últimos doce meses a marzo de 2004.

(2) El margen UAFIRDA es calculado como porcentaje de las ventas.

(3) ROIC = Utilidad de la Operación/ Capitalización Total (Total del capital contable mayoritario + pasivo con instituciones financieras).

(4) Los días de inventario son calculados con el inventario al final del periodo.

La Compañía considera que está bien posicionada para captar oportunidades futuras de crecimiento en los sectores de vivienda de interés social y vivienda media debido a las estrategias de negocio y fortalezas de la Compañía antes descritas.

Regulación

General

Las operaciones de la Compañía están sujetas a las leyes federales, estatales y municipales. Algunos de los ordenamientos y las autoridades más importantes que regulan las actividades de la Compañía son:

- La Ley General de Asentamientos Humanos, que regula el desarrollo, la planeación y el uso de suelo urbano, y deja a los gobiernos estatales y al gobierno del Distrito Federal la facultad de promulgar leyes y reglamentos en materia de desarrollo urbano dentro de sus respectivas jurisdicciones, incluyendo la Ley de Desarrollo Urbano de cada uno de los estados donde la Compañía realiza operaciones, que regula el desarrollo urbano dentro del estado.
- 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 regulan la actividad constructora, establecen las licencias y permisos necesarios, 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 el INFONAVIT.
- 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 a otorgar 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 conforme a 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 jurídica en las relaciones entre los consumidores y los proveedores comerciales.

La Compañía no cuenta con beneficio o subsidio fiscal alguno, ni está sujeta al pago de impuestos especiales.

Ambiental

Las operaciones de la Compañía 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 sus respectivos reglamentos. La Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales y la Procuraduría Federal de Protección al Ambiente son las autoridades 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 de establecer lineamientos y procedimientos con respecto a la generación, el manejo, el desecho y el tratamiento de residuos tanto peligrosos como no peligrosos. La Compañía está comprometida a conducir nuestras operaciones de negocio de tal manera que minimice el impacto ambiental. Los procesos de negocios de la Compañía incluyen procedimientos que están 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 y sus respectivos reglamentos. De conformidad con dichas disposiciones legales, la Compañía construye las viviendas con acero en lugar de vigas de madera y tiene plantas de tratamiento de agua que utiliza para el riego de las áreas comunes en sus desarrollos. Igualmente, la Compañía planta árboles en los terrenos de cada vivienda que vende y realiza labores de forestación en los terrenos que dona a sus comunidades. Los equipos internos de la Compañía llevan a cabo estudios ambientales para cada proyecto y preparan reportes ambientales que tienen como fin identificar posibles riesgos ambientales y asistir en la planeación del proyecto con el objetivo de minimizar posibles efectos ambientales adversos, tales como limitar la tala de árboles a aquellos cuyos troncos midan menos de dos pulgadas de ancho, durante el proceso de urbanización de los terrenos para la construcción de las viviendas. Los costos de la Compañía incluyen los costos relacionados con el cumplimiento de dichas disposiciones. A la fecha de este prospecto, el costo relacionado con el cumplimiento y la supervisión de las disposiciones en materia ambiental no ha sido significativo.

Desempeño Ambiental

La Compañía está comprometida a realizar sus operaciones de manera que se garantice la protección del medio ambiente. Para dicho efecto la Compañía mantiene políticas y procedimientos en materia de control ambiental tales como, el uso de cimbra metálica en lugar de cimbra de madera en sus construcciones, el tratamiento de aguas residuales para fines de riego de las áreas comunes de sus fraccionamientos, la forestación de áreas donadas a las comunidades, la siembra de árboles en cada una de las viviendas construidas por la misma y el respeto de los árboles con troncos mayores a dos

pulgadas durante el proceso de urbanización de los terrenos. No obstante lo anterior y derivado de las actividades de la Compañía, ésta considera como riesgos ambientales considerables en el desarrollo de viviendas los siguientes: (i) contaminación por ruidos de maquinaria, (ii) humos volátiles por quema de insumos de asfalto, (iii) tala de árboles (previo estudio de impacto ambiental y permiso, además de la implementación de programas de reforestación), y (iv) emisión de polvo por movimiento de tierra.

Cada proyecto de la Compañía debe de ser soportado con un estudio de impacto ambiental. Dicho estudio es realizado por un equipo interno. Los reportes incluyen una descripción del medio ambiente local, la legislación ambiental del área, el impacto que el desarrollo tendrá en el medio ambiente y una sección sobre procedimientos para evitar daños al medio ambiente. La Compañía considera que sus operaciones cumplen con todas las disposiciones legales y reglamentarias relevantes aplicables al medio ambiente.

Corporativo

Para una descripción de la legislación aplicable a la Compañía en materia corporativa y de valores, véase la sección “Estatutos sociales y otros convenios”.

Seguros

La Compañía mantiene aquellos seguros que son habituales y acostumbrados en la industria del desarrollo y la construcción de vivienda, así como los seguros que son habituales y acostumbrados en materia de responsabilidad de sus consejeros y funcionarios. Por lo general la Compañía no contrata cobertura de seguros para sus fraccionamientos en proceso de construcción a menos que así lo exijan los acreedores respectivos.

Patentes, licencias y marcas y otros contratos

Homex es titular de los derechos de registro de la marca y diseño “HOMEX”. El expediente correspondiente se presentó para su registro ante el IMPI el 10 de julio de 2003, y el título respectivo fue expedido por el IMPI el 13 de octubre de 2003. De conformidad con la legislación aplicable, la marca “Homex” y diseño se encuentra inscrita en la Clase 36, que ampara los servicios de negocios inmobiliarios. El registro tiene una vigencia de 10 años contados a partir de la fecha de presentación, al término de los cuales puede renovarse.

La Compañía considera que su marca registrada es sumamente importante para identificar sus productos y servicios con una presencia eficaz, además de que el registro de dicha marca le otorga los beneficios derivados del uso exclusivo de la misma.

A la fecha, la Compañía no tiene celebrados contratos relevantes que no sean propios de su giro de negocio y que no hubieran sido revelados en este Prospecto.

Procedimientos legales

A la fecha de este prospecto la Compañía está involucrada en ciertos procedimientos legales que son incidentales al curso normal de sus operaciones. La Compañía considera improbable que las responsabilidades que en su caso se deriven de estos procedimientos puedan tener un efecto adverso significativo sobre su situación financiera, su flujo de efectivo y sus resultados de operación.

La Compañía considera que, como se desprende de sus estados financieros auditados, no se encuentra en ninguno de los supuestos ubicados en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles y no ha sido declarada en concurso mercantil.

ADMINISTRACIÓN

Consejeros y funcionarios

La administración de las operaciones de la Compañía está confiada a su consejo de administración. El consejo de administración de la Compañía está integrado por nueve consejeros. Los consejeros son nombrados en la asamblea anual de accionistas para desempeñar sus cargos durante un año o hasta en tanto se nombre a sus sucesores. En cumplimiento de lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y el reglamento de la NYSE, la mayoría de los consejeros de la Compañía tienen el carácter de consejeros independientes.

Todo accionista o grupo de accionistas que represente cuando menos el 10% de las acciones con derecho a voto, tiene derecho a designar a un consejero y su respectivo suplente, para el caso de ausencia del primero, por resolución de la asamblea general ordinaria convocada para tal efecto. Sólo podrán revocarse los nombramientos de estos consejeros, cuando se revoque el de todos los demás. La designación o elección de los miembros restantes del Consejo de Administración será hecha por resolución de la asamblea general ordinaria de accionistas, por el voto favorable de la mayoría de las acciones representativas del capital social que se encuentren presentes en la asamblea correspondiente.

El Consejo de Administración de la Compañía es el representante legal de la sociedad y tiene las más amplias facultades para cumplir con sus funciones. De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de la Compañía, el Consejo de Administración debe aprobar todas las operaciones que se aparten del curso ordinario de los negocios, y que involucren, entre otras: (i) operaciones con partes relacionadas, (ii) la compra o venta de activos que representen 10% (diez por ciento) o más de los activos totales de la Compañía, (iii) el otorgamiento de garantías por un monto superior al 30% de los activos totales de la Compañía, y (iv) otras operaciones que representen más del 1% (uno por ciento) de los activos totales de la Sociedad.

Igualmente, el Consejo de Administración de la Compañía deberá autorizar la realización de operaciones similares a las anteriores que realicen las subsidiarias de la misma.

El actual Consejo de Administración fue electo en la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de la Compañía celebrada el 1 de junio de 2004. De conformidad con la legislación mexicana y los estatutos sociales de la Compañía, los miembros del Consejo de Administración durarán en su cargo un año, pero continuarán en su cargo hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión.

A la fecha de este prospecto el consejo de administración de la Compañía está integrado por las siguientes personas:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	Suplente
Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez	1961	Presidente del Consejo	Ana Luz De Nicolás Gutiérrez
Gerardo De Nicolás Gutiérrez	1968	Consejero	Juan Carlos Torres Cisneros
José Ignacio De Nicolás Gutiérrez	1964	Consejero	Julián De Nicolás Gutiérrez
Luis Alberto Harvey McKissack*	1960	Consejero	Arturo J. Saval Pérez
Gary R. Garrabrant*	1957	Vicepresidente	Thomas J. McDonald
Matthew M. Zell*	1966	Consejero	Jeffrey D. Klein
Jamie Behar*	1957	Consejero	Ira Chaplik
Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada*	1941	Consejero	Samuel Campos Velarde
Edward Lowenthal*	1944	Consejero	Christopher J. Fiegen

(*) Consejero independiente.

A continuación se incluye cierta información biográfica de los miembros del consejo de administración de la Compañía:

Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez es el Presidente del Consejo de Administración. Antes de fundar la Compañía en 1989, el señor De Nicolás fundó y administró DENIVE, una empresa fabricante de prendas de vestir. El señor De Nicolás ha sido Presidente Regional y Vicepresidente Regional de la Asociación Nacional de Promotores de 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 las principales operaciones de la Compañía, concentrándose en la adquisición de terrenos y el desarrollo de nuevos mercados geográficos.

Gerardo De Nicolás Gutiérrez es el Director General de la Compañía desde 1997. Antes de asumir el cargo de Director General el señor De Nicolás fungió como gerente regional, gerente de sistemas y supervisor de gerentes de obra. Actualmente el señor De Nicolás participa en la supervisión de las principales operaciones de la Compañía, concentrándose en las ventas y la construcción.

José Ignacio De Nicolás Gutiérrez fue uno de los fundadores y es el presidente del consejo de administración de Crédito y Casa, una SOFOL que se ha convertido en el tercer proveedor de créditos hipotecarios más grande del país. El señor De Nicolás también es co-fundador de la Compañía y fue Director General de la misma de 1989 a 1997. El señor De Nicolás es consejero regional de Fianzas Monterrey y consejero estatal de NAFIN.

Luis Alberto Harvey McKissack es co-fundador y Director Ejecutivo de ZN Mexico Capital Management, LLC y Director Ejecutivo de ZN Mexico Capital Management II, LLC, las cuales administran fondos de inversión en acciones. El señor Harvey también es Director Administrativo de Nexus Capital, S.C., una sociedad de consultoría en operaciones de banca de inversión con sede en la Ciudad de México. El señor Harvey es miembro de los consejos de administración de Industrias Innopack, S.A. de C.V., Aerobal, S.A. de C.V., Distribuidora Ybarra, S.A. de C.V., Grupo Mantenimiento de Giros Comerciales Internacional, S.A. de C.V. (Grupo Mágico), Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V. y Nexus Capital, S.C.

Gary R. Garrabrant es Vicepresidente del Consejo de Administración de la Compañía y Director General de EIP. Anteriormente el señor Garrabrant ocupó el cargo de Director Ejecutivo de Inversiones de la misma. El señor Garrabrant también es Vicepresidente Ejecutivo de EIG, una empresa privada de inversión inmobiliaria y corporativa. Además, el señor Garrabrant es miembro de los consejos de administración de EIP, Fondo de Valores Inmobiliarios S.A.C.A., una empresa de inversión inmobiliaria en Latinoamérica, y Capital Trust, Inc.

