



REPORTE ANUAL

**Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V.
Boulevard Alfonso Zaragoza M. 2204 Norte
80020, Fraccionamiento Bonanza, Culiacán, Sinaloa, México**

**Títulos en Circulación: Acciones Comunes Nominativas sin valor nominal serie única y American Depositary Shares
Mercados en donde cotiza: Bolsa Mexicana de Valores y New York Stock Exchange**

**Clave de Cotización en la BMV: “Homex”
Clave de Cotización en el NYSE: “HXM”**

Las acciones de la emisora “Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V.” se encuentran inscritas en la Sección de Valores y en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores y son objeto de cotización en la Bolsa Mexicana de Valores y en el New York Stock Exchange.

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

Informe anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado que se refiere al ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010.

TABLA DE REFERENCIA

Información Requerida	Sección del Informe Anual	Página
1) INFORMACIÓN GENERAL		
a) Glosario de Términos y Definiciones	“Glosario de Términos y Definiciones”	4
b) Resumen Ejecutivo	“Presentación de la Información Financiera”	7
c) Factores de Riesgo	“Factores de Riesgo”	15
d) Otros Valores	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	52
e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el Registro	No ha habido cambio alguno a los derechos de las acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores	
f) Destino de los Fondos	No aplica	
g) Documentos de Carácter Público	“Documentos de Carácter Público”	86
2) LA COMPAÑÍA		
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	“Historia y Desarrollo”	22
b) Descripción del Negocio	“Nuestra Compañía”	22
i) Actividad Principal	“Nuestra Compañía”	22
ii) Canales de Distribución	Diversificación Geográfica	25
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	“Estrategias de Negocios”	26
iv) Principales Clientes	“Oferta de Vivienda”	30
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria.”	“Regulación”	41
vi) Recursos Humanos	“Recursos Humanos”	40
vii) Desempeño Ambiental	“Aspectos Ambientales”	42
viii) Información de Mercado	“El Mercado Nacional de la Vivienda”	30
ix) Estructura Corporativa	“Principales Subsidiarias”	42
x) Descripción de sus Principales Activos	“Reserva Territorial”	24
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	“Litigios”	74
xii) Acciones Representativas del Capital Social	“Estatutos Sociales”, “Consejeros y Directivos” y “Accionistas Mayoritarios”	80 67 73
xiii) Dividendos	“Dividendos”	13
3) INFORMACIÓN FINANCIERA		
a) Información Financiera Seleccionada	“Información Financiera Seleccionada” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación”	10 45

b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación” “Resultados de Operación”	45 47
c) Informe de Créditos Relevantes	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	52
d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera de la Emisora. y los Resultados de Operación”	45 47
i) Resultados de Operación	“Resultados de Operación”	47
ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	52
iii) Control Interno	“Consejeros y Directivos. – Comité de Auditoría y Comité de Prácticas Societarias”	68
e) Estimaciones Contables Críticas	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación”. Ver “Estimaciones Contables Críticas”	45
4) ADMINISTRACIÓN		
Audidores Externos	“Audidores Externos”	A-3
Operaciones con Partes Relacionadas y Conflicto de Intereses	“Operaciones con Partes Relacionadas”	74
Administradores y Accionistas	“Consejeros y Directivos” y “Accionistas Mayoritarios”	67 73
Estatutos Sociales y Otros Convenios	“Estatutos Sociales” “Contratos Relevantes”	80 86
5) MERCADO ACCIONARIO		
a) Estructura Accionaria	“Accionistas Mayoritarios”	73
Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores	“ Mercado de las Acciones ”	75
6) PERSONAS RESPONSABLES		
	“Personas Responsables”	87
7) ANEXOS		
	“Estados Financieros de la Compañía”	A-1

ÍNDICE	Página
PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	7
Información financiera	7
Información sobre divisas	8
Datos de la industria y del mercado	8
PARTICIPACIÓN DE MERCADO E INFORMACIÓN ADICIONAL	8
DECLARACIONES A FUTURO	8
INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	10
Información financiera consolidada seleccionada de Homex	10
DIVIDENDOS	13
Datos de la industria y del mercado	
FACTORES DE RIESGO	15
Factores de riesgo relacionados con nuestras actividades	15
Factores de riesgo relacionados con México	19
Factores de riesgo relacionados con nuestras acciones	20
VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO	
HISTORIA Y DESARROLLO	22
Inversiones en activos	22
Nuestra Compañía	22
Nuestros productos	23
Reserva territorial	24
Expansión internacional: Proyectos de vivienda de interese social en São José dos Campos, Marília y Campo Grande, Brasil	
Expansión internacional: alianza estratégica en India	
División turismo	
Nuestra relación con EIP	25
Proyecto de Homex para compartir información con el INFONAVIT	25
Programa de factoraje del FOVISSSTE con NAFIN	25
Fortalezas del negocio	25
Estrategias de negocios	26
Sistema de construcción con moldes	28
Nuestros mercados	28
Total de viviendas vendidas	28
EL MERCADO NACIONAL DE LA VIVIENDA	30
Aspectos generales	30
Características demográficas	30
Oferta de vivienda	30
Segmentos del mercado	31

Segmentos del mercado de vivienda	31
Política del gobierno y financiamiento disponible	31
Fuentes de financiamiento hipotecario	33
Competencia	36
Estacionalidad	37
Mercadotecnia	37
Ventas	37
Financiamiento a clientes	38
Diseño	39
Construcción	39
Materiales y proveedores	39
Recursos humanos	40
Servicio a clientes y garantías	40
Servicios a la comunidad	40
Manejo de riesgos	41
Regulación	41
Principales subsidiarias	42
COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN	45
Estimaciones contables críticas	45
Reconocimiento de ingresos y costos	45
Deterioro de la valuación de inventarios	45
Impuestos a la utilidad	45
RESULTADOS DE OPERACIÓN	47
LIQUIDEZ Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO	52
TENDENCIAS	58
COMPROMISOS FUERA DE BALANCE	58
OBLIGACIONES CONTRACTUALES	58
Nuevos pronunciamientos contables	59
CONSEJEROS Y DIRECTIVOS	67
Secretario	68
Comité de auditoría	68
Comité ejecutivo	69
Comité de prácticas societarias y compensaciones	69
Comité de riesgos	69
Comité de revelaciones	69
Comité de ética	69
Ejecutivos	69
Compensación de consejeros y directivos	71
EMPLEADOS	72

Participación accionaria	72
ACCIONISTAS MAYORITARIOS	73
OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS	74
Financiamiento a partes relacionadas	74
Adquisición de terrenos de partes relacionadas	74
LITIGIOS	74
MERCADO DE LAS ACCIONES	75
COTIZACIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	76
ESTATUTOS SOCIALES	80
Constitución e inscripción	80
Consejeros	80
Facultades del consejo de administración	80
Derechos de voto y asambleas de accionistas	81
Quórum	82
Inscripción y transferencia de acciones	82
Cambios en el capital social y derechos de preferencia	83
Adquisición de acciones propias	83
Cancelación de la inscripción	83
Adquisición de acciones por las subsidiarias	84
Reembolso	84
Liquidación	84
Derecho de separación y otras protecciones para los accionistas minoritarios	84
Información a los accionistas	85
Restricciones que afectan a los inversionistas extranjeros	85
CONTRATOS RELEVANTES	86
CONTROLES DEL TIPO DE CAMBIO	86
DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO	86
PERSONAS RESPONSABLES	87
ESTADOS FINANCIEROS DE LA COMPAÑÍA	A-1

GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

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

“Acción” o “Acciones”	Las acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, representativas del capital social de Homex, todas las cuales corresponden a la parte fija de dicho capital social.
“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
“BORHIS”	Bonos Respaldados por Hipotecas.
“CANADEVI”	Cámara Nacional de la Industria del Desarrollo y Promoción de Vivienda.
“Compañía”	Homex, 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.
“CINIF”	Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C.
“CNBV”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“CONAVI”	Comisión Nacional de Vivienda.
“CONAPO”	Consejo Nacional de Población.
“DECANO”	Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V.
“Dólar(es)” o “Dls”	Dólar, moneda de curso legal en Estados Unidos.
“DUIS”	Desarrollos urbanos integrales sustentables
“EGI”	Equity Group Investments, L.L.C.
“EIP”	Equity International Properties, Ltd.
“Estados Unidos”	Estados Unidos de América.
“FONHAPO”	Fondo Nacional de Habitaciones Populares.
“FOVISSSTE”	Fondo para la Vivienda y la Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado.

“Homex”	Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V.
“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.
“IXE”	IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE Grupo Financiero.
“m2”	Metros cuadrados.
“NAFIN”	Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“NIF”	Normas de Información Financiera para México.
“NIIF”	Normas Internacional de Información Financiera.
“NYSE”	Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange).
“OREVIS”	Organismos Estatales de Vivienda.
“peso(s)”, “M.N.” y “\$”	Peso, moneda nacional.
“PIB”	Producto interno bruto.
“PICSA”	Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V.
“PROFEPA”	Procuraduría Federal de Protección al Ambiente.
“RNV”	Registro Nacional de Valores.
“SEC”	Comisión de Valores y Mercados de Estados Unidos (Securities and Exchange Commission).
“SEDESOL”	Secretaría de Desarrollo Social.
“SEDI”	Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información de la Bolsa Mexicana de Valores.
“SEMARNAT”	Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales.
“SHF”	Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“SIFIC”	Sistema de Información Financiera Computarizada de la Bolsa Mexicana de Valores.
“SOFOL” o “SOFOL”	Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

“SOFOMES” o “SOFOM” Sociedades Financieras de Objeto Múltiple.

“TIIE” Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio.

“UAFIDA” Para efectos de la Compañía, significa la utilidad (pérdida) de la participación mayoritaria, excluyendo la depreciación, el resultado integral de financiamiento, el impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades.

“UDI” o “UDIs” Unidades de Inversión.

PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

A menos que se especifique lo contrario o el contexto así lo exija, las referencias contenidas en este informe anual a “nosotros”, “nuestro”, “la Compañía” u “Homex” significan Desarrolladora Homex, S.A.B de C.V. y sus subsidiarias.

Información financiera

El presente informe anual contiene nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2009 y 2010, así como aquellos relativos a cada uno de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010. Salvo indicación en contrario, nuestros estados financieros consolidados, así como la demás información financiera incluida en este informe anual, están expresados en pesos mexicanos.

Preparamos nuestros estados financieros en pesos constantes y de conformidad con las Normas de Información Financiera para México (NIF), emitidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera.

A partir del 1 de enero de 2008, la Compañía adoptó la NIF B-10, “Efectos de la inflación”. Con base en esta norma, Homex no reconoció los efectos de la inflación en sus estados financieros para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010. Los efectos de las transacciones que tuvieron lugar después de esa fecha están expresados en pesos nominales.

De acuerdo con lo estipulado en la NIF B-10, un entorno inflacionario está presente cuando la inflación acumulada durante los tres años precedentes es de 26% o más, en cuyo caso los efectos de la inflación deben reconocerse en los estados financieros. Con base en esta norma, el entorno económico en México en 2010, 2009 y 2008 se considera no inflacionario, dado que la inflación a lo largo de 2008, 2009 y 2010 fue menor de 26%. En consecuencia, la información financiera de la Compañía durante 2010, 2009 y 2008 fue preparada sin reconocer los efectos de la inflación. Por consiguiente, los estados financieros al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 han sido presentados con base en pesos nominales sin incluir los efectos de la inflación.

De conformidad con las NIF, hasta antes del 1 de enero de 2010 registramos el ingreso por la venta de viviendas con base en el método de porcentaje de avance de obra ejecutada, que nos exige reconocer los ingresos a medida que incurrimos en el costo de construcción.

En diciembre de 2008, el CINIF emitió la Interpretación de la Norma de Información Financiera 14 (INIF 14), “Contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles”, como complemento del Boletín D-7, “Contratos de construcción y de fabricación de ciertos bienes de capital”. Esta interpretación es aplicable para el reconocimiento de ingresos, costos y gastos para todas las entidades que emprendan la construcción de bienes de capital directamente o a través de subcontratistas.

Debido a la aplicación de esta INIF a partir del 1 de enero de 2010, la Compañía dejó de reconocer sus ingresos, costos y gastos con base en el método de porcentaje de avance de obra ejecutada. Desde esa fecha, Homex comenzó a reconocer sus ingresos, costos y gastos con base en los métodos mencionados en esta interpretación. Ahora, el reconocimiento de ingresos y costos se aproxima mucho más a lo que se conoce a menudo como “método de contrato terminado”, conforme al cual los ingresos, costos y gastos deberán reconocerse cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

- la entidad ha transferido al comprador el control, es decir, los riesgos y beneficios significativos derivados de la propiedad o titularidad de los activos;
- la entidad no conserva para sí alguna participación continua en la gestión actual de los activos vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- el monto de los ingresos puede estimarse confiablemente;
- es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- los costos y gastos incurridos o por incurrir en relación con la transacción pueden determinarse confiablemente.

Por lo regular se cumplen las condiciones antes mencionadas luego de concluida la construcción y una vez que la Compañía, el cliente y (si es el caso) la institución financiera firman los contratos y las escrituras relativas a la propiedad. En ese momento, el cliente tendrá el derecho legal de tomar posesión de la vivienda.

Esta interpretación fue adoptada el 1 de enero de 2010 y se aplica de forma retrospectiva a los periodos contables previos a la fecha en que la Compañía presente sus estados financieros consolidados de 2010, tal como se establece en la NIF B-1, “Cambios contables y corrección de errores”.

De conformidad con las regulaciones de la CNBV aplicables, a partir del 1 de enero de 2012 estamos obligados a adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en lugar de las NIF, lo cual podría tener efectos adicionales en nuestra posición financiera consolidada y nuestros resultados de operación.

Información sobre divisas

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

Este informe anual presenta la conversión de algunos montos en pesos a dólares, a un tipo de cambio especificado únicamente para conveniencia del lector. No se deberá interpretar esta conversión como una declaración de que las sumas en pesos en realidad representan sus respectivas cantidades en dólares, o que podrían convertirse en dólares al tipo de cambio indicado. A menos que se indique lo contrario, los dólares se convirtieron a un tipo de cambio de \$12.3817 por 1.00 dólar, que era el tipo de cambio a la compra para transferencias en pesos publicado por el Banco de México, expresado en pesos por dólar, el 31 de diciembre de 2010. El 29 de junio de 2011, el tipo de cambio a la compra era de \$11.8389 por 1.00 dólar.

A menos que se indique lo contrario, las UDIs se refieren a aquellas unidades de inversión cuya equivalencia fijó el Banco de México en \$4.526308 por 1.00 UDI el 31 de diciembre de 2010. El 29 de junio de 2011, la equivalencia de la UDI conforme al Banco de México era de \$4.554642 por 1.00 UDI.

Datos de la industria y del mercado

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

PARTICIPACIÓN DE MERCADO E INFORMACIÓN ADICIONAL

Información adicional presentada

La medida de área estándar en el mercado inmobiliario mexicano es el metro cuadrado (m²). A menos que se especifique lo contrario, todas las unidades de área presentadas en este informe anual se expresan en metros cuadrados o hectáreas. Un metro cuadrado equivale a aproximadamente 10.764 pies cuadrados. Aproximadamente 4,047 m² (o 43,562 pies cuadrados) equivalen a un acre y una hectárea es igual a 10,000 m² (o aproximadamente 2.5 acres).

DECLARACIONES A FUTURO

El presente informe anual y los documentos a los que se hace referencia contienen declaraciones que consideramos “declaraciones a futuro”. Ocasionalmente podríamos hacer declaraciones a futuro en los eventos relevantes enviados a la BMV, en nuestro informe anual a los accionistas, en prospectos, boletines de prensa y otros materiales impresos, así como en declaraciones verbales que hacen nuestros consejeros, directivos o empleados frente a analistas, inversionistas, representantes de los medios de comunicación y otros interlocutores. Algunas de estas declaraciones contienen palabras como “creemos”, “consideramos”, “esperamos”, “pretendemos”,

“anticipamos,” “estimamos”, “estrategia”, “planes”, “pauta”, “cálculo”, “debería” y otras similares, aunque no son el único medio para identificar dichas declaraciones. Algunos ejemplos de declaraciones a futuro son:

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

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

INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

Las tablas siguientes presentan la información financiera consolidada seleccionada para cada uno de los años indicados. La información al 31 de diciembre de 2009 y 2010, así como para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, se derivan y deben leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados auditados aquí incluidos a partir de la página A-1. Salvo indicación en contrario, nuestros estados financieros consolidados, al igual que otra información financiera incluida en este informe anual, están expresados en pesos.

La información en las tablas siguientes deberá leerse junto con “Comentarios y análisis de la información sobre la situación financiera y los resultados de operación”.

De conformidad con las NIF y la adopción de la INIF 14, a partir del 1 de enero de 2010 utilizamos lo que se conoce a menudo como acuerdo para la venta de bienes para el reconocimiento de ingresos y costos y gastos asociados. Para más información sobre el método de acuerdo para la venta de bienes para el reconocimiento de ingresos y costos y gastos asociados ver “Presentación de la información financiera”.