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

Jamie Behar es administradora de portafolio de General Motors Investment Management Corporation, o GMIMCo. La Sra. Behar administra el portafolio de inversiones en bienes raíces de los clientes de GMIMCo, incluyendo inversiones públicas o privadas, así como las alternativas de inversión. La Sra. Behar es miembro del consejo de administración de Hospitality Europe BV, una compañía hotelera privada Europea, y de FountainGlen Properties, LLC, una compañía privada de vivienda. La Sra. Behar también participa como asesora en comités de diversas empresas internacionales privadas de inversión en bienes raíces.

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 ocupó el cargo de 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, Actinver, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, Ficsac, Unión de Esfuerzo para el Campo, Fundación Mexicana de Psicoanálisis, I.A.P. e Industrias Innopack, S.A. de C.V., donde también es Presidente del Comité de Auditoría.

Edward Lowenthal es Presidente de Ackerman Management LLC, una empresa de asesoría y administración de inversiones que se concentra en las inversiones inmobiliarias y en otros activos. Anteriormente el señor Lowenthal fundó y fue Presidente de Wellsford Real Properties, Inc. (WRP), una empresa de banca inmobiliaria que se cotiza entre el público. 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 WRP, Reis, Inc., un proveedor de información de mercado y análisis sobre el sector inmobiliario y de Omega Healthcare Investors, Inc. un fideicomiso que realiza inversiones en el sector inmobiliario de hospitales.

Ana Luz De Nicolás Gutiérrez es maestra y consejera en Tanatología. Anteriormente fungió como analista financiero en Bear, Crosby & Pike y como analista financiero en Operadora de Bolsa, S.A..

Juan Carlos Torres Cisneros es miembro del consejo de administración de Homex desde 1999. El señor Torres también es consejero delegado de Crédito y Casa, y anteriormente fungió como Director de Finanzas de Homex. El señor Torres fue Director de Estrategia de Inversión y Director de Ventas Institucionales en Grupo Financiero Serfin, Director de Ventas en BCP Inc, (Casa de Bolsa) en Greenwich, Conn., Gerente General de Argentum, y Analista Financiero de Operadora de Bolsa, S.A.

Julián De Nicolás Gutiérrez es miembro del consejo de administración de Homex desde 1998. El señor De Nicolás fungió como Director de Ventas en Piel más Piel, S.A. de C.V., empresa dedicada a la comercialización de artículos de piel, Director de Titulaciones en Proyectos Inmobiliarios de Culiacán a nivel sucursal y corporativo, Director de Sucursal de la misma empresa en la ciudad de Culiacán, Sinaloa, y actualmente es Director de la Sucursal de Guadalajara, Jalisco.

Arturo J. Saval Pérez es Socio-Director de ZN Mexico Capital Management, LLC y Socio-Director de ZN Mexico Capital Management II, LLC. El señor Saval también es Socio-Director de Nexus Capital, S.C., una empresa de banca de inversión con sede en la ciudad de México. El señor Saval es Presidente del Consejo de Administración de Aerobal, S.A. de C.V. y miembro de los consejos de administración de Industrias Innopack, S.A. de C.V., Distribuidora Ybarra, S.A. de C.V., Grupo Mantenimiento de Giros Comerciales Internacional, S.A. de C.V. (Grupo Mágico), Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V. y Nexus Capital, S.C.

Thomas J. McDonald es Vicepresidente *senior* de EIP. El señor McDonald es director de varias compañías dentro del portafolio de EIP. El señor McDonald se incorporó a EIP en 1999, proveniente de Anixter International, una compañía mundial que presta servicios y soluciones de infraestructura redes, en la cual ocupó diferentes puestos, incluyendo Vicepresidente de ventas mundiales. Antes de integrarse a Anixter en 1992, el Sr. McDonald trabajó para Quadrum S.A. de C.V. en México.

Jeffrey D. Klein es Director de Equity Group Investments, L.L.C. y de su predecesor desde 1996. De 1987 a 1996, el señor Klein trabajó para Citicorp Securities, Inc., donde entre 1994 y 1996 dirigió la unidad de créditos estructurados y sindicaciones basada en Chicago. Antes de trabajar para Citicorp Securities, Inc., el señor Klein ocupó varios cargos en Mellon Bank en la división de financiamiento para energía y la división de colocaciones privadas. El señor Klein es miembro de los consejos de administración de Angelo & Maxie's, Inc., Industrias Innopack S.A. de C.V., Lapp Insulator Company, L.L.C., CMET Finance Holdings, Inc. y CMET Holdings, L.L.C., y es miembro del comité de inversiones de ZN Mexico II, L.P.

Ira Chaplik es Vicepresidente Ejecutivo y Director Jurídico de EIP. El Sr. Chaplik se unió a EGI en 1989, después de tres años de practicar como abogado, enfocándose al sector inmobiliario.

Samuel Campos Velarde es Director General de Samuel Campos y Asociados, S.C., Despacho de Contadores Públicos desde 1976. El señor Campos es presidente del consejo de administración de Centro Refaccionario del Noreste, S.A. de C.V.

Christopher J. Fiegen es Vicepresidente *Senior* de EIP. El señor Fiegen es director de varias compañías de la cartera de EIP. Antes de integrarse a EIP en 1997, el señor Fiegen trabajó en la administración pública para el gobierno del Condado de Cook, en Chicago.

Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, Gerardo De Nicolás Gutiérrez, José Ignacio De Nicolás Gutiérrez, Ana Luz De Nicolás Gutiérrez y Julián De Nicolás Gutiérrez son hermanos.

Comité de auditoría

El Comité de Auditoría de la Compañía está integrado por Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada (Presidente), Jamie Behar y Edward Lowenthal. El Comisario de la Compañía tiene derecho de asistir a las sesiones del Comité de Auditoría, mas no tiene derecho de voto en las mismas. Entre otras obligaciones y responsabilidades, este Comité rinde opiniones para el consejo de administración con respecto a las operaciones con partes relacionadas, recomienda la contratación de expertos independientes para que rindan opiniones en cuanto a las operaciones con partes relacionadas y las ofertas públicas de compra en aquellos casos en que el comité lo considere necesario, revisa las políticas contables adoptadas por la Compañía y formula recomendaciones al consejo de administración con respecto a la modificación de dichas políticas, presta asistencia al consejo de administración en relación con la planeación e implementación de auditorías internas, y prepara un informe anual de sus actividades para someterlo a la aprobación del consejo de administración. Este Comité también es responsable del nombramiento, retención y vigilancia de cualquier firma de contadores contratada con el objetivo de preparar y emitir el reporte de auditoría o llevar a cabo la auditoría o prueba de los servicios de auditoría y para el establecimiento de procedimientos para la recepción, retención y tratamiento de quejas recibidas con respecto a la contabilidad, controles internos o asuntos relacionados con auditoría, y el sometimiento anónimo y confidencial de empleados a los mismos. Igualmente, el Comité de Auditoría cuenta con un experto financiero.

Comité de compensaciones

La Compañía cuenta con un comité de compensaciones que está integrado por Luis Alberto Harvey McKissack, Edward Lowenthal y Gary R. Garrabrant. Entre otras cosas, el comité de compensaciones revisa y aprueba las metas corporativas y los objetivos relacionados con el salario del Director General, evalúa el desempeño del Director General en relación con dichas metas y objetivos y establece y aprueba el nivel del salario del Director General con base en dicha evaluación y realiza recomendaciones al consejo de administración con respecto a los salarios de otros ejecutivos, planes de incentivo y planes de compra de acciones propias.

Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo de la Compañía está integrado por Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, Gerardo De Nicolás Gutiérrez, Luis Alberto Harvey McKissack y Gary R. Garrabrant. Las obligaciones y responsabilidades del comité incluyen la planeación general y asuntos financieros no reservados exclusivamente al consejo de administración, incluyendo el nombramiento y remoción del director general, los funcionarios y demás empleados de la Compañía, la celebración de contratos de crédito en nombre de la Compañía y la facultad de convocar a asambleas de accionistas.

Comité de Prácticas Societarias

El Comité de Prácticas Societarias está integrado por Luis Alberto Harvey McKissack, Gary R. Garrabrant y Edward Lowenthal. Las obligaciones y responsabilidades del comité incluyen la identificación de las personas calificadas para ser miembros del consejo de administración, la formulación de recomendaciones al consejo de administración y a la asamblea de accionistas con respecto a la designación de dichos consejeros, el desarrollo y la recomendación al consejo de administración de los principios aplicables en materia de gobierno corporativo, y la supervisión y evaluación del consejo de administración y los funcionarios de la Compañía.

Código de Ética

A más tardar el 31 de octubre de 2004 la Compañía adoptará un código de ética a efectos de cumplir con las disposiciones legales que le son aplicables por virtud de estar listada en mercados del exterior. Dicho código será divulgado oportunamente.

Ejecutivos

A la fecha de este prospecto, la administración de las operaciones diarias de la Compañía está encomendada a las siguientes personas:

<u>Nombre</u>	<u>Fecha de nacimiento</u>	<u>Cargo</u>
Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez	1961	Presidente del Consejo
Gerardo De Nicolás Gutiérrez	1968	Director General
Cleofás Hinojosa Sáenz	1953	Director de Finanzas
Rubén Izábal González	1968	Vicepresidente de Construcción
Alberto Menchaca Valenzuela.....	1969	Vicepresidente de Operaciones
José María Antón Vlasich de la Rosa	1978	Vicepresidente de Ventas, Mercadotecnia y Oficinas Regionales

Cleofás Hinojosa Sáenz es Director de Finanzas desde 2002. Antes de integrarse a Homex trabajó en diversas empresas e instituciones financieras, incluyendo Fraccionadora Jalisco, GE Capital Bank, Grupo Financiero GBM Atlántico, Citibank, N.A. y Bank of America NT & S.A. El señor Hinojosa cuenta con un título de licenciatura en administración de empresas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).

Alberto Menchaca Valenzuela es Vicepresidente de Operaciones desde 2000. Antes de asumir dicho cargo el señor Menchaca ocupó el cargo de gerente de finanzas. 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. El señor Menchaca cuenta con un título en ingeniería agrónoma por la Universidad Autónoma Agraria Antonio Narro de Saltillo, Coahuila.

Rubén Izábal González es Vicepresidente de Construcción desde 1997. Antes de incorporarse 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 el señor Izábal supervisa las operaciones de construcción de la Compañía, concentrándose en el proceso de construcción de las viviendas. El señor Izábal cuenta con un título en arquitectura por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores del Occidente (ITESO) de Guadalajara, Jalisco.

Josemaría Antón Vlasich de la Rosa es Vicepresidente de Ventas, Mercadotecnia y Oficinas Regionales desde marzo de 2004. De 2002 a marzo de 2004 el señor Vlasich ocupó el cargo de Vicepresidente de Oficinas Regionales. Su experiencia de trabajo previa incluye diversos cargos en CEMEX, S.A. de C.V., Banco Nacional de México, S.A., American Express y la Universidad Panamericana. Actualmente el señor Vlasich coordina las áreas de ventas y mercadotecnia y las actividades de las sucursales de la Compañía y sus directores. El señor Vlasich cuenta con una maestría en administración de empresas y un título de licenciatura en mercadotecnia y administración, ambos por la Universidad Panamericana.

Remuneraciones

La siguiente tabla muestra el importe total de los sueldos, las provisiones para vivienda, las aportaciones para el retiro y otras aportaciones, prestaciones en especie y bonos pagados a los cinco empleados mejor pagados (excluyendo comisiones sobre las ventas generadas por dichos empleados de la Compañía) durante cada uno de los períodos indicados.

<u>Ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de</u>	<u>Total de remuneraciones</u> (En millones)
2001.....	\$ 8.1
2002.....	10.2
2003.....	19.6

La Compañía prevé que en 2004 el importe total de las remuneraciones pagaderas a los cinco empleados mejor pagados de la misma ascenderá a aproximadamente \$29.0 millones.

La Compañía está evaluando el establecimiento de un plan de incentivos en acciones para sus ejecutivos. Dicho plan estaría limitado al 0.5% de su capital social, y cualquier emisión de Acciones al amparo de dicho plan estaría sujeta a su aprobación por los accionistas.

Comisario

A la fecha de este prospecto el Comisario de la Compañía es el C.P. Luis Armas Rouse, cuyas oficinas están ubicadas en Avenida Camarón Sabalo 133, Fraccionamiento Lomas de Mazatlán, 82110 Mazatlán, Sinaloa.

De conformidad con los estatutos sociales de la Compañía y con la legislación mexicana, durante la asamblea general anual ordinaria de accionistas se debe nombrar a un Comisario y a su respectivo suplente. La principal obligación del Comisario es realizar un examen de las operaciones de la Compañía y rendir a la asamblea general anual ordinaria de accionistas un informe respecto de la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera presentada por el Consejo de Administración a la asamblea. Entre otras cosas, el Comisario está facultado para:

- exigir a los consejeros información mensual que incluya por lo menos un estado de situación financiera y un estado resultados,
- llevar a cabo un examen de las operaciones, documentación, registros y demás evidencias comprobatorias necesarias, y vigilar las operaciones de la Compañía de conformidad con sus obligaciones,
- convocar a asambleas ordinarias o extraordinarias de accionistas, incluir asuntos a tratar en el orden del día de las mismas y asistir a dichas asambleas (con derecho de voz mas no de voto), y
- asistir a las sesiones del consejo de administración y del Comité de Auditoría de la Compañía (con derecho de voz mas no de voto).

Audidores independientes

Los auditores independientes de la Compañía son Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembros de Deloitte Touche Tohmatsu, cuyas oficinas están ubicadas en Avenida Camarón Sabalo 133, Fraccionamiento Lomas de Mazatlán, 82110 Mazatlán, Sinaloa. Los auditores externos de la Compañía fueron designados por el consejo de administración de la misma en uso de sus facultades de representación legal.

Los estados financieros con revisión limitada al 31 de marzo de 2004 y los estados financieros consolidados auditados y los estados financieros al 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 que se incluyen en este prospecto, fueron revisados o, según el caso, auditados por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., firma miembro de Deloitte Touche Tohmatsu,. Dichos auditores no han emitido opinión con salvedad u opinión negativa alguna, ni se han abstenido de emitir opinión con respecto a dichos estados financieros.

Otros servicios distintos a los de auditoría

Además de los servicios de revisión y auditoría relacionados con los estados financieros de la Compañía, Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., firma miembro de Deloitte Touche Tohmatsu también presta a la Compañía otros servicios relacionados con la implementación y el seguimiento de la estrategia jurídica para la obtención de la auditoría fiscal correspondiente, y la confirmación del criterio en cuanto a que las obras de urbanización destinadas a dar servicio a unidades de desarrollos habitacionales se encuentran exentas del impuesto al valor agregado en términos del artículo 9, fracción II de la ley de la materia.

Como contraprestación por los servicios antes mencionados, la Compañía pagará a sus auditores externos honorarios por un importe equivalente al 20% del impuesto al valor agregado cuya exención se confirme para los dos primeros ejercicios fiscales en que surta efectos jurídicos el oficio de confirmación respectivo, más IVA.

En adición a lo anterior, para el ejercicio de 2003, el porcentaje que representa del total de erogaciones realizadas a los Auditores Externos por otros servicios es de aproximadamente 0.6% de la remuneración total pagada a los Auditores Externos.

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y ACCIONISTAS VENDEDORES

El Fideicomiso F/10289 ofrece en venta las Acciones objeto de la porción secundaria de la Oferta Simultánea a realizarse en México. Antes de la Oferta Simultánea los Accionistas Vendedores eran propietarios de 188'624,189 Acciones que representaban el 73.5% del capital social en circulación de la Compañía. Después de la Oferta Simultánea (y suponiendo que los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales no ejercieran sus Opciones de Sobreasignación), los Accionistas Vendedores serán propietarios de 176'024,189 Acciones que representarán el 57.8% del capital social en circulación de la Compañía, o el 56.1% de dicho capital si las Opciones de Sobreasignación se ejercitan en su totalidad.

Con anterioridad a la fecha de la Oferta Simultánea, los accionistas de la Compañía tenían celebrado un contrato de asociación e inversión por virtud del cual se reglamentaba la relación entre dichos accionistas, así como el sentido en que debieran votarse las acciones propiedad de los mismos en distintas circunstancias. Dicho contrato se dio por terminado en preparación de la oferta y en consecuencia a esta fecha no existen acuerdos formales entre los accionistas que regulen el voto de sus acciones. Asimismo, a partir de la fecha de la Oferta Simultánea, los miembros de la familia De Nicolás dejarán de tener la mayoría de las acciones representativas del capital social de la Compañía, tal y como se desprende de la tabla que se incluye más adelante en esta sección y en consecuencia, ninguno de los accionistas de la Compañía tendrá el control de la misma. Para mayor información véase "Factores de Riesgo - Con posterioridad a la Oferta, ninguno de los accionistas de la Compañía detendrá de manera individual el control directo de la Sociedad".

El 2 de junio de 2004, los accionistas miembros de la familia De Nicolás afectaron las acciones representativas del capital social de la Compañía de las que son propietarios, al Fideicomiso F/10289. El objeto de dicha afectación consiste en consolidar la posesión de dichas acciones y unificar la toma de decisiones con respecto a las mismas. De conformidad con dicho Fideicomiso F/10289, el fiduciario ejercerá los derechos de voto y los demás derechos corporativos y patrimoniales correspondientes a dichas acciones, de conformidad con las instrucciones que al efecto le proporcione el comité técnico del fideicomiso, conforme a las instrucciones de la mayoría de sus miembros, que está integrado por Eustaquio De Nicolás Vera, Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, José Ignacio De Nicolás Gutiérrez, Gerardo De Nicolás Gutiérrez y Julián De Nicolás Gutiérrez. El presidente de dicho comité es el Sr. Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez y cada uno de sus miembros cuenta con un voto en las sesiones del mismo. Los miembros de la familia De Nicolás tienen derechos de preferencia para adquirir los derechos como fideicomisarios que cualquiera de ellos desee vender o transferir, en proporción a sus respectivas participaciones accionarias. Dicho derecho de preferencia es independiente al que tendría dicho Fideicomiso F/10289 para suscribir proporcionalmente las acciones materia de un aumento del capital social. El Fideicomiso F/10289 también estipula que en caso de muerte de los fideicomisarios, los derechos de fideicomisario de los mismos se transmitirán a sus sucesores designados. La duración del fideicomiso es indefinida. El Fideicomiso F/10289 se creó originalmente como un fideicomiso de garantía para respaldar ciertas obligaciones derivadas de la inversión de ZN México Trust e EIP en la Compañía y fue transformado en un fideicomiso de administración cuyos términos han quedado descritos arriba mediante convenio modificatorio celebrado en la fecha antes señalada.

La siguiente tabla contiene información con respecto a la estructura accionaria de la Compañía antes de la Oferta Simultánea, así como su estructura accionaria ajustada asumiendo que los Accionistas Vendedores vendan a través de la Oferta Simultánea el número de Acciones indicado:

<u>Accionistas</u>	<u>Antes de la Oferta Simultánea</u>		<u>Número de Acciones ofrecidas</u>	<u>Después de la Oferta Simultánea</u>	
	<u>Número de Acciones</u>	<u>% del capital social</u>		<u>Número de Acciones</u>	<u>% del capital social</u>
Familia De Nicolás ⁽¹⁾	145'249,918	56.6%	7'856,917	137'393,001	45.1%
Equity International Properties, Ltd. ⁽²⁾	68'142,301	26.5%		68'142,301	22.3%
ZN México Trust ⁽³⁾	43'374,271	16.9%	4'743,083	38'631,188	12.7%
Público Inversionista				60'600,000	19.9%
Total.....	256'766,490	100.0%	12'600,000	304'766,490	100%

-
- (1) Eustaquio De Nicolás Vera, Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, José Ignacio De Nicolás Gutiérrez, Gerardo De Nicolás Gutiérrez y Julián De Nicolás Gutiérrez, en su carácter de fideicomisarios del Fideicomiso No. F/10289.
 - (2) Mantenedas por EIP Investment Holdings LLC BVBA, una subsidiaria indirecta de EIP. El control de estas acciones corresponde a los ejecutivos de EIP, encabezados por el señor Samuel Zell, su Presidente y Director General, y el señor Gary R. Garrabrant, Director General de EIP y consejero de la Compañía. Los inversionistas de EIP que detentan inversiones por más del 5% del fondo son: First Plaza Group Trust, CSFB Strategic Partners II RE Holdings, L.P., EIP Ltd., Citigroup Pension Plan, Metropolitan Life Insurance, Atlantic Equity Corporation, Blairgowrie Limited, BancBoston Capital, Inc., Peace House Properties Company y Burgundy, Inc. Las oficinas de EIP están ubicadas en Two North Riverside Plaza, Chicago, IL 60606.
 - (3) Mantenedas por Bermuda Trust Company Limited, como fiduciario por cuenta de ZN México Trust, uno de los fondos de inversión operados por ZN Mexico Capital Management, L.L.C. El control de estas acciones corresponde al comité de inversión de ZN Mexico Trust compuesto por Luis Alberto Harvey McKissack, Arturo J. Saval Pérez, Christopher Kleinert, Manuel Núñez, Eduardo Mapes, Thomas Barry y Richard Vaughan. El señor Luis Alberto Harvey McKissack es consejero de la Compañía. Los inversionistas de ZN México Trust que detentan inversiones por más del 5% del fondo son: Internacional Finance Corporation, Nacional Financiera, HVI-ZNMexico, L.P., The Vanderbilt University, Gami Investment, Inc. y MacArthur Foundation. Las oficinas de ZN Mexico Trust están ubicadas en Bank of Bermuda Building, 6 Front Street, Hamilton, Bermuda.

OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

La Compañía ha celebrado y en el futuro podría celebrar operaciones con sus accionistas y con empresas que son propiedad de sus accionistas o están controladas por los mismos. La Compañía considera que estas operaciones se han celebrado en términos no menos favorables para la Compañía que aquellos que pudieran haberse obtenido de terceros no relacionados. Cualesquiera operaciones futuras entre la Compañía y sus accionistas o dichas empresas estarán sujetas a la aprobación del consejo de administración con base en la recomendación del comité de auditoría y, en algunos casos, la opinión de un experto independiente.

Financiamiento obtenido de partes relacionadas

Crédito y Casa

Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración de la Compañía, y José Ignacio De Nicolás Gutiérrez, hermano de Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez y Presidente del Consejo de Administración de Crédito y Casa, tienen en conjunto una participación accionaria del 29.0% en capital social de Crédito y Casa, una 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 son propietarios del 55.08% del capital social de la Compañía. Crédito y Casa ha otorgado a la Compañía créditos puente y ha otorgado a clientes de la Compañía créditos hipotecarios financiados por la SHF. En 2003 Crédito y Casa otorgó créditos hipotecarios para la compra de algunas de las viviendas vendidas por la Compañía. La Compañía tiene planeado continuar vendiendo viviendas a compradores que obtengan créditos hipotecarios de Crédito y Casa.

Durante 2003 los saldos máximos con Crédito y Casa ascendieron a \$127.6 millones y 55.1 millones de UDIs. Al 31 de diciembre de 2003 los saldos insolutos con Crédito y Casa ascendían a \$89.5 millones y 7.3 millones de UDIs. Estos créditos devengan intereses a tasas variables y vencen en distintas fechas hasta 2005. Durante 2003 la Compañía pagó a Crédito y Casa intereses por un total de \$3.9 millones y 3.6 millones de UDIs.