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

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

Información financiera consolidada seleccionada de Homex

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2010	2009 reformulado	2008 reformulado
	(miles de pesos, a menos que se especifique lo contrario)		
Datos del estado de resultados:			
NIF:			
Ingresos (1)	19,652,309	17,476,489	14,725,828
Costo de ventas (4)	13,727,484	12,285,836	10,356,329
Utilidad bruta	5,924,825	5,190,653	4,369,499
Gastos de administración y ventas	2,980,379	2,471,680	2,303,402
Utilidad de operación	2,944,446	2,718,973	2,066,097
Otros ingresos (gastos), neto (3)	(142,765)	5,320	(140,238)
Resultado integral de financiamiento neto (2) (4)	314,742	148,511	508,673
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	2,486,939	2,575,782	1,417,186
Impuesto sobre la renta	906,997	994,389	456,256
Utilidad neta consolidada	1,579,942	1,581,393	960,930
Utilidad neta mayoritaria	1,511,763	1,565,869	926,635
Utilidad neta minoritaria	68,179	15,524	34,295
Promedio ponderado de acciones en circulación (miles)	334,748	334,830	334,870
Utilidad básica y diluida por acción (en pesos)	4.52	4.68	2.77

Al 31 de diciembre de

	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	³	Reformulado	Reformulado
	(miles de pesos, a menos que se especifique lo contrario)		
Datos del balance general:			
NIF:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,435,222	3,251,416	1,268,185
Cuentas por cobrar	1,975,203	519,474	1,275,486
Total del activo circulante	23,280,441	16,645,875	15,755,207
Terrenos para futuros desarrollos	10,591,499	11,765,197	9,254,469
Propiedades y equipo	1,002,572	1,110,582	1,402,928
Total del activo	<u>36,641,484</u>	<u>31,221,548</u>	<u>27,941,432</u>
Porción circulante de deuda a largo plazo	1,728,513	270,595	1,417,404
Porción circulante de los arrendamientos por pagar	169,604	108,437	89,255
Total del pasivo a corto plazo	8,280,762	6,349,619	8,742,417
Deuda a largo plazo	10,787,601	9,460,163	5,990,119
Swap por pagar	508,160	119,084	—
Arrendamientos por pagar a largo plazo	235,430	254,679	314,639
Acreeedores por adquisición de terrenos a largo plazo	41,441	74,659	405,426
Total del pasivo a largo plazo	<u>16,040,211</u>	<u>13,966,117</u>	<u>9,750,374</u>
Total del pasivo	24,320,973	20,315,736	18,492,791
Capital social	528,011	528,011	528,011
Total del capital contable	<u>12,320,511</u>	<u>10,905,812</u>	<u>9,448,641</u>
Total pasivo y capital contable	<u>36,641,484</u>	<u>31,221,548</u>	<u>27,941,432</u>

Otros datos financieros:

NIF:

Depreciación	362,351	371,402	323,727
Margen bruto (5)	30.1%	29.7%	29.7%
Margen de operación (6)	15.0%	15.6%	14.0%
Margen neto (7)	8.0%	9.0%	6.5%

Otros datos financieros:

UAFIDA ajustada (8)	4,104,084	3,768,335	3,103,800
Deuda neta (9)	9,485,926	6,755,935	6,468,708
Razón deuda total a capital contable total	105.0%	91.8%	81.9%
Razón deuda total a total de activos	34.5%	32.1%	27.7%

- (1) Luego de la adopción de la INIF 14 a partir del 1 de enero de 2010 para propósitos de la NIF, la gran mayoría de las ventas son reconocidas, cuando el título es transferido al comprador y éste tiene el derecho legal de ocupar la vivienda.
- (2) Representa los ingresos por intereses, los gastos por intereses, los efectos de valuación de instrumentos derivados y la fluctuación cambiaria.
- (3) La participación de los trabajadores en las utilidades se clasifica como otro ingreso (gasto) conforme a las NIF.
- (4) El interés capitalizado como parte del costo de inventarios está incluido en el costo de ventas conforme a las NIF. Como resultado de la aplicación de la NIF D-6 durante 2010, 2009 y 2008, el resultado integral de financiamiento neto capitalizado relacionado con los activos calificados para el mismo periodo fue de \$965,008, \$563,154 y \$1,250,080, respectivamente, de los cuales \$758,332 (\$432,819 correspondientes al resultado integral de financiamiento del año actual y \$325,513 relacionados con los años anteriores), \$537,431 (\$239,597 correspondientes al resultado integral de financiamiento del año actual y \$297,834 relacionados con los años anteriores) y \$662,080 (\$607,622 correspondientes al resultado integral de financiamiento del año

actual y \$54,458 relacionados con los años anteriores) se relacionaron con inventarios vendidos, por lo que se aplicaron al costo de ventas de los mismos periodos, respectivamente. El periodo promedio para la amortización del resultado integral de financiamiento capitalizado es de nueve meses. Las tasas anuales de capitalización son de 8.5%, 6.5% y 24.3%, respectivamente.

- (5) Representa la utilidad bruta dividida entre los ingresos totales.
- (6) Representa la utilidad de operación dividida entre los ingresos totales.
- (7) Representa la utilidad neta dividida entre los ingresos totales.
- (8) La UAFIDA ajustada no es una medida financiera calculada conforme a las NIF. La UAFIDA ajustada que deriva de nuestra información financiera conforme a las NIF significa la utilidad neta conforme a las NIF, excluyendo: (i) depreciación y amortización, (ii) resultado integral de financiamiento neto (compuesto por gasto por intereses netos, fluctuación cambiaria y efectos de la valuación de instrumentos derivados, incluyendo el resultado integral de financiamiento capitalizado a inventario de terrenos, el cual subsecuentemente se carga al costo de ventas); (iii) otros gastos relacionados con la provisión por posiciones fiscales inciertas, y (iv) impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades.

La UAFIDA ajustada conforme a las NIF excluye el efecto del resultado integral de financiamiento capitalizado a inventario de terrenos, el cual subsecuentemente se carga al costo de ventas.

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

La UAFIDA ajustada es también una base útil para comparar nuestros resultados con los de otras empresas, debido a que presenta los resultados de operación sobre una base no afectada por la estructura de capital. Es preciso revisar la UAFIDA ajustada, junto con la utilidad neta y el flujo de efectivo derivado de actividades de operación, actividades de inversión y de financiamiento, para tratar de comprender nuestro desempeño operativo. Si bien la UAFIDA ajustada puede ser una base de comparación útil, nuestro cálculo de la UAFIDA ajustada no es necesariamente comparable con la UAFIDA ajustada que reportan otras compañías, ya que cada una es calculada en su propia forma y debe leerse conjuntamente con las notas explicativas adjuntas. Si bien la UAFIDA ajustada es una medida relevante y ampliamente utilizada para medir el desempeño operativo, no representa el efectivo generado por las operaciones de acuerdo con las NIF y no debería considerarse como una alternativa a la utilidad neta, determinada de acuerdo con las NIF o los US GAAP, como un indicador de nuestro desempeño financiero o del flujo de efectivo generado por las operaciones, calculado de conformidad con las NIF, como una medida de nuestra liquidez o como un indicador de los fondos disponibles para financiar nuestras necesidades de efectivo.

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

Conciliación de la utilidad neta a UAFIDA ajustada, calculada partir de la información financiera conforme a las NIF

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2010	2009	2008
	Reformulado Reformulado		
	(miles de pesos, a menos que se especifique lo contrario)		
Utilidad neta	1,579,942	1,581,393	960,930
Depreciación	362,351	371,402	323,727
Resultado integral de financiamiento neto	314,742	148,511	508,673
Amortización de la marca Beta	45,527	91,054	91,054
Participación de los trabajadores en las utilidades	-	-	70,768
Otros gastos	136,193	44,155	30,312
Resultado integral de financiamiento capitalizado y posteriormente cargado en el costo de ventas	758,332	537,431	662,080
Impuesto sobre la renta	906,997	994,389	456,256
UAFIDA ajustada	4,104,084	3,768,335	3,103,800

- (9) La deuda neta no es una medida financiera calculada conforme a las NIF. Calculamos la deuda neta como la suma de toda la deuda (sin incluir los intereses por pagar) menos el efectivo y los equivalentes de efectivo, cada uno de los cuales se calcula de acuerdo con las NIF. La administración utiliza la deuda neta como una medida de nuestro monto total de apalancamiento, ya que repercute en el efectivo acumulado en nuestros balances generales. La administración considera que la deuda neta proporciona información útil a los inversionistas, ya que refleja nuestra deuda real, así como nuestro efectivo y equivalentes de efectivo disponibles, que pueden ser utilizados para reducir dicha deuda. La deuda neta tiene determinadas limitaciones importantes en tanto presupone el uso de nuestro efectivo y equivalentes de efectivo para pagar la deuda que está realmente en circulación y no para financiar actividades de operación o para inversión.

Conciliación de la deuda total a la deuda neta derivada de la información financiera conforme a las NIF

	Al 31 de diciembre de		
	2010	2009	2008
	(miles de pesos, a menos que se especifique lo contrario)		
Porción circulante de deuda a largo plazo	1,618,210	184,072	1,342,880
Porción circulante de arrendamientos por pagar	169,604	108,437	89,255
Deuda a largo plazo	11,023,031	9,714,842	6,304,758
Deuda total	12,810,845	10,007,351	7,736,893
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,435,222	3,251,416	1,268,185
Deuda neta	9,375,623	6,755,935	6,468,708

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 asamblea general ordinaria. De conformidad con las leyes mexicanas, los dividendos únicamente pueden pagarse con cargo a utilidades retenidas y cuando hayan quedado cubiertas las pérdidas de ejercicios anteriores.

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

Datos de la industria y del mercado

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

FACTORES DE RIESGO

Factores de riesgo relacionados con nuestras actividades

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

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

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

Ver “El mercado nacional de la vivienda”.

La disponibilidad de financiamiento y el volumen de los créditos hipotecarios que provienen de estas fuentes son limitados y pueden variar de un año a otro.

Las citadas entidades del sector público cuentan con amplias facultades discrecionales en cuanto a la asignación y las fechas de desembolso de los créditos hipotecarios. Dependemos de la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte de dichas entidades para la mayoría de nuestras ventas de vivienda de interés social, que representaron 67.6% de nuestros ingresos en 2010 y 78.9% de nuestros ingresos en 2009.

Por lo tanto, nuestros resultados financieros se ven afectados por las políticas y los procedimientos administrativos del INFONAVIT, el FOVISSSTE y la SHF, así como por el programa de subsidio federal para vivienda. La disponibilidad de financiamiento hipotecario proporcionado por el INFONAVIT y el FOVISSSTE se ha incrementado sustancialmente durante los últimos siete años en comparación con los niveles históricos, en tanto que en la SHF se ha registrado una disminución, debido a un cambio en la política de esta entidad en 2005. 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 bien instituir cambios en los procedimientos a través de los cuales dichas entidades otorgan créditos hipotecarios y, en el caso del INFONAVIT, en la asignación geográfica de créditos hipotecarios. Dichos cambios podrían dar como resultado una disminución en nuestros ingresos.

Las interrupciones en las operaciones de financiamiento para vivienda en México, las cuales pueden ocurrir por cualquier motivo, podrán dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos. Durante 2009, las interrupciones incluyeron demoras para el desembolso de los subsidios del gobierno federal en determinadas ciudades, lo que derivó en un retraso en el compromiso del INFONAVIT para cerrar una transacción y en un retraso en el proceso de cobranza a través del FOVISSSTE, que emplea sofoles para hacer los pagos, lo que dio como resultado retrasos en el proceso de pago.

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 de la competencia para obtener financiamiento, podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos. Estos fondos podrían dejar de asignarse a los niveles actuales o en regiones donde han tenido o puedan tener una presencia importante.

El actual gobierno del Presidente Felipe Calderón estableció el Programa Nacional de Vivienda 2007-2012. Para 2012, el gobierno espera haber otorgado 6 millones de créditos hipotecarios, principalmente a las familias de bajos ingresos. Para 2011, el gobierno prevé el otorgamiento de 1.1 millones de créditos hipotecarios.

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

Una de nuestras estrategias de largo plazo consiste en ampliar nuestras operaciones en los segmentos de vivienda media y residencial, manteniendo nuestros márgenes y sin afectar de manera adversa nuestra situación financiera. Nuestra expansión en estos mercados depende de entidades financieras del sector privado, tales como las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes, que otorgan la mayor parte de los créditos hipotecarios para el segmento de vivienda media. En el pasado, la disponibilidad de créditos hipotecarios del sector privado estuvo sumamente limitada debido a la volatilidad de la economía mexicana, el nivel de liquidez y la estabilidad del sector bancario mexicano, con la consiguiente adopción de estrictos criterios y regulaciones bancarias para el otorgamiento de créditos. De 1995 a 2001, prácticamente no hubo disponibilidad de créditos hipotecarios bancarios en el país. Sin embargo, durante ese mismo periodo se formaron varias sofoles para atender sobre todo al mercado de vivienda media. A partir de 2002, como resultado de la mejoría en la situación económica y el aumento en la demanda de parte de los consumidores, las entidades financieras del sector privado han incrementado gradualmente sus operaciones de financiamiento hipotecario. Sin embargo, las condiciones económicas generales desfavorables, tales como la recesión y la desaceleración económica en Estados Unidos durante 2009, tuvieron un efecto adverso en la economía mexicana y en la disponibilidad de financiamiento hipotecario del sector privado. En consecuencia, las entidades financieras ajustaron sus criterios para el otorgamiento de créditos hipotecarios. Además, las sofoles y las sofomes enfrentaron restricciones de liquidez debido a una mayor morosidad en el pago de los créditos. Como resultado de lo anterior, a partir de 2009 redujimos nuestra exposición al segmento de vivienda media, debido a que las sofoles y las sofomes han seguido enfrentando restricciones de liquidez. Durante 2010, las hipotecas para el segmento de vivienda media sigue siendo limitado, ya que los bancos comerciales y sofoles continúan siendo la principal fuente de financiamiento para el segmento. El financiamiento para el segmento contó con el apoyo importante de los productos de co-financiamiento a través de INFONAVIT y el FOVISSSTE. Durante el año 2010, los productos co-financiados por el INFONAVIT representaron el 19,7% del total de los créditos colocados 93,727 en comparación con el 9,1%, o 40,655 créditos durante el 2009. Una recesión económica prolongada en Estados Unidos y en México podría dar como resultado una disminución en la rentabilidad y afectar de manera negativa nuestro desempeño financiero.

Nuestra estrategia de expansión en el mercado turístico/de viviendas turísticas podría verse afectada por una desaceleración en las condiciones económicas generales de Estados Unidos, lo que podría tener un efecto adverso en nuestro negocio o en nuestros resultados financieros.

La industria desarrolladora de vivienda turística es sensible a los cambios en las condiciones económicas y otros factores, tales como el nivel de empleo, la confianza y los ingresos del consumidor, la disponibilidad de financiamiento y los niveles de las tasas de interés. Los cambios adversos en cualquiera de estas condiciones, o en los mercados donde operan los clientes a los que nos dirigimos, podrían dar como resultado una reducción en la demanda y en los precios para nuevas viviendas en estas regiones, o bien derivar en cancelaciones de contratos pendientes por parte de los clientes, lo cual afectaría de manera adversa el número de entregas de viviendas o reduciría los precios que podemos cobrar por las viviendas en los mercados turísticos. Cualquiera de estos hechos podría dar como resultado una disminución en nuestros ingresos y utilidades, y afectar de manera adversa nuestra situación financiera. Sin embargo, la Compañía considera que los clientes a los que se dirige se circunscribirán a un exclusivo sector de residentes estadounidenses y canadienses en edad de retiro, para quienes la disponibilidad de financiamiento no es un requisito fundamental con miras a adquirir una segunda vivienda. No obstante lo anterior, como consecuencia de la desaceleración económica, prevemos una reducción en los clientes potenciales para este segmento, debido a una menor demanda de parte de nuestros clientes meta como resultado de la desaceleración económica que inició en 2008.

Nuestros resultados de operación están sujetos a la estacionalidad.

La industria mexicana de la vivienda de interés social experimenta 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 pagos de viviendas por parte de dichas entidades son lentos a principios del año, se incrementan gradualmente en el segundo y tercer trimestres, y se aceleran durante el cuarto trimestre. Construimos y entregamos nuestras viviendas de interés social de acuerdo con la estacionalidad de este ciclo, debido a que no comenzamos a construir viviendas hasta en tanto los proveedores de créditos hipotecarios se comprometen a otorgarlos a un comprador autorizado en un desarrollo en particular. Por lo tanto, la Compañía tiende a reconocer niveles de ingresos mucho más altos en el tercer y cuarto trimestres, y nuestros niveles de endeudamiento tienden a ser más altos en el primer y segundo trimestres. Prevemos que nuestros resultados de operación trimestrales y los niveles de endeudamiento futuros continuarán experimentando fluctuaciones de un trimestre a otro.

La dificultad para encontrar terrenos idóneos o los aumentos en los precios de éstos podrían incrementar nuestro costo de ventas y reducir nuestras utilidades.

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

Los aumentos en los precios de las materias primas podrían dar como resultado un incremento en el costo de ventas y una disminución en nuestras utilidades netas.

Entre las materias primas básicas que se utilizan en la construcción de nuestras casas destacan: concreto, block de concreto, acero, ventanas, puertas, tejas para azoteas y artículos de plomería. El aumento en los precios de las materias primas, incluyendo cualquier alza derivada de escasez, pago de aranceles, restricciones o fluctuaciones en el tipo de cambio, podría dar como resultado un incremento en nuestro costo de ventas y una disminución en nuestras utilidades netas hasta el punto de que fuéramos incapaces de aumentar nuestros precios de venta. Es posible que los precios de las materias primas aumenten en el futuro.

La pérdida de nuestros ejecutivos clave podría ocasionar que se interrumpieran nuestras operaciones.

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

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

La industria desarrolladora de vivienda en México es sumamente competitiva. Entre nuestros principales competidores están algunas empresas públicas, tales como Corporación GEO, S.A.B. de C.V., Consorcio ARA, S.A.B. de C.V., URBI Desarrollos Urbanos, S.A.B. de C.V. y SARE, S.A.B. de C.V. Nuestra capacidad para mantener los niveles existentes de venta de viviendas depende en cierta medida de las condiciones de la competencia, incluyendo la relativa a precios, la correspondiente a la obtención de financiamiento hipotecario y la competencia para adquirir terrenos disponibles. Es probable que dicha competencia disminuya, ya que algunas empresas pequeñas y medianas en México están enfrentando oportunidades limitadas de crecimiento, debido a: (1) su dependencia de créditos puente y líneas de crédito de corto plazo; (2) incrementos de entre 300 y 400 puntos base en las tasas de interés para líneas de crédito de corto plazo de estas empresas, y (3) restricciones más rigurosas por parte de las instituciones de banca múltiple para renovar las líneas de crédito existentes. Podríamos experimentar presión para reducir nuestros precios en determinadas regiones si algunos de nuestros competidores se ven forzados a vender su inventario a precios más bajos debido a las circunstancias negativas que obliguen a su salida del mercado. Además, las condiciones de la competencia podrían impedir que logremos el objetivo de incrementar nuestro volumen de ventas, o bien podrían dar como resultado una reducción de nuestras ventas e ingresos.

Las condiciones económicas adversas en México y otros mercados emergentes podrían afectarnos de manera adversa.

Actualmente, mantenemos operaciones en México y, en menor medida, en otros mercados emergentes. Esperamos tener en el futuro operaciones adicionales en los países en los que actualmente operamos o en otros países con condiciones políticas y económicas similares. Estos mercados emergentes tienen una historia de inestabilidad económica. Nuestras operaciones podrían verse afectadas de manera adversa por barreras arancelarias, fluctuaciones de la moneda y controles cambiarios, altos niveles de inflación e incrementos en aranceles, impuestos y derechos por licencias, así como por cambios en las leyes y políticas locales de los países en los que tenemos negocios. Los gobiernos de los países en los que operamos, o en los que podríamos operar en el futuro, podrían emprender acciones con efectos adversos para nosotros. Por consiguiente, nuestros resultados de operación y nuestra situación financiera dependen del nivel general de actividad económica y estabilidad política en estos mercados emergentes. Si las condiciones

económicas en estos países o en los mercados emergentes en general experimentan algún deterioro, nuestros resultados de operación y nuestra situación financiera podrían verse afectados de manera adversa.

Además, no podemos garantizar que los mercados internacionales tengan una demanda de vivienda similar a la de México o que tengamos un éxito similar vendiendo las viviendas que podríamos desarrollar en los mercados internacionales, o bien que el financiamiento necesario proveniente de fuentes privadas y públicas nos permita cubrir la oferta de vivienda que podríamos desarrollar en estos mercados. Como resultado de nuestra expansión en los mercados internacionales, nuestra rentabilidad podría reducirse y nuestro desempeño financiero podría verse afectado de manera adversa.

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

La industria de la vivienda en México 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 supervisan la adquisición de terrenos, las actividades de desarrollo y construcción, y algunas de las operaciones celebradas con clientes. Los costos relacionados con la obtención de permisos de construcción y uso de suelo, los pagos de derechos e impuestos de adquisición y desarrollo, los pagos de derechos para la contratación de servicios públicos y los gastos de escrituración de las nuevas viviendas, son mucho más altos que en otros países y varían significativamente de una región a otra del país. Estamos obligados a obtener autorizaciones de un gran número de autoridades federales, estatales y municipales para poder llevar a cabo nuestras operaciones. Los cambios en las circunstancias locales 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 nuestros procesos y procedimientos necesarios para cumplir con las mismas. Estos factores podrían ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en los costos.

Los cambios a leyes y reglamentos en materia ambiental a que estamos sujetos podrían ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en los costos.

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

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

Por lo general, a menos que los proveedores de financiamiento para la construcción de un determinado desarrollo así lo exijan, no contratamos cobertura de seguros para nuestros desarrollos en proceso de construcción. En el supuesto de que alguno de los desarrollos no asegurados sufra algún siniestro, podríamos registrar pérdidas significativas.

Una reducción en las distribuciones pagadas por nuestras subsidiarias operativas podría limitar nuestra capacidad para pagar dividendos y cumplir con nuestras obligaciones de deuda.

Somos una sociedad controladora sin operaciones o activos significativos, salvo por las acciones representativas del capital social de las subsidiarias en las que Homex participa como accionista mayoritario. Dependemos de que nuestras subsidiarias nos distribuyan recursos suficientes para cubrir prácticamente todo el flujo interno de efectivo, incluyendo el necesario para pagar dividendos y atender nuestras obligaciones de deuda. En virtud de lo anterior, nuestro flujo de efectivo se vería afectado si no recibiéramos dividendos y otros ingresos de parte de nuestras subsidiarias. La capacidad de nuestras subsidiarias para pagarnos dividendos y hacernos otras transferencias está limitada por requerimientos establecidos por la legislación mexicana. Dicha capacidad también podría estar limitada por los contratos de crédito celebrados por nuestras subsidiarias.

No podemos predecir el impacto que las cambiantes condiciones climáticas, incluyendo las correspondientes repercusiones legales, reglamentarias y sociales, podrían tener en nuestro negocio.

De acuerdo con varios científicos, ambientalistas, organizaciones internacionales y otros líderes de opinión, el cambio climático global ha acrecentado y continuará acrecentando la incertidumbre, frecuencia y severidad de los desastres naturales en determinadas partes del mundo (lo que incluye, aunque no se limita a, huracanes, tornados, heladas, tormentas e incendios). En respuesta a estas consideraciones se han introducido varias medidas legales y reglamentarias, así como iniciativas sociales, como parte de los esfuerzos

para reducir los gases de efecto invernadero y otras emisiones de bióxido de carbono, que han contribuido definitivamente al cambio climático global. No podemos predecir el impacto que las cambiantes condiciones climáticas, de darse el caso, tendrían en nuestros resultados de operación o en nuestra situación financiera. Más aún, no podemos predecir cómo las respuestas legales, reglamentarias y sociales a las preocupaciones acerca del cambio climático global impactarían nuestro negocio.

Factores de riesgo relacionados con México

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

Somos una sociedad mexicana cuyos activos se ubican primordialmente en México y cuyos ingresos provienen de operaciones realizadas en este país. Por lo tanto, nuestro negocio podría verse afectado en forma adversa por las condiciones generales de la economía nacional.

De 2001 a 2003, el país atravesó por un periodo de lento crecimiento, principalmente como consecuencia de la desaceleración de la economía de Estados Unidos. En 2006, el PIB creció 4.5% y la inflación fue de 4.1%. En 2007, el PIB alcanzó un crecimiento de 5.6% y la inflación aumentó a 3.7%. En 2008, el PIB registró un crecimiento de 1.3%, en tanto que la inflación se incrementó a 6.5%. En 2009, el PIB se contrajo 6.5% y la inflación ascendió a 5.3% como resultado de la recesión global y la desaceleración económica. México atestiguó una contracción en el flujo internacional de bienes y servicios, especialmente desde y hacia Estados Unidos, su principal socio comercial. En 2010, el PIB de México reportó un crecimiento de 5.4%, comparado con una caída del 6.5% durante 2009 a causa de la recesión global, en tanto que la inflación disminuyó a 4.32% frente a 5.3%, durante 2009.

Históricamente, México ha experimentado altas tasas de interés reales y nominales. En 2007 y 2008, las tasas promedio de interés sobre los Cetes a 28 días promediaron aproximadamente 7.44% y 7.97%, respectivamente. Como resultado de la recesión y la desaceleración económica en México durante 2009, el Banco de México redujo su tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 4.5% en un esfuerzo por alentar el financiamiento y estimular la economía. En consecuencia, las tasas de interés de los Cetes a 28 días disminuyeron a 4.4% durante 2010. En el corto plazo no se espera que el banco central mexicano incremente su TIIE antes de principios de 2012. Por lo tanto, si en el futuro incurrimos en deuda denominada en pesos, ésta podría ser a altas tasas de interés.

A raíz de la recesión global y la desaceleración económica durante 2008, la economía mexicana entró en una recesión. En México, el PIB se contrajo 6.5% en 2009. Durante 2010, sin embargo, la economía mexicana comenzó a mostrar señales de recuperación, de manera que creció 5.4%. En el primer trimestre de 2011 se registró un crecimiento de 4.6%, en comparación con el mismo periodo de 2010, el cual estuvo impulsado por la producción industrial. La confianza del consumidor mejoró a 89.7 al 30 de abril de 2011, en comparación con un promedio de 86.3 durante 2010. Asimismo, la tasa de desempleo registró una mejoría de 4.61% al 31 de marzo de 2011, su nivel más bajo desde diciembre de 2008; en el primer trimestre de este último año, la tasa de desempleo se ubicó en 4.32%. Al 30 de abril de 2011, la inflación acumulada de doce meses disminuyó a 3.36% en relación con 4.27% en el mismo periodo de 2010. Sin embargo, no puede garantizarse que continuarán las tendencias positivas observadas en los meses recientes. La inestabilidad de la economía mexicana para recuperarse de la recesión podría afectar nuestras operaciones al punto que seamos incapaces de reducir nuestros costos y gastos en respuesta a la contracción de la demanda. Estos factores podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.

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

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

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

El gobierno mexicano ejerce una influencia significativa en muchos aspectos de la economía nacional. Además, gran parte de nuestras

operaciones dependen de la política del gobierno en materia de vivienda, especialmente en lo relativo al financiamiento y la operación de las entidades del sector público que otorgan créditos hipotecarios respaldados por el gobierno. En virtud de lo anterior, las medidas gubernamentales con respecto a la economía y la regulación de ciertas industrias podrían tener un efecto significativo en las entidades del sector privado del país, incluyendo a Homex, así como en las condiciones de mercado, los precios y los rendimientos de los valores emitidos por empresas mexicanas.

El Presidente Calderón podría implementar cambios importantes en las leyes, políticas públicas y/o regulaciones que podrían afectar la situación política y económica de México, con lo cual nuestro negocio podría verse afectado de manera adversa. La inestabilidad social y política en el país, u otros acontecimientos adversos en los ámbitos social o político que ocurran en México o lo afecten, podrían también afectarnos a nosotros y a nuestra capacidad para obtener financiamiento. También es posible que la incertidumbre política podría tener un efecto adverso en los mercados financieros mexicanos.

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

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

El precio de mercado de los valores de emisoras mexicanas se ve afectado en distintas medidas por las condiciones económicas y de mercado en otros países emergentes. Aun cuando las condiciones económicas de dichos países pueden ser muy distintas de las condiciones económicas de México, las reacciones de los inversionistas ante los acontecimientos ocurridos en otros países pueden tener un efecto adverso en el precio de mercado de los valores emitidos por empresas mexicanas. En años recientes, por ejemplo, los precios tanto de los valores de deuda como de las acciones de emisoras mexicanas disminuyeron considerablemente como resultado de los niveles de deuda pública, la debilidad de las economías y otros acontecimientos ocurridos en Estados Unidos, Rusia, Asia, Brasil, Grecia, Italia, Portugal y España, entre otros países.

Además, la correlación directa entre las condiciones económicas en México y Estados Unidos se ha intensificado en los últimos años a raíz del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que ha aumentado la actividad económica entre ambos países. Como resultado de la desaceleración económica en Estados Unidos y la incertidumbre que podría generarse en las condiciones económicas generales en México y en Estados Unidos, nuestra situación financiera y nuestros resultados de operación podrían verse afectados de manera adversa. Asimismo, los recientes acontecimientos en los mercados de crédito internacionales podrían repercutir en la disponibilidad de capital y en los costos, lo que a su vez podría restringir nuestra capacidad para obtener financiamiento o, de ser el caso, para refinanciar en términos favorables nuestro endeudamiento existente.

México ha experimentado un periodo de creciente actividad criminal, la cual podría afectar nuestras operaciones.

Recientemente, México ha experimentado un periodo de creciente actividad criminal, atribuible principalmente al crimen organizado. El estado de Sinaloa, donde se ubican nuestras oficinas corporativas y desde donde dirigimos buena parte de nuestro negocio, ha sido afectado de igual manera por un incremento en el crimen organizado y la violencia. Estas actividades, así como su posible escalamiento y la violencia asociada a las mismas, podría tener un impacto negativo en el contexto de negocios en el que operamos y, por lo tanto, en nuestra posición financiera y nuestros resultados de operación.

Factores de riesgo relacionados con nuestras acciones.

La emisión futura de acciones podría dar como resultado una disminución en el precio de mercado de nuestras acciones.

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

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

Nuestros principales accionistas, la familia De Nicolás, son propietarios de 35.1% de nuestras acciones en circulación. Los actos de dichos accionistas con respecto a la disposición de las acciones de su propiedad, o la percepción de que esos actos serían

posibles, podría dar como resultado una disminución en el precio de mercado de nuestras acciones en la BMV y en el precio de las ADS en la NYSE. Nuestros principales accionistas no están sujetos a restricciones contractuales que limiten su derecho a disponer de sus acciones.

VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO

HISTORIA Y DESARROLLO

Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. es una sociedad anónima bursátil de capital variable constituida en Culiacán, Sinaloa, México, conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles el 30 de marzo de 1998, con duración indefinida. Nuestra razón social es Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. Nuestras principales oficinas corporativas están ubicadas en Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena 2204 Norte, Fraccionamiento Bonanza, 80020, Culiacán, Sinaloa, México. Nuestro número telefónico es +52 (667) 758-5800. Nuestro domicilio fiscal es: Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena 2204 Norte, 80020, Fraccionamiento Bonanza, Culiacán, Sinaloa, México.

Nuestra Compañía tiene sus orígenes en 1989 y estableció su estructura legal actual en 1998. A principios de 1999, diversos inversionistas estratégicos, incluyendo en 2002 a EIP, entidad afiliada a Equity Group Investments, L.L.C. (EGI), realizó una inversión de capital en la Compañía. Estos inversionistas estratégicos nos apoyaron para desarrollar y afinar nuestras estrategias operativas y financieras. El 29 de junio de 2004 aumentamos nuestro capital a través de una oferta pública y el doble registro en la Bolsa Mexicana de Valores y el mercado de valores de Nueva York (NYSE). Desde nuestra oferta pública inicial, nuestros ingresos han crecido 232% y hemos expandido nuestras operaciones en cuatro estados y cinco ciudades en México, así como dos países a nivel internacional.

Inversiones en activos

Nuestras operaciones no requieren de importantes inversiones en activos en virtud de que tenemos contratos de arrendamiento de corto plazo para la mayoría del equipo de construcción, además de que subcontratamos una parte importante de los servicios para la construcción de la infraestructura de nuestros desarrollos. En 2010 destinamos \$279.64 millones a inversiones en activos, principalmente para adquirir equipo de construcción, apoyar el crecimiento y financiar parcialmente las oficinas corporativas. Nuestras compras de terrenos se consideran parte del inventario y no inversiones en activos.

Nuestra Compañía

Somos una empresa desarrolladora de vivienda verticalmente integrada que se dedica al desarrollo, construcción y venta de vivienda de interés social, vivienda media y turística en México, así como vivienda de interés social en Brasil. En 2010 vendimos 44,347 viviendas, lo que representó una disminución de 3.6% con respecto a 2009, año en que vendimos 46,016 viviendas, 9.6% más que en 2008. Del total de viviendas vendidas en 2010 y 2009, al segmento de vivienda de interés social le correspondió 89.2% y 92.4%, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 teníamos 140 desarrollos en proceso de construcción en 34 ciudades ubicadas en 21 estados de la República Mexicana, así como 3 desarrollos en construcción en 3 ciudades ubicadas en 2 estados brasileños. A esa fecha disponíamos de una reserva territorial con una superficie total de aproximadamente 82.3 millones de m², principalmente en México y aproximadamente 2.7 millones de m² de reservas territoriales para nuestras operaciones en Brasil. Nuestras reservas incluyen tanto terrenos escriturados como en proceso de escrituración. Calculamos que podríamos construir alrededor de 366,680 viviendas de interés social, cerca de 29,680 viviendas medias y aproximadamente 2,230 viviendas turísticas en nuestras reservas territoriales.

Consideramos que nuestra diversidad geográfica es una de las más sólidas entre los desarrolladores de vivienda en México, lo cual se refleja en nuestras operaciones en 34 ciudades ubicadas en 21 estados del país al 31 de diciembre de 2010. A esa fecha, 18% de nuestros ingresos derivaron del área metropolitana de la ciudad de México y 10% del estado de Jalisco.

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

Para nuestras operaciones mexicanas adquirimos terrenos y planeamos el desarrollo de las viviendas que construimos a través de Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V. (PICSA), Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V., Casas Beta del Norte, S. de R.L. de C.V. y Casas Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V. Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (DECANO) construye los desarrollos que PICSA y Beta planean y promueven. Por su parte, Administradora PICSA, S.A. de C.V. y Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V. nos proveen de servicios ejecutivos y administrativos. Homex Atizapán, S.A. de C.V., que operamos y

controlamos bajo un esquema de coinversión con socios estratégicos en la región, es propietaria de uno de nuestros desarrollos de vivienda media en el área de la ciudad de México, en tanto que Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. es propietaria de desarrollos de vivienda media en Hermosillo, Sonora. AeroHomex, S.A. de C.V. nos proporciona servicios de transportación, así como servicios de renta de edificios para nuestras oficinas corporativas. A través del fideicomiso mexicano AAA Homex, apoyamos a varios de nuestros proveedores para obtener líneas de crédito. Para nuestras operaciones en Brasil adquirimos terrenos y planeamos el desarrollo de las viviendas que construimos a través de las subsidiarias de Homex Brasil Participacoes Limitada. Ver “Materiales y proveedores”.

Nuestros productos

La industria desarrolladora de vivienda en México se divide en tres sectores, dependiendo del costo: vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Consideramos que el precio de la vivienda de interés social varía entre \$195,000 y \$540,000 (\$15,749 y \$43,613 dólares), en tanto que el precio de la vivienda media fluctúa entre \$541,000 y \$1,885,000 (\$43,694 y \$152,241 dólares), y el precio de la vivienda residencial es superior a \$1,885,000 (\$152,241 dólares). Actualmente nos enfocamos en producir vivienda de interés social y vivienda media para nuestros clientes. En 2008 incursionamos en un nuevo mercado enfocado en viviendas del segmento turístico. Estas viviendas se ubican en un rango de precios entre \$300,000 y \$950,000 dólares.