Durante 2002 los saldos máximos con Crédito y Casa ascendieron a \$58.0 millones y 47.3 millones de UDIs. Al 31 de diciembre de 2002 los saldos insolutos con Crédito y Casa ascendían a \$45.1 millones de UDIs. Estos créditos devengaron intereses a tasas variables y vencieron en distintas fechas hasta 2003. Durante 2002 la Compañía pagó a Crédito y Casa intereses por un total de \$3.0 millones y 3.7 millones de UDIs.

Durante 2001 los saldos máximos con Crédito y Casa ascendieron a \$74.9 millones y 33.2 millones de UDIs. Al 31 de diciembre de 2001 los saldos insolutos con Crédito y Casa ascendían a \$28.4 millones y 33.2 millones de UDIs. Estos créditos devengaron intereses a tasas variables y vencieron en distintas fechas hasta 2003. Durante 2001 la Compañía pagó a Crédito y Casa intereses por un total de \$6.2 millones y 3.0 millones de UDIs.

La Compañía tiene planeado liquidar los saldos de los créditos con Crédito y Casa con los fondos que obtendrá como resultado de la Oferta Simultánea, aunque en el futuro podría contratar financiamientos adicionales con dicha empresa.

Crédito Inmobiliario

El 1 de diciembre de 2003 ZN México Trust y EIP adquirieron, en conjunto, una participación accionaria del 41.2% en el capital social de Crédito Inmobiliario, una SOFOL. Además, el 1 de diciembre de 2003 Crédito Inmobiliario adquirió el total de la cartera crediticia de Terras Hipotecaria, S.A. de C.V. Con anterioridad a dicha adquisición Terras Hipotecaria otorgaba a la Compañía financiamiento para la construcción a través de créditos puente, y otorgaba a clientes de la Compañía créditos hipotecarios fondeados por la SHF.

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo insoluto bajo estas líneas de crédito ascendía a \$23.1 millones. Estas líneas de crédito devengan intereses a la TIIE mas 5.7% y vencen en distintas fechas hasta diciembre de 2005.

La Compañía tiene planeado liquidar los saldos de los créditos con Crédito Inmobiliario con los fondos que obtendrá como resultado de la Oferta Simultánea, aunque en el futuro es posible que contrate financiamientos adicionales con dicha empresa. Crédito Inmobiliario otorgó créditos hipotecarios para la compra de algunas viviendas vendidas por la Compañía, y la Compañía tiene la intención de continuar vendiendo viviendas a compradores que obtengan créditos hipotecarios de Crédito Inmobiliario.

Financiamiento otorgado a partes relacionadas

En 1997 la Compañía celebró un contrato de asociación con Dinámica, una empresa propiedad de Diego Valenzuela Cadena y Carlos Federico Valenzuela Cadena, cuñados de Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración de la Compañía. Dicha asociación se creó para la construcción de fraccionamientos en las ciudades de León, Guanajuato y Puerto Vallarta. La Compañía dio por terminada dicha asociación en abril de 2002.

A esta fecha continúan insolutas algunas cuentas por pagar a Dinámica por concepto de los servicios prestados por la misma conforme al contrato de asociación. Al 31 de diciembre de 2003 el importe insoluto de dichas cuentas ascendía a \$12.1 millones. La liquidación total de estas cuentas está programada para finales de 2004.

Econoblock

La Compañía utiliza tabiques, concreto y asfalto producidos por Econoblock en las ciudades de Culiacán, Mazatlán, Guadalajara, Ciudad Juárez y Laredo. Gerardo De Nicolás Gutiérrez, Director General de la Compañía, Josefina Gutiérrez Pando de De Nicolás, su madre, y José Ignacio De Nicolás, su hermano, eran propietarios hasta antes del 14 de mayo de 2004 del 100% en Econoblock.

Durante 2003, 2002 y 2001 la Compañía adquirió de Econoblock materiales por un importe total de \$59.9 millones, \$26.3 millones y \$13.0 millones, respectivamente. Dichas compras representaron el 7.1%, el 5.7% y el 5.4% del total de compras de materiales para construcción de la Compañía en 2003, 2002 y 2001, respectivamente. Durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2004 y durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003, Econoblock registró ingresos por \$26.54 millones y \$66.4 millones, respectivamente, de los cuales aproximadamente dos terceras partes correspondieron a las ventas efectuadas a Homex. Durante el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2004 y el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2003, Econoblock registró una utilidad neta de \$1.86 millones y \$5.37 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de 2004 Econoblock tenía activos por un total de \$59.59 millones y pasivos por un total de \$42.27 millones y un capital contable de \$17.32 millones.

El 14 de mayo de 2004 la Compañía celebró con Gerardo De Nicolás Gutiérrez, su Director General, con Josefina Gutiérrez Pando de De Nicolás, madre del mismo, y con José Ignacio De Nicolás, hermano del mismo, un convenio para adquirir mediante fusión los activos y pasivos de Econoblock. De conformidad con dicho convenio, Econoblock se ha fusionado con DECANO. Como consecuencia de la fusión, la Compañía mantendrá la propiedad del 94.4% de las acciones representativas del capital de DECANO y los actuales accionistas de Econoblock recibieron el 5.6% restante de dichas acciones. La Compañía ha celebrado un contrato con dichos miembros de la familia De Nicolás conforme al cual han otorgado a la Compañía el derecho de adquirir las acciones de DECANO propiedad de los mismos, a un precio igual al valor en libros de dichas acciones mas una actualización inflacionaria, a partir del 1 de febrero de 2005, y la Compañía prevé que ejercerá dicho derecho. Al 31 de marzo de 2004, el valor en libros de las acciones de DECANO materia de la opción citada ascendía a la cantidad de \$4.8 millones. La fusión entre DECANO y Econoblock tuvo por objeto incorporar a las operaciones de la Compañía a uno de sus proveedores importantes, con lo cual se busca hacer más eficiente el proceso productivo y la estructura de costos y es consistente con el objetivo de la Compañía de integrar verticalmente sus

operaciones, y también reduce los posibles conflictos de intereses futuros pues reduce el número de operaciones con partes relacionadas. La operación de fusión está condicionada a que se realice la Oferta Pública materia de este Prospecto y en caso contrario, la fusión quedaría sin efectos.

Los valores y porcentajes anteriores fueron el resultado de negociaciones entre la Compañía, EIP y ZN México Trust de un lado y los accionistas de Econoblock por el otro lado.

Como parte de las operaciones resultantes de la fusión de Econoblock en DECANO y como parte de la contraprestación pagadera a los accionistas de Econoblock por la fusión, ciertos miembros de la familia De Nicolás realizaron una suscripción de 8'481,673 Acciones de la Compañía, mediante la aportación de capital por la cantidad de \$4.24 millones. Basándose en el precio para la Oferta Pública de las Acciones de la Compañía, las acciones de la Compañía suscritas en relación con la fusión de Econoblock tienen un valor aproximado \$254'874,273.65 millones.

Después de reconocer los efectos de las operaciones antes descritas, la Compañía es titular de la totalidad de los activos y pasivos de Econoblock, y los miembros de la familia De Nicolás que eran accionistas de Econoblock son propietarios de 8'481,673 Acciones adicionales del capital social de la Compañía. Dichas acciones forman parte del patrimonio del Fideicomiso F/10289.

Empresas de servicios

Anteriormente la Compañía remuneraba a algunos de sus ejecutivos a través de pagos por servicios efectuados a ciertas sociedades en las que los mismos mantenían participaciones. Durante 2003, 2002 y 2001 la Compañía pagó a dichas sociedades un total de \$48.1 millones, \$30.1 millones y \$9.2 millones, respectivamente. Este esquema de pago se dio por terminado con respecto a los ejecutivos de la Compañía a partir del 31 de marzo de 2004.

Convenio de derechos de inscripción

En virtud de la Oferta Simultánea, la Compañía y los accionistas principales celebraron un convenio de derechos de inscripción que confiere a dichos accionistas el derecho de solicitar la inscripción tanto de las Acciones de que serán propietarios inmediatamente antes de la Oferta Simultánea, como las Acciones que en su caso adquieran con posterioridad a la Oferta Simultánea. De conformidad con dicho convenio de derechos de inscripción, a partir del vencimiento del plazo de 180 días contados a partir de la fecha de inicio del Período de Oferta los accionistas principales podrán requerir, sujeto a ciertas excepciones, que la Compañía presente ante la SEC una solicitud de inscripción con respecto al total de las Acciones propiedad de los mismos. Cada uno de dichos accionistas (incluyendo a la familia De Nicolás, que para estos efectos se considerará como un solo accionista) podrá solicitar dicha inscripción en dos ocasiones. Además, siempre que la Compañía esté autorizada a presentar una solicitud de inscripción condensada bajo la Forma F-3 (o cualquier forma sustituta de la misma) ante la SEC, dichos accionistas tendrán el derecho de requerir a la Compañía que inscriba las Acciones de su propiedad para su venta en una o varias operaciones continuas o sucesivas. Dichos accionistas también tendrán ciertos derechos de inscripción por adhesión con respecto a sus Acciones. Por tanto, en el supuesto de que la Compañía desee inscribir ante la SEC cualesquiera valores emitidos por la misma, ya sea por cuenta propia o para beneficio de otros accionistas, la Compañía estará obligada, sujeto a ciertas excepciones, a notificar dicha circunstancia a los accionistas antes mencionados y a incluir en la solicitud de inscripción correspondiente todas las Acciones que dichos accionistas le soliciten, en el entendido de que en ciertas circunstancias la inscripción de dichas Acciones podrá ser rechazada por los intermediarios colocadores.

El convenio de derechos de inscripción establece los procedimientos de inscripción acostumbrados, incluyendo un convenio por parte de la Compañía en el sentido de que la misma instruirá a sus ejecutivos a petición de los intermediarios colocadores respectivos para efectos de que realicen encuentros bursátiles con los posibles inversionistas. Todos los gastos relacionados con la presentación de cualquier solicitud de inscripción, con excepción de las comisiones de colocación, deberán ser pagados por la Compañía. Además, la Compañía estará obligada a rembolsar a los Accionistas Vendedores el importe de los honorarios y gastos del abogado externo contratado por los mismos con

motivo de la inscripción. El convenio de derechos de inscripción también impone a la Compañía, para beneficio de los accionistas antes mencionados y los intermediarios colocadores, las obligaciones de indemnización acostumbradas en este tipo de operaciones, con la salvedad de que dichos accionistas estarán obligados a indemnizar a la Compañía por cualesquiera responsabilidades derivadas de la información revelada indebidamente por los mismos.

El convenio de derechos de inscripción se mantendrá vigente con respecto a las Acciones amparadas por el mismo, hasta en tanto:

- dichas Acciones se hayan vendido al amparo de una solicitud de inscripción aprobada conforme a las leyes de valores de los Estados Unidos;
- dichas Acciones se hayan colocado entre el público de conformidad con las leyes de valores de los Estados Unidos, o
- dichas Acciones se hayan enajenado a través de una operación que no requiera la inscripción de dichas Acciones en el supuesto de su futura colocación entre el público, de conformidad con las leyes de valores de los Estados Unidos.

ESTATUTOS SOCIALES Y OTROS CONVENIOS

A continuación se incluye una descripción del capital social de la Compañía. Dicha descripción constituye un resumen de las principales disposiciones de los estatutos sociales de la Compañía, la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades Mercantiles. La Compañía ha presentado un ejemplar de sus estatutos sociales como parte de su solicitud para obtener la inscripción de sus Acciones en el RNV y la BMV.

General

La Compañía se constituyó el 30 de marzo de 1998, bajo la forma de sociedad anónima de capital variable.

El capital social de la Compañía se divide en dos porciones: capital fijo y capital variable. El importe del capital fijo está establecido en los estatutos de la Compañía y de conformidad con la ley únicamente puede aumentarse o reducirse por resolución de la asamblea general extraordinaria de accionistas. Dicha resolución debe estipular el importe del aumento o la disminución de que se trate, y la consiguiente reforma de los estatutos de la Compañía. El capital variable es ilimitado. El capital variable puede aumentarse o reducirse por resolución de la asamblea general ordinaria de accionistas.

Actualmente el capital fijo de la Compañía asciende a \$128'378,380.50 millones. A la fecha de este prospecto todas las Acciones en circulación representativas del capital de la Compañía corresponden al capital fijo. Las Acciones materia de la Oferta Simultánea también corresponden al capital fijo. A pesar de que actualmente no se encuentran en circulación acciones representativas del capital variable, la Compañía está en posibilidad de emitir acciones representativas de dicha porción del capital en el futuro, sujeto a la resolución de la asamblea de accionistas. Las Acciones de la Compañía no tienen expresión de valor nominal.

Todas las acciones de la Compañía son de libre suscripción.

La siguiente tabla muestra el capital autorizado y el capital en circulación de la Compañía al 31 de marzo de 2004:

Capital social de la Compañía al 31 de marzo de 2004		
	Capital autorizado	Capital en circulación
Capital fijo:		
Acciones ordinarias	248'284,817	248'284,817
Capital variable:		
Acciones ordinarias	Ilimitado	0

(1) No incluye 8'481,673 Acciones suscritas por los miembros de la familia De Nicolás con posterioridad al 31 de marzo de 2004. Dichas acciones forman parte del patrimonio del Fideicomiso F/10289.

Adicionalmente, se presenta una tabla que muestra el capital autorizado y el capital en circulación de la Compañía dando efectos pro forma al 31 de marzo de 2004 al aumento de capital social realizado por la Compañía el 26 de mayo de 2004 por 8'481,673 Acciones, suscritas por los miembros de la familia De Nicolás.

Capital social de la Compañía al 31 de marzo de 2004		
	Capital autorizado	Capital en circulación
Capital fijo:		
Acciones ordinarias	256'766,490	256'766,490
Capital variable:		
Acciones ordinarias	Ilimitado	0

Todas las Acciones confieren a sus titulares los mismos derechos y les imponen las mismas obligaciones.

Derechos de Voto y Asambleas de Accionistas

Cada Acción confiere a su titular el derecho a un voto en las asambleas de accionistas de la Compañía.

De conformidad con la ley y los estatutos de la Compañía, las asambleas generales de accionistas pueden ser ordinarias y extraordinarias.

Son asambleas ordinarias las que se reúnen 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 a la clausura del ejercicio social, para tratar, entre otros, los siguientes asuntos:

- la aprobación o modificación del informe del consejo de administración a que se refiere el artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles;
- la distribución de las utilidades, si las hubiere;
- el nombramiento o la ratificación de los miembros del consejo de administración, el secretario y prosecretario, los comisarios propietarios y sus suplentes, los miembros del comité ejecutivo y, en su caso, de algún otro comité, y la determinación de los emolumentos pagaderos a dichas personas;
- la determinación del monto del capital social que podrá utilizarse para la adquisición de Acciones propias por la Compañía, y
- la discusión del informe anual del comité de auditoría.

Son asambleas extraordinarias las que se reúnen para tratar, entre otros, cualquiera de 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 de la Compañía de un tipo a otro de sociedad, y su escisión;
- 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 en la que se encuentren inscritas;
- cualquier modificación a los estatutos sociales, y

- cualquier otro asunto que de conformidad con la ley o los estatutos de la Compañía deba ser aprobado por los accionistas reunidos en asamblea extraordinaria.

Las asambleas de accionistas pueden ser convocadas por el consejo de administración, el presidente del consejo o el comisario de la Compañía. Cualquier accionista o grupo de accionistas que represente cuando menos el 10% del capital de la Compañía podrá solicitar por escrito, en cualquier momento, que el consejo de administración o el comisario convoquen a una asamblea de accionistas para tratar los asuntos indicados en su solicitud. Si el consejo de administración o el comisario no convoca a la asamblea dentro de los 15 días siguientes a la recepción de la solicitud, el accionista o grupo de accionistas podrán solicitar que un juez competente convoque a la asamblea. Cualquier accionista tenedor de una acción podrá solicitar se convoque a una asamblea de accionistas cuando (i) no se haya celebrado ninguna asamblea durante dos ejercicios consecutivos, o (ii) las asambleas ordinarias celebradas durante ese tiempo no se hayan ocupado de los asuntos que indica el artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Los accionistas que representen el 20% del capital social podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales de accionistas siempre y cuando presenten una demanda, dentro de los 15 días siguientes a la fecha de clausura de la asamblea respectiva, señalando el precepto legal o la cláusula de los estatutos de la Compañía infringidos por dicha resolución; en el entendido de que para tener este derecho será necesario que los reclamantes no hayan concurrido a la asamblea o hayan votado en contra de las resoluciones impugnadas. El juez podrá suspender temporalmente la ejecución de las resoluciones impugnadas siempre que los accionistas presten fianza para responder de los daños y perjuicios que pudieran causarse a la Compañía en caso de que la sentencia declare infundada la oposición. Los accionistas que representen cuando menos el 10% de las Acciones representadas en una asamblea podrán solicitar que se aplaze la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

Las convocatorias para las asambleas de accionistas deberán publicarse en el Periódico Oficial del Estado de Sinaloa o en uno de los periódicos de mayor circulación en Culiacán, Sinaloa, cuando menos 15 días antes de la fecha señalada para la asamblea. Las convocatorias deberán contener el lugar y la fecha y hora de la asamblea, así como el orden del día para la misma, y serán firmadas por quienes las hagan. Las asambleas de accionistas se considerarán legalmente instaladas y celebradas aun cuando no se haya publicado convocatoria si en el momento de la votación estuvieron representadas 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 el registro de acciones de la Compañía, o acreditar su carácter como tales en la forma prevista en los estatutos (incluyendo la constancia de depósito antes del INDEVAL y participantes del INDEVAL). Los accionistas podrán hacerse representar en las asambleas por mandatarios con poder general o especial, o a través de carta poder. No podrán ser mandatarios los miembros del consejo de administración ni el comisario de Homex.

Quórum

Para que una asamblea ordinaria se considere legalmente reunida en virtud de primera convocatoria, deberá estar presente o representada por lo menos la mitad del capital social. Las asambleas ordinarias reunidas en virtud de segunda o ulterior convocatoria se considerarán legalmente instaladas cualquiera que sea el número de Acciones representadas. Las resoluciones de las asambleas ordinarias serán válidas cuando se tomen por mayoría de los votos presentes.

Para que una asamblea extraordinaria se considere legalmente reunida en virtud de primera convocatoria, deberá estar presente o representado cuando menos el 75% del capital social. Para que una asamblea extraordinaria se considere legalmente reunida en virtud de segunda o ulterior convocatoria deberá estar presente o representada cuando menos la mayoría del capital social. Las

resoluciones de las asambleas extraordinarias sólo serán válidas cuando se tomen por el voto de las Acciones que representen la mayoría del capital social.

Nombramiento de consejeros

Los estatutos de la Compañía disponen que el consejo de administración de la misma estará integrado por un mínimo de 5 y un máximo de 20 consejeros propietarios, según lo determine la asamblea de accionistas. Cuando menos el 25% de los consejeros deberán ser independientes.

En las asambleas de accionistas que se reúnan para tratar sobre el nombramiento de los consejeros, los accionistas que representen cuando menos el 10% del capital social tendrán derecho a nombrar a un consejero propietario, a su suplente y a un comisario y a su suplente.

Facultades del consejo de administración

El consejo de administración tiene las más amplias facultades de representación de la Compañía y está autorizado para resolver cualquier asunto que no esté expresamente reservado a la asamblea de accionistas. De conformidad con lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, es facultad del consejo aprobar, entre otras, las siguientes operaciones:

- las operaciones que se aparten del giro ordinario de negocios y que pretendan celebrarse con partes relacionadas,
- la compra o venta de un porcentaje substancial de los activos de la Compañía,
- el otorgamiento de garantías por un monto substancial, y
- otras operaciones de importancia.

Para que las sesiones del consejo de administración se consideren legalmente reunidas deberán estar presentes cuando menos la mayoría de sus miembros. Las resoluciones del consejo de administración sólo serán válidas cuando se tomen por el voto de la mayoría de los miembros presentes que no tengan un conflicto de intereses con respecto a dichas resoluciones. En caso de empate, el presidente del consejo decidirá con voto de calidad.

Inscripción y transmisión de acciones

La Compañía ha solicitado la inscripción de las Acciones en las secciones de Valores y Especial del RNV mantenido por la CNBV.

Los accionistas de la Compañía podrán detentar las Acciones de la Compañía mediante títulos de acciones impresos o mediante registro a través de 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 tenedores registrados en el libro de registro de accionistas de la Compañía y aquellos que detenten títulos emitidos por INDEVAL y por los participantes del INDEVAL, serán reconocidos como accionistas.

Aumentos y disminuciones de capital; derechos de preferencia

El capital fijo de la Compañía puede aumentarse o disminuirse por resolución de la asamblea extraordinaria de accionistas, sujeto a lo dispuesto por los estatutos, la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones de carácter general emitidas al amparo de la misma. El capital variable de la Compañía puede aumentarse o disminuirse por resolución de la asamblea general ordinaria de accionistas, sujeto a los requisitos de voto previstos en los estatutos de la misma.

Las acciones emitidas al amparo del artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores (es decir, las acciones no suscritas mantenidas en tesorería para ser entregadas al momento de su suscripción) podrán ser colocadas por el consejo de administración para su suscripción y pago (sin que aplique derecho de preferencia), siempre y cuando:

- la emisión se haga con propósitos de oferta pública de conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores,
- para facilitar dicha oferta pública, en la asamblea extraordinaria de accionistas en la que se decreta la emisión de acciones no suscritas, los accionistas deberán renunciar expresamente a sus derechos de preferencia para suscribir dichas acciones,
- La CNBV ha otorgado su autorización expresa, y
- El aviso de la asamblea de accionistas especifique, según el artículo 81, la emisión en el orden del día.

No podrán emitirse acciones no suscritas si los accionistas que representen cuando menos el 25% del capital social votan en contra de dicha emisión. Si dicha emisión tiene lugar, cualesquiera accionistas que estén en desacuerdo tienen el derecho para solicitar a la Compañía el ofrecer sus Acciones antes que las nuevas acciones, emitidas bajo los mismos términos y condiciones. En caso de que se apruebe el aumento de capital, los accionistas disidentes tendrán derecho a exigir que la Compañía coloque las Acciones propiedad de dichos accionistas en forma preferente a las acciones no suscritas, en los mismos términos y condiciones aplicables a estas últimas.

En caso de aumento del capital social, los accionistas de la Compañía tendrán derecho de preferencia para suscribir y pagar las nuevas Acciones emitidas para amparar dicho aumento, en proporción a sus respectivas participaciones accionarias. Este derecho deberá ejercitarse mediante la suscripción y pago de las Acciones dentro del plazo establecido en la resolución que haya autorizado el aumento, el cual no podrá ser inferior a los 15 días siguientes a la publicación del aviso de aumento de capital en el Periódico Oficial del Estado de Sinaloa y en uno de los periódicos de mayor circulación en Culiacán, Sinaloa.

Adquisición de Acciones propias

De conformidad con la ley, los estatutos de la Compañía establecen que la Compañía podrá adquirir sus 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. La Compañía no está obligada a crear una reserva especial para la adquisición de Acciones propias, y dicha adquisición no está sujeta a la aprobación del consejo de administración. Sin embargo, la Compañía está obligada a obtener la aprobación de los accionistas conforme a lo descrito más adelante. Además, el consejo de administración de la Compañía debe nombrar a uno o más representantes autorizados para que efectúen dichas adquisiciones. Las adquisiciones de Acciones propias deben sujetarse a las disposiciones legales aplicables, incluyendo la Ley del Mercado de Valores, y deben divulgarse en la forma establecida por la CNBV.