El tamaño de los desarrollos de vivienda de interés social varía entre 500 y 20,000 viviendas, que por lo general se construyen en etapas de 300 viviendas cada una. En 2010, el precio promedio de venta de las viviendas de interés social fue de aproximadamente \$338,000 (\$27,298 dólares). Una vivienda de interés social típica incluye cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño. Podemos entregar una vivienda de interés social terminada en un plazo aproximado de entre siete y diez semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador. Actualmente, nuestros mayores desarrollos de vivienda de interés social están ubicados en Jalisco, Estado de México, Nuevo León, Baja California Sur, Veracruz, Baja California y Puebla.

El tamaño de los desarrollos de vivienda media varía entre 400 y 2,000 viviendas, que por lo general se construyen en etapas de 200 viviendas cada una. En 2010, el precio promedio de venta de nuestras viviendas medias fue de aproximadamente \$1,086,000 (\$87,710 dólares), en comparación con \$978,000 (\$78,988 dólares) en 2009. Una vivienda media típica incluye cocina, comedor, sala, entre dos y tres recámaras, y dos baños. Podemos entregar una vivienda media terminada en un plazo aproximado de entre 12 y 16 semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador. En respuesta a la demanda continua de vivienda media en el país y al financiamiento disponible a través de los productos de cofinanciamiento del INFONAVIT y el FOVISSSTE, en 2010 iniciamos un nuevo desarrollo de vivienda media en una ciudad. En 2010, 26.3% de nuestros ingresos correspondieron a este segmento, en comparación con 19.5% en 2009.

A principios de 2008 iniciamos el desarrollo de la primera etapa de nuestra división de turismo, llamada “Las Villas de México”. Como parte de la incursión de Homex en el desarrollo de viviendas dirigidas al mercado turístico, nuestros desarrollos se ubicarán en los tres principales destinos del país: Los Cabos, Puerto Vallarta y Cancún. El 20 de julio de 2010, la División Turismo de Homex adquirió el 100% del capital social de CT Commercial Properties, S. de R.L. de C.V. y de CT Prop, S. de R.L. de C.V. Además, el 31 de diciembre de 2010 adquirió el 100% del capital social de CT Loreto, S. de R.L. de C.V. Las tres compañías tenían activos inmobiliarios en el poblado de Loreto, Baja California Sur. Entre los activos adquiridos por Homex se incluyen el Hotel The Inn at Loreto Bay, el Campo de Golf The Loreto Bay y aproximadamente 32.6 hectáreas aptas para la construcción de aproximadamente 1,100 unidades de departamentos y casas. Los desarrollos en cada uno de los cuatro mercados tendrán tres estilos distintos de viviendas: villas residenciales de hasta 200 m², en terrenos normalmente de 300 m²; casas de hasta 160 m², en terrenos normalmente de 250 m², y departamentos o condominios de hasta 140 m², en edificios de 5 a 10 pisos en promedio. Cada estilo ha sido desarrollado para maximizar el espacio, si bien brindando privacidad y evitando la percepción de alta concentración. Los desarrollos en cada área se caracterizarán por elementos de la arquitectura y el paisaje típicos de la región geográfica correspondiente. Los propietarios tendrán la oportunidad de elegir entre diferentes disposiciones de espacio y una amplia variedad de diseños arquitectónicos y de paisaje, además de que podrán acondicionar su propiedad a la medida de sus gustos individuales. Cada desarrollo contará con una playa privada o un club campestre (con acceso prioritario al campo de golf), un spa de día, un moderno centro de acondicionamiento físico, servicios de *concierge* de tiempo completo y espacio para áreas destinadas en exclusiva a comercios y servicios.

Dado que orientamos la nueva División Turismo a inversionistas extranjeros que no vivirán en sus residencias de tiempo completo, hemos incluido varias comodidades. Todos los desarrollos tendrán doble cerca y seguridad las 24 horas del día durante todo el año y ofrecerán los servicios de dos reconocidas marcas especializadas en propiedades: Casa Care y Opendoor. Casa Care se hará cargo del mantenimiento y los detalles financieros de la propiedad cuando los residentes estén fuera. Entre los servicios destacan: pago de los gastos mensuales, administración de la propiedad y paquetes hechos a la medida de las necesidades específicas de los residentes.

Opendoor permitirá a los residentes compartir o rentar su vivienda conforme a un esquema de sociedad de la propiedad privada dentro de Las Villas. Los propietarios podrán viajar por México y alojarse en los distintos desarrollos de Las Villas, aprovechar sus comodidades y pagar los mismos montos que erogarían si estuvieran en su propia residencia.

Reserva territorial

Hemos desarrollado procedimientos específicos para identificar terrenos adecuados para nuestras necesidades y continuamente llevamos a cabo estudios de mercado para identificar la demanda regional de vivienda. Para que los terrenos se consideren adecuados deben estar ubicados cerca de áreas con suficiente demanda, por lo general en áreas donde puedan construirse al menos 500 viviendas, y presentar características topográficas que faciliten el desarrollo de vivienda. También tomamos en consideración la factibilidad de obtener todas las autorizaciones, licencias y permisos necesarios, y agregar mejoras e infraestructura, incluyendo drenaje, caminos y electricidad, en términos acordes con un precio de compra que nos permita obtener el mayor margen posible dentro de los límites del financiamiento hipotecario disponible. Llevamos a cabo evaluaciones de ingeniería y ambientales y, en algunos casos, estudios de urbanización y composición de la tierra en todos los terrenos que deseamos adquirir, a fin de determinar si éstos son adecuados para construcción. Presupuestamos la mayoría de nuestras compras de terrenos para el segundo semestre del año, época que coincide con los periodos de mayores flujos de efectivo. Históricamente, nuestra reserva territorial total fluctúa entre 36 y 42 meses de entregas de viviendas futuras, dependiendo de la temporada del año. Durante 2010, la Compañía siguió una estrategia para reemplazar parte de su reserva territorial existente en donde tenía menos de 2 a 3 años de entrega de viviendas futuras con reservas territoriales, extendiendo así el plazo de la reserva territorial. Como resultado de esta estrategia de reemplazo, el monto erogado para las adquisiciones de terreno disminuyó a \$582 millones durante 2010, en comparación con \$1,119 millones durante 2009. Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tenía reserva territorial para 5.4 años de entrega de viviendas futuras.

Al 31 de diciembre de 2010 disponíamos de una reserva territorial con una superficie total de aproximadamente 82.3 millones de m², destinados primordialmente a las operaciones en México, en tanto que aproximadamente 2.7 millones de m² correspondieron a nuestras operaciones en Brasil. Nuestra reserva territorial incluye tanto terrenos escriturados como en proceso de escrituración. Estimamos poder construir en nuestra reserva territorial aproximadamente 366,680 viviendas de interés social, cerca de 29,680 viviendas medias y alrededor de 2,230 viviendas turísticas. Para 2011, dado que continuaremos siguiendo una estrategia de reemplazo conservadora para adquisiciones de reserva territorial, prevemos minimizar dichas inversiones.

Expansión internacional: proyectos de vivienda de interés social en São José dos Campos, Marília y Campo Grande, Brasil

Durante el primer trimestre de 2009, la Compañía inició operaciones en Brasil, con la construcción de un desarrollo de 1,300 unidades de interés social en São José dos Campos, al noreste de Sao Paulo. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos tres proyectos en construcción equivalentes a aproximadamente 6,000 viviendas en las ciudades de São José dos Campos, Marília y Campo Grande. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía ha reconocido ingresos por sus operaciones en Brasil por \$173,272 y \$7,741, que representan 0.88% y 0.04% de los ingresos consolidados, respectivamente.

Expansión internacional: alianza estratégica en India

El 15 de diciembre de 2010, a través de su subsidiaria Homex India Private Limited, la Compañía suscribió un acuerdo de inversión con Kotak Real State Fund-I. Una vez que se acuerden las condiciones precedentes relacionadas con la obtención de todos los permisos y licencias que se requieran, así como la autorización necesaria para la construcción de un desarrollo inmobiliario en la ciudad de Chennai, India, Homex adquirirá todas las acciones de KS Realty Constructions Private Limited (KS Realty), compañía propietaria del terreno sobre el cual se desarrollará el proyecto. El 29 de junio de 2011, la Compañía seguía a la espera de que se cumplieran las condiciones para adquirir las acciones de KS Realty.

División Turismo

Homex ha proseguido con una estrategia conservadora para su División Turismo al comenzar la primera fase de su desarrollo en Los Cabos. Con objeto de mejorar la rentabilidad y la oferta de productos en esta división, Homex redujo el tamaño de las fases iniciales, aumentó la densidad de los proyectos y contrató a una firma líder ubicada en Estados Unidos, la cual se especializa en propiedades de primer nivel en México, para hacerse cargo de los esfuerzos de ventas. En términos generales, mantenemos una perspectiva optimista para esta división en 2011, en vista de que México se ha convertido en uno de los principales destinos para los estadounidenses que viven fuera de su país.

Nuestra relación con Equity International Properties, Ltd.

A principios de 2002, EIP se convirtió en uno de los principales inversionistas en Homex. Sin embargo, EIP ha ido reduciendo su participación accionaria en la Compañía. El 1 de febrero de 2008, EIP vendió 5.1% del capital social de Homex (17.1 millones de acciones) a la familia De Nicolás, los fundadores de Homex. El 25 de abril de 2008, de conformidad con los planes de liquidación para el fondo de inversión de EIP, esta sociedad decidió vender el resto de su participación en Homex, de manera que vendió aproximadamente 11.0 millones de acciones comunes de Homex en operaciones fuera de bolsa. Al 31 de mayo de 2011, EIP no tenía una participación en las acciones de la Compañía.

Proyecto de Homex para compartir información con el INFONAVIT

Homex ha implementado con el INFONAVIT un sistema electrónico de captura de expedientes, gracias al cual es posible registrar la información de los clientes directamente de las oficinas de ventas de Homex a la página web de dicha entidad. A través de este sistema, la Compañía está en posibilidad de registrar directamente los expedientes de los clientes de manera tal que el proceso de aprobación de créditos sea más expedito para éstos. La Compañía también ha logrado considerables eficiencias en los procesos, incluido el de cobranza al INFONAVIT, que ahora es más rápido.

Programa de factoraje del FOVISSSTE con NAFIN

Durante el tercer trimestre de 2009, el FOVISSSTE implementó un programa de factoraje con NAFINSA para proveerse de una fuente de financiamiento encaminada a complementar sus programas de vivienda. De acuerdo con este programa, Homex tiene la capacidad de cobrar los pagos directamente a NAFIN a un descuento promedio de 4%, en vez de seguir el proceso de pago regular del FOVISSSTE. Homex figura entre los primeros desarrolladores de vivienda en México que se benefician de la participación en este programa, lo que le permitirá lograr importantes eficiencias en el proceso de cobranza con esta entidad.

Fortalezas del negocio

Procesos de negocios estandarizados

A lo largo de los años hemos desarrollado y afinado procesos de negocios a escala y estandarizados que nos permiten incursionar con gran rapidez y eficiencia en nuevos mercados. Hemos diseñado sistemas de tecnologías de la información propios que posibilitan la integración y supervisión de cada uno de los aspectos de nuestras operaciones, incluyendo adquisiciones de terrenos, construcción, nóminas, compras, ventas, control de calidad, financiamiento, entrega y mantenimiento. Nuestros sistemas conectan a todas nuestras sucursales y nos ayudan a monitorear y controlar el proceso de construcción de viviendas, manejar las relaciones con los clientes y supervisar el proceso de financiamiento para nuestros clientes. Este modelo estandarizado es el motor de nuestro crecimiento, diversificación geográfica y rentabilidad, y constituye un componente integral de nuestra cultura. Durante 2009, nuestros propios sistemas de tecnología de la información fueron exitosamente implementados en nuestro proyecto piloto en São José dos Campos, Brasil. La replicación de nuestro modelo de negocio está sólidamente sustentada por nuestro propio sistema de tecnologías de la información, el cual respalda estratégicamente las ventas y la construcción, a las que monitorea en tiempo real, lo que posibilita una administración del capital de trabajo más eficiente y oportuna. Nuestra propia plataforma de tecnologías de la información es utilizada y adaptada en cada una de nuestras divisiones y proyectos.

Administración eficiente del capital de trabajo

Los procesos estandarizados nos permiten calcular de manera eficiente los tiempos de construcción y entrega de viviendas, así como los pagos a proveedores, lo que a su vez nos ha posibilitado reducir nuestras necesidades de crédito y capital de trabajo. Comenzamos a construir cada una de las etapas de un desarrollo hasta que los compradores de cuando menos 10% de las viviendas planeadas para dicha etapa han obtenido la aprobación de los créditos hipotecarios. Hasta el 31 de diciembre de 2009 no reconocimos los ingresos sobre una vivienda determinada mientras no se hubieran cumplido todos los criterios establecidos conforme al método de porcentaje de avance de obra ejecutada. Procuramos mantener plazos de construcción cortos, de menos de 10 semanas para vivienda de interés social y de menos de 16 semanas para vivienda media, utilizando nuestros sistemas para optimizar la eficiencia de nuestros métodos estandarizados. Este proceso nos permite aprovechar al máximo nuestro capital de trabajo, minimizando nuestros gastos generales y coordinando las cuentas por pagar con las cuentas por cobrar, lo cual reduce en gran medida nuestra necesidad de créditos, minimizando nuestros costos.

Diversificación geográfica

Consideramos que somos uno de los desarrolladores de vivienda con mayor diversificación geográfica en el país. Al 31 de diciembre de 2010, nuestras operaciones abarcaban 140 desarrollos en 34 ciudades ubicadas en 21 estados de la República, que agrupan a 78% de la población en México, de acuerdo con datos del INEGI. Muchos de nuestros desarrollos se localizan en mercados donde actualmente no operan otros competidores importantes. En 2010, 18% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la ciudad de México y 10% en el estado de Jalisco. Los ingresos restantes se originaron en otras 32 ciudades. Consideramos que esta diversificación geográfica reduce nuestro perfil de riesgo en comparación con otros competidores menos diversificados.

Experiencia y compromiso de la administración

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración, cofundó la compañía antecesora de Homex en 1989, y en 1993 se incorporó a la misma Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Director General. Nuestro equipo de administración está integrado por ejecutivos que cuentan con una experiencia promedio de 17 años en sus respectivas áreas de responsabilidad. Los ejecutivos son propietarios en conjunto de aproximadamente 23.76% de nuestras acciones. Dados los procesos de negocios estandarizados y la diversificación geográfica, delegamos importantes responsabilidades administrativas a nuestro equipo de experimentados directores de sucursales. Por lo general, una vez concluido un desarrollo, buscamos reubicar a nuestros directores de sucursales en un nuevo desarrollo con el objetivo de aprovechar su amplia experiencia.

Enfoque en el segmento de vivienda de interés social

Nuestro segmento de vivienda de interés social sigue siendo exitoso, debido fundamentalmente a la disponibilidad de financiamiento hipotecario por parte de los principales proveedores en México: INFONAVIT y FOVISSSTE, que en 2010 proporcionaron financiamiento para 475,072 y 91,050 créditos hipotecarios, respectivamente. Adicionalmente, seguimos experimentando una alta demanda de viviendas de interés social en México en virtud del gran déficit de inventario de las mismas, una creciente población joven, altos índices de crecimiento urbano, la formación de nuevas familias y una disminución en el número de ocupantes por vivienda. En México, 84.5% de la población percibe un ingreso mensual de aproximadamente \$5,000, de modo que una vivienda de interés social con valor de \$338,000 es una opción accesible. Nuestro enfoque y experiencia en este segmento nos han permitido incrementar nuestra participación de mercado. Al 31 de diciembre de 2010, nuestra participación en el segmento de vivienda de interés social se había mantenido relativamente estable en 31.3%, en comparación con 32.2% durante el año anterior. Además, 67.6% de las viviendas que vendimos durante 2010 se ubicaron en este segmento.

Estrategias de negocios

Mantener una posición financiera conservadora

Operamos nuestro negocio con el objetivo de reducir nuestra exposición a tasas de interés y riesgo de financiamiento. Comenzamos a construir una vez que el crédito hipotecario del comprador ha sido aprobado y, en su caso, el comprador ha pagado un enganche, lo cual reduce nuestras necesidades de capital de trabajo. Consideramos que la resultante flexibilidad financiera eleva nuestra capacidad para responder rápidamente a las oportunidades de mercado y reduce cualquier efecto negativo que pudiera derivar de una desaceleración en la economía.

Crecimiento estratégico de la vivienda turística

El 7 de febrero de 2008, la Compañía anunció planes para fortalecer su posición en el mercado turístico mediante el desarrollo de comunidades en destinos turísticos clave dentro del territorio nacional. Dichas viviendas se orientan a clientes potenciales de Estados Unidos y Canadá (ver “Nuestros productos”).

La primera etapa comprende el lanzamiento de dos desarrollos de “Las Villas de México” en las ciudades de Cancún y Los Cabos. Estas comunidades privadas, caracterizadas por ofrecer productos y servicios de primer nivel, reflejarán la arquitectura y la cultura de México con adaptaciones a las costumbres y tradiciones del mercado al que nos dirigimos. Los desarrollos incluirán villas residenciales, casas y departamentos.

En un principio se decidió reducir el desarrollo de nuestra división de turismo debido al impacto de la desaceleración económica en Estados Unidos y Canadá en 2008 y 2009. Durante la última parte de 2009, México se volvió más atractivo para los extranjeros y la demanda en el segmento turístico se incrementó ligeramente como resultado en parte de la disminución del peso frente al dólar

estadounidense, el dólar canadiense y el euro durante el último trimestre de 2008. En 2010, la demanda en el segmento turístico mostró una mejoría como resultado de una recuperación sostenida, aunque lenta, de las economías estadounidense y mexicana. También en ese año, Homex adquirió propiedades en Loreto, Baja California Sur, con la finalidad de desarrollar departamentos o casas. Al 31 de diciembre de 2010 la Compañía reconoció los ingresos de sus operaciones de turismo de \$64,931. Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía había firmado las solicitudes de diez unidades en su proyecto de Los Cabos, sin embargo, no fueron reconocidos los ingresos durante ese año.

Mantener una reserva territorial adecuada y equilibrada

Nuestra capacidad para identificar, adquirir y mejorar terrenos es decisiva para alcanzar el éxito. En virtud de que el éxito de nuestras operaciones depende, entre otros factores, del manejo eficiente de nuestras reservas territoriales, continuamente revisamos nuestro carter y buscamos oportunidades de nuevos desarrollos. Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tenía reserva territorial para 5.4 años de entrega de viviendas futuras, buscando oportunidades de inversión en terrenos. Para 2011 prevemos minimizar las inversiones siguiendo una estrategia conservadora de reemplazo para las adquisiciones de reserva territorial. La meta es un inventario de terrenos equivalente a entre 2 y 3 años de entrega de viviendas futuras.

Por lo regular adquirimos grandes superficies de terreno a fin de amortizar nuestros costos de adquisición e infraestructura entre un gran número de viviendas, además de minimizar la competencia y aprovechar economías de escala. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos una reserva territorial de aproximadamente 82.3 millones de m², principalmente en México, en tanto que cerca de 2.7 millones m² de la reserva territorial correspondieron a nuestras operaciones en Brasil. Estimamos construir aproximadamente 366,680 viviendas, cerca de 29,680 viviendas medias y alrededor de 2,230 viviendas turísticas en nuestras reservas territoriales.

Seguir desarrollando y haciendo contribuciones a comunidades exitosas

Buscamos fomentar la lealtad de marca mejorando la calidad y el valor de nuestras comunidades mediante la construcción de espacios para escuelas, instalaciones para guarderías, parques e iglesias, y ofreciendo otros servicios sociales a quienes habitan las viviendas que desarrollamos. Estamos comprometidos con la satisfacción de nuestros clientes, atendiendo y cumpliendo sus requerimientos. En 2008 respondimos a las necesidades de nuestros clientes lanzando un programa a la medida, que les permite elegir entre una completa gama de opciones, de modo que se agregue a la vivienda el toque personal del comprador. Al mismo tiempo, buscamos convertirnos en el mejor patrón para nuestros empleados, a quienes brindamos oportunidades educativas y de capacitación. Nos esmeramos por contratar y conservar empleados talentosos e invertir en la capacitación de nuestro personal a todos los niveles, ofreciendo programas tales como cursos de secundaria para trabajadores de la construcción. También asumimos el compromiso de ser el mejor cliente para nuestros proveedores, al ofrecerles diversas alternativas de pago y oportunidades para el crecimiento conjunto, así como acceso a nuestra estructura de factoraje y otras iniciativas, incluyendo sistemas electrónicos de pedidos y pagos. Consideramos que estos factores nos convierten en un desarrollador de vivienda, empleador y cliente preferente, y que, en última instancia, nos permiten mejorar nuestro negocio en general.

Durante 2010 continuamos con la expansión de nuestro concepto de Comunidad Homex, lanzado en 2008. Comunidad Homex es una iniciativa diseñada para mejorar la planeación urbana de nuestras comunidades con la finalidad de ofrecer a nuestros clientes atractivas comunidades integradas para una población más joven. Consideramos que las personas más jóvenes prefieren vivir más cerca de la ciudad, en un ambiente donde las familias puedan disfrutar de una experiencia de vida que promueva la interacción social, así como el comercio, y donde los servicios y el entretenimiento sean apropiados. Comunidad Homex es un concepto para la construcción de ciudades que se aplica a modernos modelos de desarrollo urbano, así como a innovadoras técnicas para el desarrollo social, y que se enfoca fundamentalmente en mejorar la calidad de vida y realzar el valor de las viviendas y los proyectos. Las Comunidades Homex incluyen áreas comerciales, servicios generales y especiales, y espacios recreativos que propician la interacción social.

Además, las Comunidades Homex están alineadas a las iniciativas de la CONAVI y el INFONAVIT, desarrolladas para promover viviendas verdes y una planeación urbana ordenada a través de incrementar la densidad de los proyectos como resultado de la construcción vertical. En 2010, los prototipos verticales representaron aproximadamente 30% de las viviendas totales de Homex en construcción. Consideramos que somos uno de los primeros desarrolladores en implementar activamente los prototipos verticales en muchas ciudades mexicanas, lo que nos ha ayudado a impulsar las ventas. En consecuencia, y con base en nuestros esfuerzos para comprometer a nuestros clientes en un diálogo sobre el futuro de las comunidades, consideramos que las iniciativas comunitarias antes mencionadas, junto con las mejoras en las prácticas de construcción, responden a las necesidades específicas de nuestros clientes.

Sistema de construcción con moldes

La Compañía emplea una innovadora tecnología de construcción basada en moldes de aluminio, que ha utilizado en algunos de sus proyectos. Esta tecnología ha mejorado la eficiencia del proceso de construcción. Entre las ventajas de los nuevos moldes destacan:

- menor tiempo de construcción;
- mejor calidad y menos actividades de reproceso;
- capacidad para reutilizar el mismo molde en varios prototipos de viviendas; con vida calculada en 2,000 usos por molde;
- versatilidad, dado que posibilita rangos de construcción que van desde pisos sencillos hasta edificios de departamentos empleando el mismo sistema;
- ahorros de costos laborales;
- compatibilidad entre proveedores internacionales;
- beneficios desde el punto de vista ambiental, ya que, a diferencia de los métodos de construcción tradicionales, la construcción con moldes no utiliza madera y, por lo tanto, reduce nuestra huella de carbono y el impacto de nuestras operaciones en la deforestación, y
- durabilidad, debido a que se emplea concreto.

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010 utilizamos esta tecnología en la construcción de 36,160 viviendas. La intención de la Compañía es seguir utilizando esta tecnología en el futuro.

Nuestros mercados

Operamos en distintos mercados geográficamente diversos a lo largo de México, desde Tijuana, en el norte, hasta Tuxtla Gutiérrez, en el sur, lo que incluye más de 140 desarrollos en 21 estados y 34 ciudades al 31 de diciembre de 2010. Esos estados representan 78% de la población del país, de acuerdo con el INEGI. Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010, 18% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la ciudad de México y 10% en el estado de Jalisco. Los ingresos restantes se originaron en otras 31 ciudades. Al ser un desarrollador de vivienda diversificado, Homex tiene una amplia presencia en el territorio nacional, lo que comprende: (i) ciudades capitales, en donde aprovechamos una demanda estable por parte de los empleados del sector público; (ii) ciudades industriales, incluyendo Puebla, Monterrey, Guanajuato, Saltillo y Chihuahua, en donde aprovechamos la economía de México orientada a las exportaciones, y (iii) ciudades turísticas y orientadas a los servicios. Durante 2010, el sector servicios del país contribuyó con 60.8% del PIB nacional y la industria da empleo a aproximadamente 42.1% de la población económicamente activa. Nuestra diversidad geográfica dentro de México nos ha permitido mitigar la exposición al riesgo en una región en particular.

Tenemos planeado continuar operando en mercados donde contamos con una sólida presencia, además de ampliar nuestras operaciones a otros mercados con una alta demanda de vivienda. Sin embargo, no prevemos expandirnos a nuevos mercados durante 2011. En vez de ello, tenemos la intención de adoptar un enfoque conservador, centrado en consolidar nuestra presencia en los mercados donde tenemos operaciones.

Durante 2009, la Compañía inició operaciones en Brasil, con la construcción de un desarrollo de 1,300 unidades de vivienda de interés social en São José dos Campos, al noreste de Sao Paulo. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos tres proyectos en construcción, equivalentes a 6,000 viviendas, en las ciudades de São José dos Campos, Marília y Campo Grande.

Total de viviendas vendidas

La siguiente tabla contiene información sobre las ventas históricas por país y estado. Durante 2008, del total de viviendas vendidas, 91.5% correspondieron a vivienda de interés social y 8.5% a vivienda media. Durante 2009, las viviendas de interés social representaron 92.4% de las ventas, frente a 7.6% de las viviendas medias. Durante 2010, 89.2% de las viviendas vendidas fueron de interés social y el restante 10.8% correspondió a viviendas medias.

En 2010 y 2009, la Compañía reconoció ingresos fuera de México, relacionados con 282 y 13 viviendas de interés social, respectivamente, en São José dos Campos, al noreste de Sao Paulo, Brasil.

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de					
	2010		2009		2008	
	Vivienda de interés social	Vivienda media	Vivienda de interés social	Vivienda media	Vivienda de interés social	Vivienda media
México						
Baja California	2,797	419	3,648	206	1,081	235
Baja California Sur	2,899	71	1,168	131	2,030	193
Chiapas	974	104	1,427	232	2,305	249
Chihuahua	650	36	98	58	365	105
Coahuila	2,295	—	1,490	30	8	—
Durango	746	—	1,318	—	—	—
Guanajuato	235	287	1	134	535	97
Estado de México	7,926	722	13,919	898	10,237	978
Guerrero	23	413	333	72	1,364	210
Hidalgo	48	252	—	1	—	99
Jalisco	5,680	323	4,608	526	5,797	440
Michoacán	768	136	811	15	854	272
Morelos	839	312	936	164	—	—
Nuevo León	4,354	616	5,205	255	4,790	63
Oaxaca	—	—	—	—	—	—
Puebla	1,427	—	1,945	—	1,104	7
Querétaro	1,109	—	1,125	—	1,226	—
Quintana Roo	1	584	81	265	339	—
Sinaloa	913	135	1,114	62	1,621	130
Sonora	1,057	116	97	227	718	64
Tamaulipas	330	147	61	56	763	50
Veracruz	4,226	95	3,135	151	3,288	383
Subtotal	39,297	4,768	42,520	3,483	38,425	3,575
Brasil	282	—	13	—	—	—
Total	39,579	4,768	42,533	3,483	38,425	3,575

EL MERCADO NACIONAL DE LA VIVIENDA

La información contenida en esta sección proviene de fuentes públicas, incluyendo las publicaciones y materiales de la SEDESOL, el CONAPO, el INEGI, el INFONAVIT, la SHF, la CANADEVI, la CONAVI y SOFTEC. Si bien consideramos que nuestras fuentes y estimaciones son confiables, no hemos verificado de manera independiente la información o los datos provenientes de terceros y no podemos garantizar la precisión o integridad de dicha información proveniente de terceros, ni de la información y los datos que nosotros hemos obtenido.

Aspectos generales

El mercado de la vivienda en México está determinado 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 el financiamiento disponible.

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 formación de nuevas familias;
- un alto índice de crecimiento de las zonas urbanas, y
- una disminución en el número de ocupantes por vivienda.

De acuerdo con el INEGI, la población del país ascendía en 2010 a aproximadamente 112.3 millones de habitantes y se estima que aumentará a 113.6 millones en 2011. El CONAPO calcula que habrá aproximadamente 28.7 millones de familias en 2011, alrededor de 29.3 millones a finales de 2012, cerca de 32.9 millones a finales de 2018 y 34 millones al concluir 2020.

Durante las décadas de 1970 y 1980, el país experimentó un periodo de muy rápido crecimiento poblacional. Los habitantes nacidos durante dicho periodo están contribuyendo al actual incremento en la demanda de vivienda. El principal grupo de clientes de nuestras viviendas es el segmento de la población que tiene entre 25 y 50 años de edad. En 2010, el grupo comprendido entre los 20 y los 50 años de edad representaba aproximadamente 49.7 millones de habitantes o 44.3% de la población total de México. Según cálculos del CONAPO, para 2020, este grupo de edad estará integrado por 44.3 millones de habitantes, que representarán 38% de la población nacional. Se espera que la estabilidad en las dimensiones de este grupo contribuirá a aumentar la demanda de vivienda en el país.

Oferta de vivienda

En 2010, las estadísticas de vivienda de la CONAVI indicaban que México tenía un déficit de 8.9 millones de viviendas. Esta cifra incluía la necesidad de:

- 1.7 millones de nuevas viviendas para ubicar a múltiples familias que vivían en una sola vivienda o cuyas viviendas debían reemplazarse, y
- 7.2 millones de viviendas modestas que requerían demasiadas reparaciones y un posible reemplazo.

La CONAVI estima que el crecimiento de la población mexicana generará una demanda sostenida de cuando menos 550,000 unidades anuales en el futuro próximo. A fin de enfrentar el déficit de 8.9 millones de viviendas y atender el incremento esperado en la demanda, el gobierno mexicano se ha comprometido a financiar y/o construir al menos 1.1 millones de unidades en 2011.

Instituto de Vivienda del Distrito Federal (INVI)

El INVI es una institución pública descentralizada de la administración pública en el Distrito Federal, legalmente autónoma, con su propio capital de trabajo. Sus funciones son el diseño, propuesta, promoción, coordinación, ejecución y evaluación de políticas y

programas de vivienda enfocados principalmente en familias con escasos recursos económicos, todo lo cual es regulado dentro del Programa General de Desarrollo del Distrito Federal, derivado de la Ley de Vivienda del Distrito Federal.

La misión del INVI es satisfacer la necesidad de viviendas para familias con escasos recursos económicos que se ubican en el Distrito Federal a través del otorgamiento de créditos hipotecarios para viviendas de interés social, con el objetivo de desarrollar 192,544 nuevas viviendas en el periodo 2007-2012. Al 31 de diciembre de 2010, el INVI había otorgado 2,020 créditos hipotecarios para nuevas viviendas y 8,694 créditos para remodelaciones.

Segmentos del mercado

En términos generales, el mercado nacional de la vivienda construida por desarrolladores (a diferencia de la autoconstruida, realizada directamente por los propietarios) se divide en cuatro segmentos de acuerdo con su costo: vivienda de interés social, vivienda media, vivienda residencial y vivienda turística. El mercado de la vivienda construida por desarrolladores incluye las viviendas a cargo de contratistas y desarrolladores, que suelen estar financiadas por instituciones hipotecarias. Estas viviendas se construyen con apego a los permisos gubernamentales, cuentan con servicios municipales y están ubicadas en terrenos registrados y escriturados por el comprador. Los desarrolladores están obligados a obtener las escrituras del terreno y permisos de uso de suelo, así como a asumir cualquier compromiso de financiamiento que requieran las instituciones financieras y entidades del sector público, además de instalar infraestructura.

El mercado de la vivienda de México construida por desarrolladores se clasifica de la siguiente manera:

Segmentos del mercado de vivienda

Segmento	Costo	Tamaño	Características
Vivienda de interés social	Entre \$195,000 y \$540,000	45 m ² -76 m ²	Cocina, sala-comedor; 1-3 recámaras, 1 baño, 1 lugar de estacionamiento, escriturada, con todos los servicios públicos disponibles
Vivienda media	Entre \$541,000 y \$1,885,000	76 m ² -172 m ²	Cocina, sala de estar, sala-comedor, 2-4 recámaras, 2-4 baños, 1-4 lugares de estacionamiento, cuarto de servicio, escriturada, con todos los servicios públicos disponibles
Vivienda residencial	Más de \$1,885,000	Más de 172 m ²	Cocina, sala de estar, sala, comedor, 3-4 recámaras, 3-5 baños, 3-6 lugares de estacionamiento, cuarto de servicio, escriturada, con todos los servicios públicos disponibles
Vivienda turística	Entre \$300,000 y \$950,000 dólares	150 m ² -215 m ² (1,615-2,314 pies cuadrados)	Cocina, sala de estar, sala, comedor, 3-4 recámaras, 3-5 baños, 3-6 lugares de estacionamiento, cuarto de servicio, escriturada, con todos los servicios públicos disponibles

Política del gobierno y financiamiento disponible

El tamaño del mercado de la vivienda construida por desarrolladores depende en gran medida de la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Debido a los problemas de liquidez registrados en los últimos 20 años, México ha experimentado fluctuaciones en la disponibilidad de financiamiento hipotecario, especialmente de parte del sector privado. Por lo tanto, la demanda de vivienda de interés social y vivienda media durante dicho periodo ha permanecido baja.

Durante la década de 1980, la política del gobierno mexicano estuvo orientada a fomentar la inversión de parte del sector privado, reduciendo los costos de desarrollo e incentivando la construcción. Diversas entidades del sector público otorgaban garantías

sobre créditos hipotecarios, estableciendo procedimientos de pago y ahorro directos. En 1994, el país experimentó una crisis económica que condujo a la devaluación del peso y a una importante elevación de las tasas de interés. Las empresas desarrolladoras de vivienda más pequeñas dejaron de participar en el mercado y la industria experimentó una importante caída en la venta de viviendas entre 1995 y 1996, debido a la poca disponibilidad de créditos de parte de las instituciones de banca múltiple.

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

Las ventas de viviendas se estabilizaron entre 1997 y 1998, y aumentaron ligeramente en 1997 como resultado de la mejoría en las condiciones económicas. Durante 1999 y 2000, la disponibilidad de financiamiento hipotecario aumentó a raíz de la estabilización de dichas condiciones. El nivel de financiamiento disponible ha seguido creciendo como resultado de las políticas implementadas por el gobierno. La meta del gobierno del Presidente Calderón es el otorgamiento de 6 millones de créditos hipotecarios durante el sexenio. Por lo que se refiere a 2010, desde el inicio del gobierno de Calderón se han financiado 5.7 millones de créditos hipotecarios, lo que significa que se ha cumplido con 95% de la meta gubernamental. El gobierno del Presidente Calderón ha respaldado cuatro objetivos para la industria desarrolladora de vivienda, los cuales fueron originalmente establecidos por el Presidente Fox:

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

Junto con dichos esfuerzos, el Congreso mexicano reformó la legislación fiscal a fin de establecer que, a partir de 2003, las personas físicas pudieran deducir del impuesto sobre la renta una parte de los intereses pagados sobre sus créditos hipotecarios, lo que ha derivado en un aumento en las operaciones de financiamiento hipotecario.