La asamblea ordinaria de accionistas determinará anualmente el importe del capital social que podrá destinarse a la adquisición de Acciones propias, en el entendido de que dicho importe no podrá ser superior a las utilidades netas de la Compañía, incluyendo las utilidades retenidas.

La adquisición de acciones propias a través de la BMV deberá llevarse a cabo a precios de mercado prevalecientes. En caso de que la Compañía desee adquirir más del 1% de las acciones en circulación en el mercado, en una misma sesión bursátil, la Compañía debe de informar con cuando menos diez minutos de anticipación a la presentación de las posturas correspondientes en su orden. En el caso de que la Compañía desee adquirir más del 3% de las acciones en circulación de la misma durante un

período de veinte días de cotización, la Compañía deberá llevar a cabo una oferta pública de compra para dichas acciones.

La Compañía deberá abstenerse 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 deberá de dar aviso a la BMV a más tardar al día hábil inmediato siguiente a la concertación de la operación de adquisición.

Cancelación de la inscripción

En el supuesto de que la Compañía decida cancelar la inscripción de sus Acciones en el RNV, o de que la CNBV cancele dicha inscripción, los accionistas que tengan el control de la Compañía estarán obligados a realizar previamente una oferta pública para adquirir la totalidad de las Acciones propiedad de los accionistas minoritarios. Se entiende que uno o varios accionistas tienen el control de la Compañía si son titulares de la mayoría de las Acciones representativas del capital social, tienen el control de la asamblea general de accionistas o están en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración. 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 del inicio de la oferta, y
- el valor contable de las Acciones de acuerdo con el último balance trimestral presentado a la CNBV y la BMV antes del inicio de la oferta.

De conformidad con lo dispuesto por la ley y los estatutos de la Compañía, en el supuesto de que los accionistas controladores no adquieran a través de dicha oferta la totalidad de las Acciones representativas del capital social, dichos accionistas estarán obligados a constituir un fideicomiso y a 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 de dicho fideicomiso no podrá ser mayor de seis meses.

Los accionistas controladores no estarán obligados a realizar oferta pública si la cancelación de la inscripción es aprobada por el 95% de las Acciones y el precio total a pagar con respecto a las Acciones cotizadas entre el público no excede de 300,000 UDIs. Aun en este caso deberá constituirse el fideicomiso antes mencionado.

Dentro de los cinco días hábiles previos al día de inicio de la oferta, el consejo de administración deberá dar a conocer su opinión, respecto a la justificación del precio de la oferta pública de compra, en la que tomará en cuenta los intereses de los accionistas minoritarios y la opinión del Comité de Auditoría, la cual, en caso de que sea contraria deberá divulgarse. En caso de que el Consejo de Administración se encuentre frente a situaciones que puedan generarle conflicto de interés, la opinión del Consejo deberá de estar acompañada de otra emitida por un experto independiente seleccionado por el Comité de Auditoría.

Adquisición de Acciones por las subsidiarias de la Compañía

Las subsidiarias de la Compañía tienen prohibido adquirir, directa o indirectamente, las Acciones representativas del capital social de la Compañía.

Derecho de retiro

De conformidad con la ley, los accionistas titulares de las acciones representativas del capital variable de la Compañía tienen el derecho, mediante aviso por escrito a la Compañía, de retirar las aportaciones correspondientes a dichas acciones (en el supuesto de que la Compañía emita dichas acciones en el futuro) y obtener el reembolso de las mismas al precio que resulte más bajo entre

- el 95% del precio promedio de cotización de dichas acciones en la BMV durante los últimos 30 días en que se hayan negociado dichas acciones antes de la fecha en que haya de surtir efectos el retiro, y
- el valor contable de dichas acciones de conformidad con los estados financieros del ejercicio anterior a aquél en que haya de surtir efectos el retiro.

Si el derecho se ejercita dentro de los tres primeros trimestres del ejercicio, el retiro surtirá efectos en la fecha de cierre de dicho ejercicio. Si el derecho se ejercita dentro del cuarto trimestre del ejercicio, el retiro surtirá efectos en la fecha de cierre del siguiente ejercicio. El pago del reembolso será exigible a partir del día siguiente a la clausura de la asamblea anual de accionistas que haya aprobado el balance general correspondiente al ejercicio en el que deba surtir efectos el retiro.

A la fecha de este prospecto no se encuentran en circulación acciones representativas del capital variable de la Compañía. Para mayor información con respecto al capital fijo y el capital variable de la Compañía, véase la sección “Estatutos Sociales y Otros Convenios – General – Aumentos y Disminuciones de Capital; derechos de preferencia”.

Liquidación

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

Otras disposiciones

Derecho de separación y otras protecciones para los accionistas minoritarios

En caso de que la asamblea de accionistas apruebe un cambio de objeto o nacionalidad de la Compañía, o la transformación de la misma a otro tipo de sociedad, cualquier accionista que haya votado en contra de dicho cambio tendrá derecho a separarse de la Compañía y obtener el reembolso de sus Acciones al valor en libros de las mismas según el último balance general aprobado por la asamblea de accionistas. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea de accionistas que haya aprobado el cambio correspondiente.

De conformidad con lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades Mercantiles, los estatutos sociales de la Compañía contienen diversos derechos para los accionistas minoritarios:

- Los accionistas que representen cuando menos el 10% del capital social (incluyendo cualesquiera acciones con derechos de voto limitados o restringidos) pueden convocar a las asambleas de accionistas;
- Los accionistas que representen cuando menos el 15% del capital social puedan interponer una demanda judicial para exigir la responsabilidad de los consejeros, los miembros del comité de auditoría o los comisarios de la Compañía, siempre y cuando:
 - Los accionistas no hayan votado en contra del ejercicio de esta acción en la asamblea de accionistas correspondiente;
 - La demanda cubra todos los daños que se alegan fueron causados por la Compañía y no únicamente el daño causado por el hecho, y
 - Cualquier cantidad recuperada sea para beneficio de la Compañía y no para beneficio de los quejosos;

- Los accionistas que representen cuando menos el 10% de las Acciones (incluyendo las acciones con derechos de voto limitados) representadas en una asamblea de accionistas pueden solicitar que se aplaze la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados;
- Los accionistas que representen cuando menos el 20% del capital social pueden oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas de accionistas, sujeto a ciertos requisitos legales;
- Los accionistas que representen cuando menos el 10% del capital social pueden designar a un consejero propietario y su suplente, y
- Los accionistas que representen cuando menos el 10% del capital social pueden designar a un comisario y su suplente.

Además, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores la Compañía también está sujeta a ciertas obligaciones en materia de buen gobierno societario, incluyendo la obligación de contar con un comité de auditoría y de nombrar consejeros independientes.

Responsabilidades de los consejeros

Además de los derechos de las minorías antes descritos, la ley establece que en ciertas circunstancias los miembros del consejo de administración serán responsables frente a la Compañía y sus accionistas, incluyendo en el supuesto de que voten con respecto a cualquier operación en la que su interés sea opuesto al de la Compañía si como resultado de ello se causa un daño a esta última, o si no denuncian las irregularidades incurridas por las personas que los hayan precedido.

Información a los accionistas

La Ley General de Sociedades Mercantiles establece que las sociedades, a través de sus consejos de administración, deberán presentar anualmente a la asamblea de accionistas:

- un informe del consejo de administración sobre la marcha de la sociedad durante el ejercicio anterior, así como sobre las políticas seguidas por los administradores;
- un informe en que se expliquen las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera;
- un estado que muestre la situación financiera de la sociedad a la fecha de cierre del ejercicio anterior;
- un estado que muestre los resultados de operación de la sociedad, y los cambios en la situación financiera y los cambios en el capital contable de la sociedad durante el ejercicio anterior,
- las notas explicativas de la información antes mencionada, y
- un informe del comisario con respecto a la veracidad y suficiencia de la información presentada por el consejo de administración conforme a lo antes descrito.

Además, la Ley del Mercado de Valores establece que toda la información que debe presentarse 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 respectiva.

Duración

La duración de la Compañía es indefinida.

Conflictos de intereses

De conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles, todo accionista que en una operación determinada tenga un interés contrario al de la Compañía deberá abstenerse de votar con respecto a dicha operación, bajo pena de ser declarado responsable de los daños y perjuicios que se causen cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para la validez de la resolución. Además, de conformidad con la ley, todo consejero que en una operación determinada tenga un interés contrario al de la Compañía deberá revelar dicho conflicto y abstenerse de votar con respecto a dicha operación, bajo pena de ser declarado responsable de los daños que se causen a la Compañía.

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores, el comité de auditoría deberá emitir una opinión, entre otras cosas, con respecto a las operaciones con partes relacionadas y dichas operaciones estarán sujetas a la aprobación del consejo de administración y deberán celebrarse en apego a las disposiciones legales aplicables.

Modificaciones al capital social

Durante los 3 últimos ejercicios, se han suscitado los siguientes eventos que han modificado el importe del capital social de la Compañía.

1. En asamblea general ordinaria de accionistas de fecha 11 de diciembre de 2001, se acordó aumentar el capital social de la Compañía en su parte variable en la cantidad de \$9'112,082.50 (nueve millones ciento doce mil ochenta y dos pesos 50/100 M.N.) emitiéndose al efecto 18'224,165 nuevas acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal de la serie B, subserie B2, todas suscritas y pagadas por Bermuda Trust Company Limited, en su carácter de fiduciario de ZN México Trust.
2. En asamblea general ordinaria de accionistas de fecha 12 de diciembre de 2001, se acordó aumentar el capital social de la Compañía en su parte variable en la cantidad de \$4'974,927.00 (cuatro millones novecientos setenta y cuatro mil novecientos veintisiete pesos 00/100 M.N.) emitiéndose al efecto 9'949,854 nuevas acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal de la serie B, subserie B1, todas suscritas y pagadas por Eustaquio de Nicolás Vera, Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez y Julián de Nicolás Gutiérrez.
3. En asamblea general ordinaria de accionistas de fecha 7 de mayo de 2002, se acordó aumentar el capital social de la Compañía en su parte variable del capital social en la cantidad de \$18'434,065.00 (dieciocho millones cuatrocientos treinta y cuatro mil sesenta y cinco pesos 00/100 M.N.) emitiéndose al efecto 36'868,130 nuevas acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal de la serie B, subserie B3, todas suscritas y pagadas por EIP Investment Holdings LLC.
4. En asamblea general ordinaria de accionistas de fecha 11 de Noviembre de 2002 se acordó aumentar el capital social de la Compañía en su parte variable en la cantidad de \$12'384,015.00 (doce millones trescientos ochenta y cuatro mil quince pesos 00/100 M.N.) emitiéndose al efecto 24'768,030 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión del valor nominal de la serie B subserie B3, todas fueron suscritas y pagadas por EIP Investment Holdings LLC.
5. En asamblea general ordinaria de accionistas de fecha 15 de agosto de 2003 se acordó aumentar el capital social de la Compañía en su parte variable en la cantidad de \$5'462,266.00 (cinco millones cuatrocientos sesenta y dos mil doscientos sesenta y seis pesos 00/100 M.N.) emitiéndose al efecto 10'924,532 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión del valor nominal de la serie B subserie B1

todas suscritas y pagadas por Eustaquio de Nicolás Vera, Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez y Julián de Nicolás Gutiérrez.