El gobierno mexicano implementó un nuevo programa para satisfacer las necesidades de vivienda de las familias en el nivel más bajo del espectro económico, es decir, un sector de la población cuyo ingreso mensual resulta insuficiente para acceder a las viviendas con el valor más bajo en el mercado. Este programa demuestra el compromiso del gobierno federal de México con el mejoramiento de la calidad de la vida de las familias mexicanas, brindándoles la oportunidad de tener una vivienda propia.

Las acciones emprendidas por el gobierno del Presidente Calderón para acelerar la oferta de viviendas y créditos hipotecarios en México ha dado como resultado el surgimiento de una industria de la vivienda activa, respaldada por sólidas instituciones públicas y privadas. El mercado desarrollador de vivienda ha seguido expandiéndose debido al incremento en los niveles de financiamiento hipotecario disponible, especialmente a través de instituciones como el INFONAVIT, la SHF y el FOVISSSTE.

De acuerdo con la CONAVI, de 2000 a 2010, entre todas las entidades públicas y privadas relacionadas con el mercado de la vivienda en México se otorgaron 6,489,487 créditos hipotecarios, con una tasa de crecimiento anual compuesto de 12.9%, al pasar de 331,880 créditos hipotecarios en 2000 a 1,142,035 créditos hipotecarios en 2010. Al 31 de diciembre de 2010, un total de 1,142,035 créditos hipotecarios fueron otorgados por todas las entidades públicas y privadas que participan en el mercado de la vivienda en México.

El Presidente Felipe Calderón ha manifestado que continuará apoyando y promoviendo la industria de la vivienda conforme a tres principales áreas: desarrollo urbano, viviendas muy accesibles a través del programa de subsidio federal para vivienda y mejores viviendas. La meta del presente gobierno consiste en otorgar 6 millones de créditos hipotecarios anuales hasta 2012.

A principios de 2009, el gobierno federal de México anunció el Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo, que contempla apoyar a la industria desarrolladora de vivienda. Conforme a esta iniciativa, el gobierno incrementó los recursos, de \$5,2 millones a \$7,4 millones, para un programa federal de subsidio a la vivienda, diseñado para brindar ayuda a las familias de escasos recursos. Además, el gobierno federal, los desarrolladores de vivienda y los proveedores suscribieron un acuerdo por separado, el Programa Nacional de Vivienda, que confirma la importancia de la industria de la vivienda para impulsar la economía mexicana luego de la recesión y la desaceleración experimentadas en los años 2008-2009.

Los cambios en la disponibilidad de financiamiento hipotecario por parte de las entidades gubernamentales podría afectarnos de manera adversa. Ver “Factores de riesgos relacionados con nuestras actividades”.

Fuentes de financiamiento hipotecario

Las principales fuentes de financiamiento hipotecario para el mercado nacional de la vivienda son:

- proveedores de créditos hipotecarios financiados a través de las aportaciones efectuadas por las empresas o entidades afiliadas a fondos públicos, incluyendo el INFONAVIT y el FOVISSSTE, que atienden a los trabajadores del sector privado y del Estado, respectivamente;
- la SHF, que proporciona financiamiento a compradores de vivienda aprobados a través de intermediarios financieros, tales como las instituciones de banca múltiple o las sofoles, con fondos aportados por el Banco Mundial, el gobierno mexicano y la propia cartera;
- instituciones de banca múltiple y sofoles utilizando sus propios fondos, y
- subsidios directos de los organismos públicos de vivienda y fideicomisos estatales de vivienda, incluyendo el FONHAPO.

De acuerdo con la CONAVI, estos proveedores de financiamiento otorgaron 1,142,035 créditos hipotecarios en 2010, de los cuales 845,229 correspondieron a nuevas viviendas.

INFONAVIT

El INFONAVIT se creó en 1972 por acuerdo entre el gobierno, los sindicatos y los trabajadores del sector privado con objeto de constituir un fondo de inversión para beneficio de los trabajadores de dicho sector. El INFONAVIT otorga financiamiento principalmente para vivienda de interés social a compradores aprobados. Asimismo, otorga créditos para la construcción, adquisición o remodelación de viviendas a los trabajadores que perciben un salario mensual inferior al importe equivalente a cinco veces el salario mínimo. Se financia a través de aportaciones al salario realizadas por las empresas del sector privado para beneficio de los trabajadores, por un importe equivalente a 5.0% de su salario bruto.

El INFONAVIT aprueba el otorgamiento de créditos hipotecarios a los compradores con base en un sistema de asignación de puntos, los cuales dependen del salario, la edad, el saldo de aportaciones mensuales efectuadas y el número de dependientes, entre otros factores. El importe total del crédito puede ser hasta por 100% del costo de una vivienda, hasta un máximo de entre 300 y 350 veces el salario mínimo general mensual del Distrito Federal, el cual era de \$57.46 al 31 de diciembre de 2010. Los plazos de los créditos se calculan con base en los salarios de los acreditados, de modo que pueden 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 indexada a la inflación y se basa en los ingresos del acreditado.

El instituto tiene un programa llamado Apoyo INFONAVIT, orientado a ayudar a los compradores con mayores ingresos a obtener financiamiento hipotecario. Los clientes de este programa pueden utilizar los montos aportados vía las deducciones de su nómina para sus cuentas del INFONAVIT como garantía para los créditos hipotecarios otorgados por instituciones financieras del sector privado. De igual forma, estos clientes pueden recurrir a sus aportaciones mensuales al INFONAVIT para cubrir los pagos mensuales de los créditos hipotecarios adeudados a las instituciones financieras del sector privado.

En 2007, el INFONAVIT introdujo un nuevo programa denominado Cofinanciamiento o Cofinavit, destinado a apoyar a compradores de altos ingresos en forma similar a Apoyo INFONAVIT. El programa Cofinavit permite a sus clientes obtener un crédito hipotecario del INFONAVIT junto con una institución de banca múltiple o una sofol. Adicionalmente, los clientes pueden utilizar sus aportaciones individuales en sus cuentas del INFONAVIT como parte del financiamiento o como garantía del pago del crédito hipotecario. Ni Apoyo INFONAVIT ni Cofinavit establecen un límite máximo sobre el valor de la vivienda a ser financiada.

Recientemente, el INFONAVIT introdujo también un nuevo programa llamado INFONAVIT Total, orientado a trabajadores aptos para el programa tradicional del instituto. A través de INFONAVIT Total, el trabajador acuerda que se asigne una parte del crédito hipotecario del INFONAVIT a una institución de banca múltiple. Los términos del crédito hipotecario correspondiente a este programa son sustancialmente iguales al crédito tradicional. Y si bien el INFONAVIT sigue administrando y atendiendo los créditos conforme a este programa, comparte la carga financiera y los riesgos y beneficios económicos de la cartera con la institución de banca múltiple participante.

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

A principios de 2009, el INFONAVIT lanzó el programa Garantía Infonavit, desarrollado para ayudar a los acreditados que han perdido su empleo, aquellos a quienes les redujeron el salario y, por último, aquellos que están enfrentando dificultades económicas por motivos de edad o enfermedad. Para los acreditados que han perdido su empleo, el programa: (1) permite un periodo de gracia de un año sin pagar intereses o abonar a capital; (2) ofrece un seguro de desempleo parcial, para lo cual se le pide realizar un pago mínimo de 10.64 veces el salario mínimo diario del Distrito Federal para contar con un descuento de 50% en los pagos de intereses acumulados; y (3) ofrece un programa de protección de pagos, según el cual los acreditados pagan una cuota mínima de 2% de su crédito hipotecario mensual y, de este modo, están protegidos por hasta seis meses cada cinco años. Aquellos acreditados a quienes les redujeron el salario pueden aprovechar reducciones de hasta 25% en el pago mensual del crédito hipotecario, correspondientes al nuevo salario, así como otros ajustes, dependiendo de las circunstancias individuales. Finalmente, el programa de garantía brinda asesoría a los acreditados que buscan hacer prepagos de sus créditos hipotecarios, en cuyo caso se les ofrece un descuento de 30% por el pago de parcialidades de los créditos hipotecarios otorgados antes del 31 de julio de 1995 y de 10% para los créditos hipotecarios sin morosidades y con una vigencia de al menos dos años.

Al INFONAVIT le correspondió aproximadamente 41.6% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010.

El INFONAVIT se ha comprometido a otorgar 480,000 nuevos créditos hipotecarios en 2011. Además, esta entidad ha acordado garantizar los créditos hipotecarios otorgados a los empleados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles en el supuesto de que el acreditado pierda el empleo. El INFONAVIT espera continuar modernizando sus operaciones e incrementando el financiamiento disponible, enfocándose en reducir la cartera vencida, participando más estrechamente con el sector privado e implementando un programa de ahorro voluntario. Recientemente, el INFONAVIT comenzó también a bursatilizar su cartera crediticia con el propósito de contribuir al crecimiento del mercado hipotecario secundario del país y ampliar sus fuentes de financiamiento.

Las proyecciones de financiamiento del INFONAVIT para el periodo 2011-2015 son las siguientes:

<u>Año</u>	<u>Créditos hipotecarios</u>
2011	480,000
2012	490,000
2013	510,000
2014	530,000
2015	555,000

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

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

El FOVISSSTE suele otorgar créditos a tasas de interés variables, indexadas a la inflación, por un importe máximo de aproximadamente \$803,544. Los términos del crédito se calculan con base en el 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 anunció que está buscando incrementar el número total de los créditos hipotecarios que otorga. En 2010, el FOVISSSTE otorgó más de 91,050 créditos hipotecarios y contribuyó con aproximadamente 8.0% de todo el financiamiento hipotecario en México durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010.

El FOVISSSTE ha establecido como meta el otorgamiento de por lo menos 90,000 créditos hipotecarios durante 2011.

SHF

La SHF es una institución de banca de desarrollo creada por el gobierno en 2002. La SHF se financia a través de fondos aportados por el Banco Mundial, el gobierno mexicano y su propia cartera, y otorga créditos por conducto de intermediarios financieros, tales como las instituciones de banca múltiples y las sofoles. A su vez, dichos intermediarios administran los créditos hipotecarios financiados por la SHF, incluyendo el desembolso y el servicio de la deuda.

Tradicionalmente, la SHF ha constituido una importante fuente de financiamiento para los desarrolladores de vivienda, en virtud de que otorga créditos a las instituciones de banca múltiple y las sofoles para que, por su parte, éstas otorguen créditos puente directamente a los desarrolladores. Al 1 de septiembre de 2004, sin embargo, la SHF otorgó créditos puente sólo para viviendas con un valor aproximado de hasta 166,667 UDIs (aproximadamente \$754,386 o \$60,927 dólares al 31 de diciembre de 2010). En lugar de otorgar créditos puente para viviendas con un valor superior a 500,000 UDIs (aproximadamente \$2,263,154 o \$182,782 dólares al 31 de diciembre de 2010), la SHF otorgará garantías para apoyar los esfuerzos realizados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles con el fin de otorgar créditos puente para la construcción de dichas viviendas.

Además, la SHF proporciona financiamiento a las instituciones de banca múltiple y las sofoles con objeto de que éstas otorguen créditos hipotecarios individuales para la compra de viviendas de interés social y viviendas medias. Históricamente, la SHF sólo ha financiado un importe total equivalente a entre 80% y 90% del valor de la vivienda, y por lo general, sus créditos están sujetos a un límite máximo de aproximadamente 500,000 UDIs (aproximadamente \$2,263,154 o \$182,782 dólares al 31 de diciembre de 2010). Sin embargo, con el fin de proporcionar el mayor número posible de créditos hipotecarios para viviendas de interés social, a partir de 2005, la SHF dejó de otorgar créditos para la compra de viviendas de precio superior a 150,000 UDIs (aproximadamente \$678,946 o \$54,835 dólares al 31 de diciembre de 2010) y, en lugar de ello, otorga ampliaciones de crédito y garantías para los créditos otorgados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles, apoyando así los esfuerzos de estas últimas en materia de captación de fondos para el financiamiento de créditos hipotecarios individuales. En términos del total de viviendas financiadas, la SHF aportó aproximadamente 3.5% del total del financiamiento hipotecario en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010.

Conjuntamente con sus operaciones de financiamiento hipotecario, la SHF asumió también un papel activo en la emisión de bonos respaldados por hipotecas (BORHIS), así como en la determinación de los precios de compra y venta de estos valores durante

2010. Además, la SHF revisa las emisiones de BORHIS para garantizar que cumplan con los requerimientos y criterios de idoneidad del mercado, y proporciona datos y análisis relativos a información histórica, riesgo de incumplimiento y evolución del mercado respecto de las emisiones de BORHIS. Al comprometerse con las actividades de determinación de precios de compra y venta y proporcionar financiamiento hipotecario a los segmentos de la población desatendidos, la SHF aporta también liquidez al mercado mexicano de la vivienda. Asimismo, la SHF se ha comprometido a enfocar su estrategia en la promoción de los Desarrollos Urbanos Integrales Sustentables (DUIS) y en la repoblación de áreas urbanas.

Instituciones de banca múltiple, sofoles y sofomes

Por lo general, las instituciones de banca múltiple están orientadas a los sectores de vivienda media y vivienda residencial, en tanto que las sofoles suelen orientarse al sector de la vivienda de interés social, a una parte del sector de la vivienda media, utilizando fondos suministrados por la SHF, y al saldo del mercado de vivienda media, así como al de vivienda residencial, utilizando otras fuentes de financiamiento. Las sofoles y las sofomes otorgan créditos hipotecarios con fondos provenientes de la colocación de valores en el mercado nacional, de préstamos otorgados por instituciones financieras mexicanas y extranjeras, de sus propias carteras y de fondos suministrados por entidades del sector público, tales como la SHF. Las sofoles y las sofomes no tienen autorización para captar depósitos del público.

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

Los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes suelen establecerse a plazos de entre 10 y 30 años, y en ocasiones, los pagos se ajustan de acuerdo con los aumentos al salario mínimo mensual y las tasas de inflación.

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010, las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes otorgaron aproximadamente 11.3% del total de los créditos hipotecarios en el país.

Otras entidades de vivienda del sector público

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

Estas entidades del sector público otorgaron aproximadamente 35.7% del total de los créditos hipotecarios en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010.

Competencia

La industria desarrolladora y constructora de vivienda en México se encuentra sumamente fragmentada y abarca un gran número de participantes regionales y unas cuantas empresas con presencia en el mercado a nivel nacional, incluyendo empresas que cotizan en bolsa, tales como Corporación GEO, S.A.B. de C.V., Consorcio ARA, S.A.B. de C.V., SARE, S.A.B. de C.V. y URBI Desarrollos Urbanos, S.A.B. de C.V.

Consideramos que, en total, actualmente existen en el país alrededor de 1,417 distintas empresas operando nuevos desarrollos en México. La siguiente tabla contiene información sobre las principales empresas constructoras de vivienda con las que competimos, la cual se basa en la información pública disponible y en nuestros cálculos:

Competidor	Viviendas vendidas en 2010	Ventas en 2010 (millones de pesos)	Ubicación en México
GEO	56,093	19,154.4	Nacional
URBI	33,478	14,950.7	Norte, áreas metropolitanas de la ciudad de México y Guadalajara
ARA	18,244	7,371.0	Nacional
SARE	2,684	2,341.4	Área metropolitana de la ciudad de México

Fuente: Boletines financieros de las empresas correspondientes al cuarto trimestre de 2010.

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

Estacionalidad

La industria de la vivienda de interés social en México 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 estas entidades son lentos a principios del año, se incrementan gradualmente en el segundo y tercer trimestres, y se aceleran durante el cuarto trimestre. Construimos y entregamos viviendas de interés social de acuerdo con la estacionalidad de este ciclo, dado que no comenzamos a construir hasta que existe el compromiso de alguna de dichas entidades para otorgar el crédito hipotecario al comprador de una vivienda en un determinado desarrollo. Por lo tanto, también tendemos a reconocer niveles de ingresos mucho más altos en el tercer y cuarto trimestres, y nuestros niveles de deuda tienden a ser los más altos en el primer y segundo trimestres. Presupuestamos la mayoría de nuestras compras de terrenos para el segundo semestre del año para coincidir con los periodos de mayores flujos de efectivo. Preveemos que nuestros resultados de operación trimestrales y nuestros niveles de deuda futuros seguirán experimentando fluctuaciones de un trimestre a otro. En términos generales, los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes para la adquisición de vivienda media no están sujetos a factores estacionales significativos. No esperamos cambios importantes en la estacionalidad de nuestros resultados.

Mercadotecnia

Realizamos campañas publicitarias y promocionales principalmente a través de medios de comunicación impresos, incluyendo anuncios espectaculares, volantes y folletos diseñados específicamente para el mercado meta, así como mediante estaciones locales de radio y televisión. Además, complementamos estas campañas con actividades adicionales de publicidad, incluyendo *stands* en centros comerciales y otras áreas de tránsito intenso para promover visitas a las viviendas y otros eventos. En algunas localidades trabajamos en colaboración con otras empresas y otros grupos locales para proporcionar información sobre nuestras comunidades a sus empleados o miembros. También nos apoyamos en nuestro programa masivo de ventas, que consiste en organizar eventos públicos en los que se explican los beneficios de adquirir una vivienda de Homex y en los que establecemos contacto con algunos clientes potenciales. Para realizar un gran porcentaje de nuestras ventas contamos también con las referencias favorables de los clientes satisfechos.