6. En asamblea general ordinaria de accionistas de fecha 26 de mayo de 2004, se acordó aumentar el capital social de la Compañía en su parte variable en la cantidad de \$4'235,972.00 (cuatro millones doscientos treinta y cinco mil novecientos setenta y dos pesos 00/100 M.N.) emitiéndose al efecto 8'481,673 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de la Serie "B", Subserie "B1" todas suscritas y pagadas por Eustaquio de Nicolás Vera, Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez y Julián de Nicolás Gutiérrez, con relación a la fusión con Econoblock mencionada en la página 89 del presente Prospecto y mismas que forman parte del patrimonio del Fideicomiso F/10289.
7. Finalmente, en asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas de fecha 1 de junio de 2004, se acordó entre otras cosas, llevar a cabo una reforma total de los estatutos sociales de la Compañía a fin de adecuar los mismos a la Ley del Mercado de Valores y a las disposiciones generales aplicables de la CNBV, así como aumentar el capital social de la Compañía en su parte fija en la cantidad de \$1,984'398,000.00 (un mil novecientos ochenta y cuatro millones trescientos noventa y ocho mil pesos 00/100 M.N.) mediante la emisión de 64'220,000 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, mismas que son materia de la Oferta Simultánea.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

La Compañía y el Fideicomiso F/10289 celebran con los Intermediarios Colocadores Mexicanos un contrato de colocación bajo la modalidad de toma en firme con respecto de la colocación, mediante oferta pública en México, de 18'657,924 Acciones de la Compañía. Además, la Compañía y ZN México Trust celebran con los Intermediarios Internacionales un contrato de colocación con respecto a la colocación simultánea en el extranjero, de 8'505,346 ADSs de la Compañía. La Compañía ha otorgado tanto a los Intermediarios Colocadores Mexicanos como a los Intermediarios Internacionales, Opciones de Sobreasignación. El precio por Acción usado respecto de las Acciones de la Oferta en México será equivalente al precio en dólares de los ADSs colocados en la Oferta Internacional, considerando un tipo de cambio de \$11.4116 pesos por dólar y una proporción de 6 Acciones por ADS.

Los Intermediarios Colocadores Mexicanos celebran contratos de sindicación con cada uno de los Subcolocadores. La siguiente tabla muestra el número de Acciones (incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación) que serán distribuidas por cada uno de los miembros del Sindicato Mexicano.

Colocador	Número de acciones	%
Accival	8'000,000	42.88
IXE	8'000,000	42.88
Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.	36,000	0.19
Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V.	146,700	0.79
Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V.	462,200	2.48
Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	171,200	0.92
GBM Grupo Bursátil Mexicano Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	399,500	2.14
Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	713,124	3.82
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	22,600	0.12
Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	142,700	0.76
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	4,600	0.02
Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	559,300	3.0
Total	18'657,924	100.0

El plan de distribución de los Intermediarios Colocadores Mexicanos prevé que las Acciones materia de la Oferta en México se distribuirán entre inversionistas personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera que sean clientes de las casas de bolsa o del área de banca patrimonial de las instituciones financieras que participan en la Oferta en México. Además, los Intermediarios Colocadores Mexicanos tienen la intención de distribuir las Acciones a un número importante de inversionistas representativos del mercado institucional, constituido principalmente por compañías de seguros, sociedades de inversión, fondos de pensiones y jubilaciones de personal y de primas de antigüedad, y otras entidades financieras que conforme a su régimen autorizado, puedan invertir en las Acciones.

La Oferta en México se promueve a través de reuniones denominadas “encuentros bursátiles” en algunas de las principales ciudades del país. Los “encuentros bursátiles” se celebran tanto con inversionistas institucionales, como con algunos inversionistas individuales personas físicas y morales y con las áreas de promoción de las casas de bolsa y de las instituciones financieras que participan en la Oferta en México. La Oferta en México también se promueve a través de reuniones o conferencias telefónicas con posibles inversionistas en forma individual.

Los Intermediarios Colocadores Mexicanos y algunas de sus afiliadas extranjeras mantienen y continuarán manteniendo relaciones de negocios con la Compañía, sus afiliadas y el Fideicomiso F/10289 y, periódicamente les prestan diversos servicios, principalmente financieros, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por sus servicios como intermediarios colocadores respecto de la Oferta en México). Los Intermediarios Colocadores Mexicanos

consideran que no tienen conflicto de interés alguno con la Compañía o el Fideicomiso F/10289, en relación con los servicios que prestan con motivo de la Oferta en México.

La Compañía y los Intermediarios Colocadores Mexicanos no tienen conocimiento de que alguno de los principales accionistas, ejecutivos o miembros del consejo de administración de la Compañía, pretenda adquirir parte de las Acciones objeto de la Oferta en México, o de que alguna otra persona pretenda adquirir, ya sea individualmente o en conjunto con otras personas, uno o varios bloques que representen el 5% o más de la Oferta en México. Sin embargo, los Intermediarios Colocadores Mexicanos, no pueden asegurar que una o varias de dichas adquisiciones no tendrán lugar. En su caso, la existencia de dichas adquisiciones, se dará a conocer una vez conocido el resultado de la Oferta en México.

Durante el período de promoción, los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Subcolocadores promoverán la Oferta en México entre los inversionistas antes citados. Los Intermediarios Colocadores Mexicanos recibirán posturas de compra de Acciones por parte de sus clientes y de los demás Subcolocadores hasta las 19:00hrs., hora de la ciudad de México, del día hábil anterior a la fecha de determinación del precio de oferta de la Acción. La fecha de determinación del precio de oferta de las Acciones será el día hábil anterior a la Fecha de la Oferta en la BMV. Se recomienda a los inversionistas interesados en adquirir Acciones, consultar a la casa de bolsa por medio de la cual decidan enviar sus órdenes de compra respecto de la fecha y hora límite en la cual cada casa de bolsa recibirá dichas órdenes. El día hábil anterior a la Fecha de la Oferta en la BMV y una vez que se haya determinado la demanda y la asignación de las Acciones objeto de la Oferta en México, los Intermediarios Colocadores Mexicanos celebran un contrato de colocación de Acciones con la Compañía y el Fideicomiso F/10289. A su vez, los Intermediarios Colocadores Mexicanos celebran contratos de sindicación con los Subcolocadores.

El día hábil anterior a la Fecha de la Oferta en la BMV, los Intermediarios Colocadores Mexicanos asignarán las Acciones objeto de la Oferta en México al precio de oferta a sus clientes y a las casas de bolsa miembros del Sindicato Mexicano, tomando en consideración lo siguiente: (i) el monto de demanda presentada por cada uno de los participantes en la Oferta en México, (ii) los montos de demanda correspondientes a cada uno de los diferentes posibles niveles de precios de las Acciones objeto de la Oferta en México, y (iii) las ofertas sujetas a números máximos y/o mínimos de Acciones y precios máximos respecto de las Acciones que los clientes propios o los miembros del Sindicato Mexicano presenten a los Intermediarios Colocadores Mexicanos. Los Intermediarios Colocadores Mexicanos tienen la intención de dar preferencia en la asignación de las Acciones a aquellos clientes y Subcolocadores que hayan ofrecido los precios más altos por Acción. No obstante lo anterior, los criterios de asignación podrán variar una vez que se conozca la demanda total de las Acciones objeto de la Oferta en México y los precios a los que tal demanda se genere. Todas las Acciones se colocarán al mismo precio entre todos los participantes.

En el caso que la demanda no sea suficiente para colocar la totalidad de las Acciones ofrecidas por la Compañía y el Fideicomiso F/10289, las porciones primaria y secundaria de la Oferta en México se colocarán a prorrata.

A fin de coordinar sus actividades, los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales celebran un contrato denominado "contrato entre sindicatos" que establece, entre otras cosas, que desde la Fecha de la Oferta en México y hasta la Fecha de Liquidación, dependiendo de la demanda que exista en los diferentes mercados, los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales podrán realizar operaciones de registro adicionales a efecto de distribuir adecuadamente las Acciones entre los diferentes sindicatos colocadores participantes a nivel global. Por lo tanto, el número de Acciones o ADSs efectivamente colocados en cada uno de dichos mercados, puede ser distinto del número de Acciones colocadas en México o ADSs colocados en el extranjero inicialmente. La conclusión de la Oferta en México se encuentra condicionada a la conclusión de la Oferta Internacional y, a su vez, la conclusión de la Oferta Internacional se encuentra condicionada a la conclusión de la Oferta en México. De conformidad con el contrato entre sindicatos, como parte de la distribución de las Acciones y ADSs, sujeto a ciertas excepciones, los Intermediarios Colocadores Mexicanos se obligan a ofrecer y vender las Acciones únicamente a inversionistas en México, y los

Intermediarios Internacionales se obligan a ofrecer y vender los ADSs únicamente en los Estados Unidos y otros mercados distintos de México. El contrato entre sindicatos contiene, además, disposiciones que regulan la forma conforme a la cual los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales sobreasignarán Acciones y ADSs y llevarán a cabo operaciones de estabilización. Finalmente, dicho contrato regula la forma en que los diferentes sindicatos colocadores coordinarán sus esfuerzos.

El contrato de colocación suscrito entre la Compañía, el Fideicomiso F/10289 y los Intermediarios Colocadores Mexicanos establece que, en el supuesto de que durante el periodo comprendido de la fecha de firma del contrato hasta la fecha de liquidación de la Oferta en México, se verifique alguno de los siguientes supuestos, las obligaciones asumidas por las partes se resolverán y dichas partes quedarán liberadas de su cumplimiento, como si dichas obligaciones no hubieran existido:

- Si (A) en cualquier momento posterior a la fecha de los estados financieros auditados que se incluyen en este Prospecto, la Compañía o cualquiera de sus subsidiarias, sufre alguna pérdida o interferencia con su negocio como resultado de cualquier suceso, ya sea que esté o no asegurado, o si surge algún conflicto laboral, demanda judicial o procedimiento arbitral o administrativo, a menos que dicho suceso se hubiere revelado en este Prospecto; o (B) en cualquier momento posterior a la fecha de este Prospecto, ocurre algún cambio en el capital social o la deuda a largo plazo de la Compañía o cualquiera de sus subsidiarias, o algún cambio o circunstancia que afecte el curso normal de los negocios, la administración, la situación financiera, el capital social o los resultados de operación de la Compañía o sus subsidiarias, a menos que dicho cambio se hubiere revelado en este Prospecto, si en cualquiera de los casos (A) o (B), a juicio de los Intermediarios Colocadores Mexicanos, dicho cambio constituye un cambio adverso significativo que no permita o haga no conveniente proceder con la Oferta en México o proceder con la misma en los términos y condiciones descritos en este prospecto;
- Si (A) ocurre una disminución en la calificación otorgada a los valores de deuda de la Compañía por alguna agencia calificadora; o (B) alguna de dichas agencias calificadoras anuncia públicamente que se encuentra en proceso de analizar o revisar a la baja la calificación otorgada por la misma a los valores de deuda emitidos por la Compañía;
- Si ocurre alguno de los siguientes acontecimientos: (A) la suspensión o limitación significativa en la intermediación de valores en la BMV; (B) la suspensión o limitación significativa en la intermediación de los valores emitidos por la Compañía en la BMV; (C) la suspensión generalizada de las actividades bancarias en las ciudades de Nueva York o México por decreto de autoridad competente, o la interrupción significativa en los servicios de banca comercial o liquidación de valores en los Estados Unidos o México; (D) el inicio o incremento de hostilidades en las que participen los Estados Unidos o México, o una declaración de guerra o emergencia nacional por parte de México o los Estados Unidos; (E) una crisis o cambio en la situación política, financiera o económica, en el tipo de cambio aplicable o en la legislación en materia cambiaria en los Estados Unidos, México u otros países relevantes; si en cualquiera de dichos supuestos (D) o (E), a juicio de los Intermediarios Colocadores Mexicanos, dicho supuesto constituye un cambio adverso significativo que no permita o haga no conveniente proceder con la Oferta en México o proceder con la misma en los términos y condiciones descritos en este Prospecto.
- Si la CNBV cancela la inscripción de las Acciones objeto de la Oferta en México en el RNV, o si la BMV cancela el listado de las Acciones;
- Si alguno de los Intermediarios Colocadores Mexicanos no puede colocar las Acciones objeto de la Oferta en México, en virtud de la legislación aplicable o de una orden de autoridad competente;
- Si los Intermediarios Internacionales dan por terminado el contrato de colocación internacional celebrado en relación con la Oferta Internacional;

- Si la Compañía y/o el Fideicomiso F/10289 no ponen a disposición de los Intermediarios Colocadores Mexicanos los títulos que amparen las Acciones en la fecha y forma convenida en el contrato de colocación; y
- En caso de concurso mercantil, quiebra o cualquier otro hecho similar que afecte a la Compañía o a cualquiera de sus subsidiarias.