Ventas

En términos generales, realizamos nuestras ventas tanto en las oficinas de ventas como en las viviendas muestra. Con base en la información recabada a través de nuestros esfuerzos de mercadotecnia, abrimos oficinas de ventas en las áreas donde identificamos demanda. Al 31 de diciembre de 2010 contábamos con 66 oficinas de ventas para atender a igual número de desarrollos. De manera similar, una vez que adquirimos un terreno y planeamos un desarrollo en regiones que no están suficientemente atendidas, construimos y amueblamos viviendas muestra para exhibirlas ante los posibles compradores. Contamos con oficinas de ventas en cada una de nuestras sucursales, donde representantes corporativos de ventas debidamente capacitados están a disposición de los clientes para proporcionarles información relativa a nuestros productos, incluyendo planes de financiamiento y características técnicas del desarrollo, así como información relativa a nuestros competidores y sus productos. Proporcionamos la misma información mediante los representantes corporativos de ventas que están a disposición de los clientes en las viviendas

muestra. Compensamos a nuestros agentes de ventas a través de un método basado exclusivamente en comisiones de acuerdo con el desempeño; las comisiones ascienden por lo general a 2.3% del precio total de la vivienda.

A través de nuestros departamentos de ventas asesoramos a nuestros clientes desde el momento en que establecen contacto con nosotros y durante los procesos de obtención del financiamiento y de escrituración de su nueva vivienda. Cada una de las oficinas dispone de áreas de venta especializadas con el fin de asesorar a los clientes con respecto a las opciones de financiamiento, la documentación que se debe recabar y la tramitación del crédito. También ayudamos a diseñar planes de pago del enganche a la medida, de acuerdo con la situación económica del cliente. Una vez que las viviendas se venden y se entregan, nuestro personal especializado sigue a disposición de los clientes para resolver sus dudas técnicas o problemas durante el periodo de garantía, de dos años a partir de la fecha de entrega.

Financiamiento a clientes

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

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

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

En el caso de la vivienda media, el proceso para la obtención de financiamiento para el comprador es igual al anterior, con la salvedad de que cobramos un enganche de entre 10% y 25% del precio total de venta a la firma del contrato de promesa de compraventa. El comprador firma la escritura y el contrato de crédito hipotecario cuando la vivienda está terminada en al menos 95%.

Los procedimientos y requisitos para obtener el crédito hipotecario son determinados en todos los casos por el otorgante del mismo.

No hemos enfrentado, ni esperamos enfrentar, pérdidas como resultado de incumplimiento de los contratos de promesa de compraventa celebrados con los posibles compradores, en virtud de que, en estos casos, hemos logrado identificar de inmediato a otros compradores. Sin embargo, no podemos garantizar que seremos capaces de continuar encontrando otros compradores en el futuro.

El precio de compra de las viviendas que vendemos está denominado en pesos y se encuentra sujeto a un ajuste a la alza por los efectos de la inflación, con excepción de las viviendas turísticas, cuyo precio está denominado en dólares estadounidenses. En los casos en que el precio de una vivienda está sujeto a ajustes e incrementos debidos a la inflación, el comprador paga la diferencia.

Diseño

Desarrollamos a nivel interno la mayoría de los diseños de construcción que utilizamos. Nuestros arquitectos e ingenieros están capacitados para diseñar estructuras que maximicen la eficiencia y minimicen los costos de producción. Nuestros diseños modulares estandarizados, que se centran en la calidad y el tamaño de la construcción, nos permiten construir viviendas de manera rápida y eficiente. Al posibilitar a los clientes que, tras la entrega de la vivienda, decidan los detalles de los acabados conforme a su propio gusto, obtenemos ahorros que nos permiten construir viviendas de mayor tamaño que las ofrecidas por nuestros competidores.

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

Construcción

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

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

Durante 2007, la Compañía adquirió una innovadora tecnología de construcción basada en moldes de aluminio. Esta nueva tecnología mejorará significativamente la eficiencia del proceso de construcción. Entre sus ventajas destacan: menor tiempo de construcción; mejor calidad y menos reprocesamiento; reutilización del mismo molde para varios prototipos de viviendas, con una vida estimada de 2,000 usos por molde; versatilidad, dado que posibilita rangos de construcción que van desde pisos sencillos hasta edificios de departamentos empleando el mismo sistema; ahorros de costos laborales; compatibilidad entre proveedores internacionales; beneficios desde el punto de vista ambiental, ya que no se utiliza madera, como en los métodos tradicionales, y durabilidad, debido a que se emplea concreto. Al 31 de diciembre de 2010 utilizamos esta tecnología en la construcción de 36,160 viviendas.

Materiales y proveedores

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

Entre nuestros principales proveedores están: Cemex, S.A. de C.V., Lámina y Placa Comercial, S.A. de C.V., Aceros Turia, S.A. de

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

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

Recursos humanos

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tenía aproximadamente 23,085 empleados, de los cuales 20,757 fueron contratados en México, 51 en India y 2,277 en Brasil. En 2009 y 2008 había un total de 12,295 y 17,280 empleados, respectivamente. Aproximadamente 51% de nuestros empleados formaban parte del personal administrativo al 31 de diciembre de 2010.

Contratamos trabajadores locales para la construcción de desarrollos específicos en cada una de las regiones donde operamos, quienes desempeñan sus funciones al lado del personal con gran experiencia en las labores de supervisión y con un alto grado de especialización. Contamos con un eficiente sistema de tecnologías de la información para controlar los costos de nómina. Nuestros sistemas registran, a través de tarjetas de identificación con códigos de barras, el número de tareas concluidas por cada empleado, según los parámetros del diseño de construcción modular; determinan los salarios conforme a las tareas y las viviendas concluidas, y otorgan incentivos para cada etapa del desarrollo con base en el desempeño del equipo. De igual manera, contamos con una eficiente administración de los costos correspondientes a las aportaciones de seguro social de nuestro personal mediante un estricto sistema de control de asistencia, que captura la información por medio de las credenciales de identificación de los trabajadores.

Hemos implementado diversos programas en toda la Compañía para ayudar a nuestros empleados a obtener certificados de primaria y secundaria. Consideramos que estos programas mejoran nuestra capacidad para atraer y conservar a los empleados más calificados. En 2004, 2005, 2007 y 2008 fuimos designados como uno de los 100 “Mejores lugares para trabajar” en México por el Great Place to Work Institute, con sede en Estados Unidos.

Al 31 de diciembre de 2010, todos nuestros trabajadores de la construcción estaban afiliados al Sindicato de Trabajadores de la Construcción, Excavación, Similares y Conexos de la República Mexicana. Los términos económicos de los contratos colectivos de trabajo se revisan anualmente; el resto de las cláusulas y condiciones se revisan cada dos años. Consideramos que mantenemos una excelente relación de trabajo con nuestros trabajadores y, a la fecha, no hemos tenido emplazamientos a huelga ni ningún retraso significativo relacionado con el personal.

Servicio a clientes y garantías

Homex cuenta con seguro para la cobertura de defectos, ocultos o visibles, durante la construcción, el cual también cubre el periodo de garantía que proporciona la Compañía a los compradores de viviendas. Tal como se menciona en la nota 25 de los estados financieros, otorgamos una garantía de dos años a todos nuestros clientes. Esta garantía podría aplicarse a daños derivados de nuestras operaciones o a defectos en materiales suministrados por terceros (tales como instalaciones eléctricas, plomería, gas, impermeabilización, etc.) u otras circunstancias fuera de nuestro control.

En el caso de los defectos de fabricación no reconocemos garantías acumuladas en nuestros estados financieros consolidados, ya que obtenemos una fianza de nuestros contratistas para cubrir las reclamaciones relacionadas con la calidad de su trabajo. Retenemos un depósito en garantía, que reembolsamos a nuestros contratistas una vez que el periodo de la garantía por defectos de fabricación ha vencido. Por lo general, el periodo de garantía tiene una duración de un año a partir de que los contratistas concluyen su trabajo y ampara cualquier defecto visible u oculto. Consideramos que al 31 de diciembre de 2010 no hubo pérdidas no registradas con respecto a estas garantías.

Servicios a la comunidad

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

Manejo de riesgos

La Compañía está expuesta tanto a riesgos empresariales en general como a riesgos de la industria en particular. Principalmente estamos expuestos a riesgos relativos a capacidad y aprovechamiento, riesgos relacionados con la estrategia, riesgos políticos, riesgos operativos, riesgos de compras, riesgos de políticas salariales, riesgos de tecnologías de la información y riesgos de manejo financiero y de tesorería. La estrategia de manejo de riesgos de la Compañía posibilita el aprovechamiento de las oportunidades de negocio que se le presentan siempre que se pueda concretar una relación riesgo-retorno en línea con las condiciones del mercado y los riesgos asociados deriven en la creación de valor de un componente adecuado y sustentable.

El manejo sensato de las oportunidades empresariales y de los riesgos del negocio constituye una parte integral de la dirección y la toma de decisiones de la Compañía. En consecuencia, el sistema de Homex para detectar y manejar riesgos de manera oportuna consta de un gran número de componentes que son sistemáticamente incorporados a toda la organización y a la estructura operativa de la Compañía. No hay ninguna estructura organizacional autónoma; en lugar de ello, el manejo de riesgos es considerado una responsabilidad fundamental de los directivos de todas las entidades del negocio, así como de los gerentes de proceso y los gerentes de proyecto. Una de sus responsabilidades como directivos consiste en asegurar que el personal se integre también al sistema de manejo de riesgos.

El Comité de Riesgos garantiza, en nombre del Consejo de Administración, que los riesgos son identificados y evaluados continuamente a lo largo de las distintas funciones y procesos. Asimismo, es responsable de afinar constantemente el sistema y de verificar su eficacia. Este comité, que reporta al Consejo de Administración, desarrolla los principios básicos de la política de riesgos y supervisa su cumplimiento. Además, divulga la política de riesgos de la Compañía, define la documentación que se requiere e inicia las revisiones necesarias de aspectos específicos del sistema de manejo de riesgos que el departamento de auditoría interna lleva a cabo.

Todos los posibles riesgos de consideración para la rentabilidad o permanencia de la Compañía son documentados en un mapa de riesgos, que se actualiza y amplía regularmente (cuando es apropiado). Las posibles interdependencias entre los distintos riesgos son debidamente señaladas. Esta medida se diseña para asegurar que la detección, limitación y eliminación oportunas de estos sistemas de riesgos sean continuamente revisadas y reforzadas.

Con el propósito de combatir y controlar riesgos no sólo se cuenta con soluciones de seguridad adecuadas, sino también con planes de contingencia a la medida de cada situación de riesgo en particular. Un análisis de riesgos, junto con las posibilidades de limitar y superar éstos, es también una parte integral del proceso de desarrollo de nuestra estrategia y es incorporado en la planeación operativa de la Compañía.

Regulación

Aspectos generales

Nuestras operaciones están sujetas a regulaciones en los ámbitos federal, estatal y municipal. Algunos de los ordenamientos y las autoridades más importantes que regulan nuestras operaciones como empresa desarrolladora de vivienda son:

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

social.

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

Aspectos ambientales

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

Nuestro compromiso es llevar a cabo las operaciones de negocio de tal manera que tengan un mínimo impacto ambiental. Los procesos involucrados en nuestras operaciones incluyen procedimientos diseñados para verificar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente, la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos y los respectivos reglamentos. De conformidad con dichas disposiciones legales, construimos nuestras viviendas con moldes de aluminio, en lugar de vigas de madera, y contamos con sistemas de tratamiento de aguas. Plantamos árboles en los terrenos de cada uno de nuestros desarrollos y realizamos labores de forestación en los terrenos que donamos a nuestras comunidades. Nuestros equipos internos llevan a cabo estudios ambientales para cada proyecto y preparan informes ambientales, con la finalidad de identificar riesgos y prestar ayuda en la etapa de planeación, para así minimizar los efectos ambientales adversos, tales como limitar la tala de árboles durante el proceso de urbanización de los terrenos rurales para su uso en nuestros desarrollos. Nuestros costos incluyen los relacionados con el cumplimiento de las disposiciones ambientales. A la fecha ha sido insignificante el costo relativo al cumplimiento y la supervisión de las disposiciones en materia ambiental.

Principales subsidiarias

Somos una sociedad controladora que realiza sus operaciones por medio de subsidiarias. En la tabla siguiente se mencionan nuestras principales subsidiarias al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

Nombre de la compañía	Jurisdicción donde se constituyó	Porcentaje de propiedad		Productos/servicios
		2010	2009	
Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V. (PICSA)	México	100%	100 %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social, medias y de nivel más alto
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso AAA Homex 80284	México	100%	100 %	Servicios financieros

Administradora Picsa, S.A. de C.V.	México	100%	100 %	Servicios de administración y promoción relacionados con la industria de la construcción
Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V.	México	100%	100 %	Servicios de administración
Aerohomex, S.A. de C.V.	México	100%	100 %	Servicios de transportación aérea y arrendamiento
Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (DECANO)	México	100%	100 %	Construcción y desarrollo de complejos de viviendas
Homex Atizapán, S.A. de C.V.	México	67%	67 %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social y medias
Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V. (1)	México	100%	100 %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social y medias
Casas Beta del Norte, S. de R.L. de C.V.	México	100%	100 %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social
Casas Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V.	México	100%	100 %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social
Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. (2)	México	50%	50 %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social y medias
Opción Homex, S.A. de C.V.	México	100%	100 %	Venta, arrendamiento y adquisición de propiedades
Homex Amuéblate, S.A. de C.V.	México	100%	100 %	Venta de productos relacionados con la vivienda
Homex Global, S.A. de C.V. (3)	México	100%	100 %	Empresa controladora para inversiones extranjeras
Sofhomex, S.A. de C.V. S.F.O.M. E.R.	México	100%	100 %	Servicios financieros
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso Homex 80584	México	100%	100 %	Administración del plan de opción de acciones para empleados
HXMTD, S.A. de C.V.	México	100%	100 %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas turísticas de alto nivel
Homex Central Marcaria, S.A. de C.V.	México	100%	100 %	Administración de propiedad industrial e intelectual
Homex Infraestructura, S.A. de C.V. (4)	México	100%	- %	Diseño y construcción para servicios públicos o privados
CRS Morelos, S.A. de C.V. (4)	México	100%	- %	Servicios de construcción para el gobierno
CT Prop, S. de R.L. de C.V. (5)	México	100%	- %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas turísticas
CT Loreto, S. de R.L. de C.V. (5)	México	100%	- %	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas turísticas

(1) Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V. (CBC) es poseedora de 100% de las acciones en circulación de Super Abastos Centrales y Comerciales, S.A. de C.V. y de 50% de las acciones en circulación de Promotora Residencial Huehuetoca, S.A. de C.V. (Huehuetoca), las cuales se dedican a la promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social. Huehuetoca está completamente consolidada, de conformidad con la NIF B-8, “Estados financieros consolidados o combinados”, desde que la Compañía tiene el control de esta subsidiaria. Hasta el 20 de octubre de 2009, CBC era poseedora de 100% de las acciones en circulación de Comercializadora Cántaros, S.A. de C.V., compañía que fue vendida a un tercero en esa fecha.

- (2) Hogares del Noroeste, S. A. de C.V. es una subsidiaria controlada y en propiedad al 50% de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. Se dedica a la promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social y viviendas medias. Esta entidad está totalmente consolidada de conformidad con el Boletín B-8, “Estados financieros consolidados y combinados y valuación de inversiones permanentes”, desde que la Compañía tiene el control de esta subsidiaria.
- (3) Homex Global, S.A. de C.V. (Homex Global) es poseedora de las acciones en circulación de las siguientes compañías:
- (a) A partir de marzo de 2008, Homex Global es poseedora de 100% de las acciones en circulación de Homex India Private Limited, una subsidiaria localizada en India y dedicada a la construcción y desarrollo de viviendas de interés social y viviendas medias en ese país. Durante 2008, 2009 y 2010, esta compañía no tuvo operaciones significativas.
 - (b) Desde septiembre de 2007, Homex Global era poseedora de 15% de las acciones en circulación de Orascom Housing Communities “S.A.E.”, una compañía localizada en El Cairo, Egipto, y que se dedica a la construcción y desarrollo de viviendas de interés social y viviendas medias en ese país. De conformidad con la aplicación de la NIF C-7, “Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes”, en vigor desde el 1 de enero de 2009, esta compañía dejó de considerarse una asociada para considerarse otra inversión permanente. El 31 de diciembre de 2009, Homex vendió su inversión total en esta compañía a un tercero.
 - (c) A partir de febrero de 2008, Homex Global es poseedora de 100% de las acciones en circulación de Desarrolladora de Sudamérica, S.A. de C.V., una compañía mexicana que no tuvo operaciones de 2008 a 2009.
 - (d) A partir de noviembre de 2008, Homex Global es poseedora de 100% de las acciones en circulación de Homex Brasil Participacoes Limitada (Homex Brasil), a través de sus subsidiarias Éxito Construcoes e Participacoes Limitada y HMX Empreendimentos Imobiliarios Limitada. A través de 23 subsidiarias, Homex Brasil se dedica a la construcción y desarrollo de viviendas de interés social en Sao Paulo, Brasil. Durante 2009, Homex Brasil comenzó operaciones con un desarrollo de viviendas de interés social, consistente en 1,300 unidades, en São José dos Campos, al noreste de Sao Paulo, Brasil. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía había reconocido ingresos de sus operaciones brasileñas por montos de \$173,272 y \$7,741, respectivamente.
- (4) Estas compañías fueron incorporadas en 2010; sin embargo, no tuvieron operaciones significativas durante el año.
- (5) Estas compañías fueron adquiridas en 2010. Ver “Nuestros productos” y la nota 4 de nuestros estados financieros consolidados. CT Prop, S. de R.L. de C.V. posee el 100% de las acciones en circulación de CT Commercial Properties, S. de R.L. de C.V.