La Compañía ha otorgado a los Intermediarios Colocadores Mexicanos y a los Intermediarios Internacionales una opción para adquirir hasta 2'433,642 Acciones y hasta 1'109,393 ADSs (representativos de 6'656,358 Acciones) adicionales, respectivamente, para cubrir las asignaciones en exceso en la Oferta. Las Opciones de Sobreasignación estarán vigentes durante un plazo de treinta (30) días contados a partir de la Fecha de la Oferta en México, en los términos abajo descritos, y podrán ejercerse por una sola vez, a un precio igual al precio de oferta, por (i) Accival en el caso de la Oferta México (conforme a los términos aprobados por la CNBV y abajo descritos), y (ii) los Intermediarios Internacionales en el caso de la Oferta Internacional.

Los Intermediarios Colocadores Mexicanos, en la Fecha de la Oferta en México, colocarán la totalidad de las Acciones, incluyendo las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación, mismas que serán liquidadas a la Compañía y al Fideicomiso F/10289, por los Intermediarios Colocadores Mexicanos, (i) en la Fecha de Liquidación, respecto de las Acciones inicialmente colocadas, y (ii) respecto de las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación, en cualquier fecha hasta treinta (30) días contados a partir de la Fecha de la Oferta y en la forma que se indica en el siguiente párrafo. En la Fecha de Registro, se cruzará en la BMV, la totalidad de las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación en México, sin embargo, dicha Opción de Sobreasignación, se entenderá ejercida únicamente respecto de las Acciones efectivamente colocadas una vez transcurridos los treinta (30) días de vigencia de la Opción de Sobreasignación.

Los Intermediarios Colocadores Mexicanos, a través de Accival, mantendrán en su posesión, los fondos resultantes de la colocación de las Acciones objeto de la Opción de Sobreasignación obtenidos en la Fecha de Liquidación, y podrán usarlos para operaciones de estabilización. Con el objeto de permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta de Acciones que pudieran producirse con posterioridad a la Oferta Simultánea, y para prevenir o retardar la disminución del precio de mercado de las Acciones, los Intermediarios Colocadores Mexicanos, a través de Accival, podrán, pero no estarán obligados, a llevar a cabo operaciones de estabilización en la BMV, mediante posturas de compra durante el periodo de vigencia de la Opción de Sobreasignación en México. Las operaciones de estabilización se llevarán a cabo por los Intermediarios Colocadores Mexicanos con recursos provenientes de la colocación de las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación en su posesión, y previa su entrega a la Compañía. A más tardar treinta (30) días contados a partir de la Fecha de la Oferta en México, los Intermediarios Colocadores Mexicanos, a través de Accival, (i) entregarán a la Compañía las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación en México que hubieren adquirido en el mercado con motivo de las operaciones de estabilización antes referidas y durante el plazo de treinta (30) días convenido, (ii) liquidarán a la Compañía las Acciones materia de la Opción de Sobreasignación efectivamente colocadas en México, o (iii) una combinación de lo establecido en los incisos (i) y (ii) anteriores.

La Compañía ha solicitado a los Intermediarios Internacionales que reserven para su venta, en la oferta pública inicial, hasta 3'030,000 Acciones, incluyendo ADSs, de las Acciones que se ofrecen en la Oferta Simultánea (mismas que representan el 5% de las Acciones de la Oferta Simultánea) a ser vendidas a personas designadas con las cuales la Compañía tiene relaciones. Dichas Acciones a ser vendidas a personas designadas, no tendrán restricción alguna de venta. El número de Acciones y de ADSs disponible para su venta al público inversionista será reducido en la medida que dichas personas adquieran dichas Acciones o ADSs reservados. Cualesquiera Acciones o ADSs que no sean verbalmente confirmados para su compra dentro del siguiente día a la Fecha de la Oferta Simultánea, serán ofrecidas por los Intermediarios Internacionales y los Intermediarios Colocadores Mexicanos al público inversionista en los mismos términos que las Acciones y ADSs ofrecidos en la Oferta Simultánea. Las Acciones a ser vendidas de conformidad con lo dispuesto en este párrafo, no

estarán sujetas a restricción alguna de venta, excepto aquellas Acciones a ser vendidas a los funcionarios y directivos, mismas que estarán sujetas a las restricciones de venta descritas anteriormente.

Homex y el Fideicomiso F/10289 se han obligado a que, durante un plazo de ciento ochenta (180) días contados a partir de la fecha de este Prospecto, no ofrecerán ni venderán, y tampoco se obligarán a vender, ni anunciarán o inscribirán una oferta de Acciones, ADSs o de otras acciones representativas del capital de Homex o de títulos convertibles en cualesquiera de los anteriores sin el consentimiento previo y por escrito de los Intermediarios Colocadores Mexicanos y los Intermediarios Internacionales.

GASTOS RELACIONADOS CON LA OFERTA

Los principales gastos relacionados con la Oferta Simultánea son:

- (i) descuentos y comisiones por intermediación y colocación \$55'432,988.00;
- (ii) derechos de estudio y trámite de la CNBV \$14,228.00;
- (iii) derechos de inscripción en el RNV \$2'766,301.00;
- (iv) cuota de inscripción en al BMV \$294,000.00;
- (v) honorarios y gastos de asesores legales \$16'011,075.00;
- (vi) honorarios y gastos de los auditores externos \$4'564,640.00;
- (vii) impresión de documentos \$2'852,900.00;
- (viii) publicaciones \$200,000.00;
- (ix) gastos de promoción y encuentros bursátiles \$2'282,320.00 y
- (x) otros gastos, incluyendo listado en el extranjero \$2'396,436.00.

El total de gastos relacionados con la Oferta Simultánea es de aproximadamente \$86'814,888.00 (sin considerar las Opciones de Sobreasignación). En consecuencia el producto neto de la Oferta Simultánea para la Compañía será la cantidad de \$1,355,585,112.00.

DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

Los documentos y la información presentada por la Compañía ante la CNBV para obtener la inscripción de las Acciones representativas de su capital social en las secciones de Valores y Especial del RNV, así como los documentos y la información periódica que la Compañía estará obligada a presentar ante la CNBV después de la Oferta Simultánea, podrán consultarse en la página electrónica de la CNBV en la red mundial (Internet), www.cnbv.gob.mx.

La Compañía también ha presentado y presentará simultáneamente dichos documentos e información ante la BMV, por lo que los mismos podrán consultarse en la página electrónica de la BMV en la red mundial (Internet), 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.

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. de C.V.
Andador Javier Mina 891-B
Colonia Centro Sinaloa
80200 Culiacán, Sinaloa
At'n.: Carlos Moctezuma Velasco
Cargo – Director de Relaciones con Inversionistas
Teléfono: 667-158-5800
Correo Electrónico: cmoctezuma@homex.com.mx

PERSONAS CON PARTICIPACIÓN RELEVANTE EN LA OFERTA

A continuación se incluye una relación de las personas que tuvieron una participación relevante en la asesoría y/o consultoría con respecto a la evaluación legal o financiera de la Compañía, así como con respecto a los trámites para la inscripción de las Acciones en el RNV y la autorización de la Oferta Simultánea:

Nombre	Cargo	Empresa
Por la Compañía		
Gerardo De Nicolás Gutiérrez	Director General	La Compañía
Cleofás Hinojosa Sáenz	Director de Finanzas	La Compañía
Paulo Piña	Subdirector de Finanzas	La Compañía
Por los accionistas fundadores de la Compañía		
Eustaquio Tomás De Nicolás Gutiérrez	Presidente del Consejo	La Compañía
Gerardo De Nicolás Gutiérrez	Director General/ Consejero	La Compañía
José Ignacio De Nicolás Gutiérrez	Consejero Propietario	La Compañía
Julián De Nicolás Gutiérrez	Consejero Propietario	La Compañía
Por el asesor financiero de la Compañía		
Luis Harvey McKissack	Socio Director	Nexus Capital
Arturo Saval Pérez	Socio Director	Nexus Capital
Roberto Langenauer Neuman	Director	Nexus Capital
Por los Intermediarios Colocadores Mexicanos		
Nadia Kadise	Directora Ejecutiva Finanzas Corporativas	Accival
Iñaki de Abiega	Director General	IXE
Por los Auditores Externos		
Luis Armas Rouse	Socio Director	Galaz, Gómez Morfín, Chavero, Yamazaki, S.C. (Deloitte & Touche)
Por los Abogados Externos		
Jaime Cortés Rocha	Socio	Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C.
Patricio Trad Cepeda	Asociado	Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C.

La persona encargada de la relación con inversionistas es Carlos Moctezuma Velasco, con domicilio en Andador Javier Mina 891-B, Colonia Centro Sinaloa, 80200 Culiacán, Sinaloa, teléfono: 667-758-5800, correo electrónico: cmoctezuma@homex.com.mx.

La sociedad Nexus Capital es una sociedad que asesora a la Compañía para proyecciones financieras, análisis de la misma, su estructura financiera y el modelo de negocios a seguir.

PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos, como delegados especiales del consejo de administración, manifestamos bajo protesta de decir verdad, que el presente prospecto fue revisado por el consejo de administración con base en la información que le fue presentada por directivos de la emisora, y a su leal saber y entender refleja razonablemente la situación de la misma, estuvo de acuerdo con su contenido. Asimismo, manifestamos que el consejo no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Gerardo De Nicolás Gutiérrez
Consejero Delegado

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez
Consejero Delegado

Los suscritos, como representantes legales de los Accionistas Vendedores, manifestamos bajo protesta de decir verdad, que el presente prospecto fue revisado por los Accionistas Vendedores con base en la información que les fue presentada por directivos de la emisora, y a su leal saber y entender refleja razonablemente la situación de la misma, estuvo de acuerdo con su contenido. Asimismo, manifiesta que los Accionistas Vendedores no tienen 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.

Luis Harvey McKissack representante
legal de Bermuda Trust Company Limited
en su carácter de fiduciario de ZN México
Trust

Pedro Salazar González delegado
fiduciario de Banco Santander Mexicano,
S.A. en su carácter de fiduciario del
Fideicomiso F/10289

El suscrito ratifica la opinión que se incluye en el prospecto y manifiesta bajo protesta de decir verdad que es la misma que rindió ante la asamblea de accionistas de conformidad con el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Luis Armas Rousse
Comisario hasta el 1 de junio de 2004

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Gerardo De Nicolás Gutiérrez
Director General

Cleofas Hinojosa Sáenz
Director de Finanzas

Gerardo Gaxiola Díaz
Director Jurídico

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que sus respectivas representadas, en su carácter de intermediarios colocadores, han realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, sus representadas no tienen conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, sus representadas están de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de las Acciones materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que han informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores y en bolsa.

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

Nadia Kadise Sucar
Directora Ejecutiva Financiamiento Corporativo
Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.,
Casa de Bolsa, Grupo Financiero Banamex

Iñaki de Abiega
Director General
IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE
Grupo Financiero

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros que contiene el presente prospecto, fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Luis Armas Rouse
Socio
Galáz, Yamazaki, Ruíz Urquiza, S.C.

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

Jaime Cortés Rocha
Socio
Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C.