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

El siguiente análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros consolidados auditados y las notas a los mismos que se incluyen en este informe anual. Nuestros estados financieros consolidados están expresados en miles de pesos históricos. A menos que se especifique lo contrario, otra información financiera incluida en este informe anual está expresada también en pesos históricos. Nuestros estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las NIF.

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

Estimaciones contables críticas

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

Reconocimiento de ingresos y costos

De conformidad con las NIF, antes del 1 de enero de 2010 reconocíamos los ingresos provenientes de la venta de viviendas con base en el método de porcentaje de avance de obra ejecutada, según el cual debíamos reconocer los ingresos medidos por el porcentaje de los costos reales incurridos respecto de los costos totales estimados para cada desarrollo y cada proyecto.

En diciembre de 2008, el CINIF emitió la Interpretación de la Norma de Información Financiera 14 (INIF 14), “Contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles”, como complemento del Boletín D-7, “Contratos de construcción y de fabricación de ciertos bienes de capital”. Esta interpretación es aplicable para el reconocimiento de ingresos, costos y gastos para todas las entidades que emprendan la construcción de bienes de capital directamente o a través de subcontratistas.

Debido a la aplicación de esta INIF a partir del 1 de enero de 2010, la Compañía dejó de reconocer sus ingresos, costos y gastos con base en el método de porcentaje de avance de obra ejecutada. Desde esa fecha, Homex comenzó a reconocer sus ingresos, costos y gastos con base en los métodos mencionados en esta interpretación. Ahora, el reconocimiento de ingresos y costos se aproxima mucho más a lo que se conoce a menudo como “método de contrato terminado”, conforme al cual los ingresos, costos y gastos deben reconocerse cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

- la entidad ha transferido al comprador el control, es decir, los riesgos y beneficios significativos que derivan de la propiedad o titularidad de los activos;
- la entidad no conserva para sí alguna participación continua en la gestión actual de los activos vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- el monto de los ingresos puede estimarse confiablemente;
- es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- los costos y gastos en que se incurra o se esté por incurrir en relación con la transacción pueden determinarse confiablemente.

Por lo regular se cumplen las condiciones antes mencionadas luego de concluida la construcción y una vez que la Compañía, el cliente y (si es el caso) la institución financiera firman los contratos y las escrituras relativas a la propiedad. En ese momento, el cliente tendrá el derecho legal de tomar posesión de la vivienda.

Esta interpretación fue adoptada el 1 de enero de 2010 y se aplica en retrospectiva a los periodos contables previos a la fecha en que la Compañía presente estos estados financieros consolidados de 2010, tal como se establece en la NIF B-1, “Cambios contables y corrección de errores”.

El total de unidades cerradas en 2010 ascendió a 44,347, lo que representa una disminución de 3.6% en comparación con las 46,016 unidades cerradas en 2009. Dicha disminución es atribuible principalmente a la estrategia de la Compañía de enfocarse en los segmentos más rentables, es decir, la vivienda de interés social y el segmento bajo de la vivienda media.

Deterioro de la valuación en inventarios

La Compañía revisa el valor en libros de sus inventarios anualmente o antes, cuando un indicador de deterioro sugiere que dichos importes no pueden ser recuperables, si se producen eventos o cambios en circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable de una evaluación se lleva a cabo para determinar si los valores en libros se por encima de su valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso ordinario del negocio, menos los costos estimados para la realización y efectuar una venta.

El valor neto de realización de las propiedades en proceso se basa en evaluaciones de proyectos internos, donde se hacen suposiciones acerca de los ingresos esperados del proyecto y los gastos. La valoración de estos proyectos se lleva a cabo de acuerdo a un menor costo de los principios del mercado. Si el importe en libros de un proyecto excede el valor neto de realización, se registra una provisión para reflejar el inventario en el importe recuperable en el balance. Las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no se ha reconocido un deterioro con respecto nuestros inventarios.

Impuestos a la utilidad

Reconocemos activos y pasivos por impuestos diferidos con base en las diferencias entre el valor contable reflejado en nuestros estados financieros y el valor fiscal de los activos y pasivos. Continuamente revisamos nuestros activos por impuestos diferidos para determinar la probabilidad de recuperación de los mismos y, en caso necesario, establecer una reserva de valuación con base en los ingresos gravables históricos, los ingresos gravables futuros estimados y el tiempo estimado de reversión de las diferencias temporales existentes. Si dichas estimaciones y las suposiciones relativas llegaran a cambiar en el futuro, podríamos vernos obligados a registrar una reserva de valuación a los activos por impuestos diferidos, lo que daría lugar a un incremento en nuestras obligaciones de pago de impuesto sobre la renta. Los activos diferidos de la pérdida operativa neta, que ascendieron a \$3,099,644 (después de impuestos \$930,907) al 31 de diciembre de 2010, se consideran un componente de nuestro pasivo neto por impuestos diferidos. Consideramos que es más probable que dichos activos diferidos de la pérdida operativa neta sean recuperados, fundamentalmente a través de la reversión del pasivo por impuestos diferidos. Por consiguiente, en nuestros estados financieros consolidados no se ha reconocido ninguna reserva de valuación en relación con los activos diferidos de la pérdida operativa neta. Ver las notas 3 y 24 de nuestros estados financieros consolidados.

El 7 de diciembre de 2009 se aprobó y publicó la reforma fiscal, en vigor a partir del 1 de enero de 2010, la cual reforma, modifica y anula determinadas leyes fiscales. La nueva ley establece los siguientes incrementos en la tasa del ISR: (a) 30% para los ejercicios de 2010 a 2012, (b) 29% para 2013 y (c) 28% a partir de 2014.

Mantenemos reservas para transferir parcial o totalmente el beneficio fiscal de cualquiera de nuestras posiciones fiscales en el momento en que determinamos que es evidente que la posición fiscal es “más probable que no” pueda ser sostenible frente a objeción de las autoridades fiscales. Para propósitos de evaluar si una posición fiscal es o no incierta, (1) asumimos que la posición fiscal será examinada por las autoridades competentes en la materia, las cuales tienen pleno conocimiento de toda la información relevante; (2) los méritos técnicos de una posición fiscal provienen de autoridades como leyes y reglamentos, resolución legislativa, regulaciones, reglas y jurisprudencia y su aplicabilidad a los hechos y circunstancias de la posición fiscal, y (3) cada posición fiscal es evaluada tomando en consideración la posibilidad de contrapeso o agregado con otra posición fiscal adoptada.

Podrían transcurrir varios años antes de que una posición fiscal incierta en particular sea auditada y finalmente resuelta o para que una tasación fiscal se eleve. El número de años sujetos a las evaluaciones fiscales varía dependiendo de la jurisdicción fiscal, si bien es por lo regular de cinco años para los países en los que la Compañía opera principalmente. El beneficio fiscal que ha sido previamente reservado debido a una incapacidad para alcanzar el umbral de reconocimiento de que es “más probable que no” se reconocería en nuestro pago del impuesto sobre la renta en el primer periodo en el que: (1) la posición fiscal alcanza dicho umbral, (2) la posición

fiscal, monto y/o tiempos son finalmente establecidos a través de negociación o litigio, o (3) ha vencido el plazo de la ley de prescripción para que la autoridad fiscal relevante examine y objete la posición fiscal.

Hemos asumido determinadas posiciones en cuanto a las devoluciones anuales de nuestros impuestos, clasificadas como posiciones fiscales inciertas para propósitos de los reportes financieros. Específicamente, las posiciones fiscales inciertas derivadas de nuestra interpretación de la Ley del Impuesto sobre la Renta están relacionadas con la inclusión de determinadas deudas en el cálculo del ajuste inflacionario y con la deducción de terrenos de desarrolladores inmobiliarios. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los montos relacionados con posiciones fiscales inciertas dieron como resultado \$604,139 y \$421,843, respectivamente, en activos por impuestos diferidos, considerados a través de una reserva de valuación completa, y un pasivo circulante adicional por un monto de \$775,946 y \$248,781 en nuestros resultados financieros consolidados, respectivamente.

RESULTADOS DE OPERACIÓN

La siguiente tabla contiene información seleccionada para cada uno de los periodos indicados, expresada en pesos nominales. Asimismo, la información está expresada como porcentaje del total de nuestros ingresos:

	2010	2009 Reformulados (miles de pesos)	2008 Reformulados
NIF:			
Ingresos	19,652,309	17,476,489	14,725,828
Costo de ventas	13,727,484	12,285,836	10,356,329
Utilidad bruta	5,924,825	5,190,653	4,369,499
Gastos de administración y ventas	2,980,379	2,471,680	2,303,402
Utilidad de operación	2,944,446	2,718,973	2,066,097
Otros ingresos (gastos), neto	(142,765)	5,320	(140,238)
Resultado integral de financiamiento neto (1)	314,742	148,511	508,673
Impuesto sobre la renta	906,997	994,389	456,256
Utilidad neta	1,579,942	1,581,393	960,930

(como porcentaje de las ventas)

NIF:			
Ingresos	100.0 %	100.0 %	100.0%
Costo de ventas	69.9 %	70.3 %	70.3%
Utilidad bruta	30.1 %	29.7 %	29.7%
Gastos de administración y ventas	15.2 %	14.1 %	15.6%
Utilidad de operación	15.0 %	15.6 %	14.0%
Otros ingresos (gastos), neto	(0.7) %	0.0 %	(1.0)%
Resultado integral de financiamiento neto	1.6 %	0.8 %	3.5%
Impuesto sobre la renta	4.6 %	5.7 %	3.1%
Utilidad neta	8.0 %	9.0 %	6.5%

(1) Representa los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria, la fluctuación cambiaria y los efectos de la valuación de instrumentos derivados.

Resultados de operación del ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010, comparado con el mismo periodo de 2009 - NIF

Ingresos

Los ingresos se incrementaron 7.4%, a \$18,465.2 millones en 2010, en comparación con \$17,198.7 millones en 2009, principalmente como resultado de precios promedio más altos en el segmento de vivienda de interés social y del incremento en los volúmenes en el segmento de vivienda media. Las viviendas de interés social (incluyendo nuestras operaciones en Brasil) representaron 67.6% de los ingresos totales en 2010, contra 78.9% en 2009, en tanto que las viviendas medias equivalieron a 26.3% de los ingresos totales en 2010, comparado con 19.5% en 2009. En 2010, el renglón de otros ingresos aumentó a \$1,187 millones, en

comparación con \$277.7 millones en 2009. Este incremento se atribuye fundamentalmente a los contratos de servicios de construcción celebrados con el gobierno federal mexicano.

Las unidades vendidas en 2010 aumentaron 3.6%, a 44,347 viviendas, frente a 46,016 viviendas correspondientes a 2009. Lo anterior se debió principalmente a la estrategia de la Compañía de enfocarse en los segmentos más rentables, es decir, la vivienda de interés social y el segmento más bajo de la vivienda media. El volumen de ventas en el segmento de vivienda de interés social disminuyó a 39,579 unidades en 2010, lo que equivale a 89.2% del volumen total, en comparación con 92.4% en 2009. Por su parte, el volumen de ventas en el segmento bajo de la vivienda media aumentó 10.8%, a 4,768 viviendas en 2010, contra 3,483 viviendas en 2009, lo que refleja la estrategia de la Compañía de reducir su exposición al segmento alto de la vivienda media y concentrar su oferta en viviendas con precios más accesibles, que pueden financiarse a través de programas de cofinanciamiento hipotecario con el INFONAVIT y el FOVISSSTE, en respuesta a las instituciones de banca múltiple que otorgan créditos hipotecarios cofinanciados por dichas entidades.

Utilidad bruta

En 2010, la utilidad bruta se incrementó a 30.1% con respecto a 29.7% en 2009, que incluye los efectos de la NIF D-6. De conformidad con la aplicación de la NIF D-6, que se llevo a cabo en 2007, la Compañía está obligada a capitalizar una parte de su Resultado integral de financiamiento, que incluye los gastos por intereses, ganancias y pérdidas cambiarias y las ganancias o pérdidas por posición monetaria y la aplicación del RIF capitalizado al costo de ventas del inventario que se venderá en periodos futuros

En el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010, el resultado integral de financiamiento capitalizado de Homex, que fue aplicado al costo de ventas, registró un incremento de 41.1%, a \$758.3 millones, en comparación con \$537.4 millones durante el mismo periodo de 2009. Este incremento se debió fundamentalmente a:

- un aumento de 71% en el gasto por intereses capitalizado, que ascendió a \$789.8 millones durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010, comparado con \$463.1 millones al 31 de diciembre de 2009, reflejando un incremento de 28% en la deuda total respecto de una mayor inversión en el inventario de construcción en proceso, y
- una ganancia cambiaria capitalizada aplicada al costo de ventas de \$27.9 millones, en comparación con una pérdida de \$80.2 millones durante el mismo periodo de 2009, lo que deriva de la apreciación del peso frente al dólar.

El costo de ventas se incrementó 11.7% en el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010, para un total de \$13,727.4 millones, comparado con \$12,285.8 millones durante el mismo periodo de 2009, debido sobre todo al incremento en el resultado integral de financiamiento capitalizado de la Compañía. Sobre una base pro-forma (sin considerar la aplicación de la NIF D-6 en 2009 y 2010), la utilidad bruta de Homex en 2010 fue de 34.0%, contra 32.8% en 2009. El crecimiento en el margen bruto se debió fundamentalmente a un precio promedio más alto de las viviendas en los segmentos de vivienda social y media como se menciona en la sección de ingresos.

Gastos de administración y ventas

Los gastos de administración y ventas se incrementaron a \$2,980.3 millones en 2010, lo que significa 20.6% más que en 2009, cuando ascendieron a \$2,471.7 millones. Como porcentaje de los ingresos totales, los gastos de administración y ventas aumentaron 15.2% en 2010 respecto de 14.1% en 2009. Lo anterior es atribuible principalmente a la incorporación de personal para la División Internacional y la División Turismo; estos gastos no alcanzaron a ser contrarrestados por los ingresos aportados por dichas divisiones.

Utilidad de operación

En 2010, la utilidad de operación aumentó 8.3%, a \$2,944.4 millones, en comparación con \$2,718.9 millones en 2009. Sobre una base pro-forma (sin considerar la aplicación de la NIF D-6), el margen de operación de la Compañía se incrementó 21 puntos base, a 18.8%, contra 18.6% en 2009. La expansión en el margen refleja el incremento en la rentabilidad de Homex como resultado de precios promedio más alto.

Resultado integral de financiamiento neto

El resultado integral de financiamiento neto (compuesto por los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado de la posición cambiaria, los efectos de la valuación de instrumentos derivados y el resultado de la posición monetaria) aumentó a \$314.7 millones en 2010, comparado con \$148.5 millones en 2009, fundamentalmente como resultado de lo siguiente:

- los gastos por intereses se incrementaron a \$177.2 millones en 2010 respecto de \$141.5 en 2009, debido sobre todo a un aumento de 28% en la deuda total de la Compañía;
- Homex registró una pérdida cambiaria de \$97.8 millones en 2010, en comparación con una ganancia cambiaria de \$59.5 millones en 2009, y
- los efectos netos de la valuación de los instrumentos financieros disminuyeron de \$66.4 millones en 2009 a \$39.6 millones en 2010 como resultado de los cambios en el valor razonable de mercado de los instrumentos financieros de la Compañía durante el año.

Exposición cambiaria y derivados en moneda extranjera

Al 31 de diciembre de 2010, la deuda denominada en dólares de Homex se limitaba fundamentalmente a dos bonos de 250 millones de dólares, emitidos en 2005 y 2009, con pagos únicamente de principal con vencimiento en 2015 y 2019, respectivamente. Por lo que se refiere al bono de 250 millones de dólares con vencimiento en 2015, La Compañía recurrió a un *swap* para la cobertura de intereses con objeto de minimizar el riesgo cambiario asociado al monto de los intereses por pagar de su deuda a un tipo de cambio promedio de \$13.89 por dólar hasta 2012. Por lo que se refiere al bono de 250 millones de dólares con vencimiento en 2019, la Compañía recurrió a un *swap* para la cobertura de principal con objeto de minimizar el riesgo cambiario asociado al principal de su deuda a un tipo de cambio de \$12.93 por dólar hasta 2019 y a un costo promedio ponderado de 4.39%. Además, la Compañía recurrió a un *swap* para la cobertura de intereses con objeto de minimizar el riesgo cambiario asociado a los intereses por pagar de su deuda a un tipo de cambio promedio de \$11.67 por dólar hasta 2012.

Los efectos netos de la valuación de instrumentos financieros por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 fueron de \$39,654, \$66,451 y \$313,962, respectivamente.

Impuesto sobre la renta

En 2010, el impuesto sobre la renta disminuyó 8.8%, a \$906.9 millones, comparado con \$994.3 millones en 2009. Esta disminución se debió principalmente a una menor tasa efectiva del impuesto sobre la renta, que se redujo a 36% al 31 de diciembre de 2010, en comparación con 39% en 2009. La disminución de la tasa efectiva de impuestos fue atribuible a los cargos registrados en 2009 en relación con la adopción de una nueva Ley de impuestos en México, así como por un menor número de partidas por impuestos no deducibles en el año 2010, parcialmente compensado por una mayor tasa impositiva legal en 2010..

Utilidad neta mayoritaria

Como resultado de los factores antes descritos, la utilidad neta mayoritaria registró una disminución de 3.5%, al pasar de \$1,565.8 millones en 2009 a \$1,511.7 millones en 2010.

Resultados de operación del ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2009, comparado con el mismo periodo de 2008 - NIF

Ingresos

En 2009, los ingresos totales por concepto de viviendas se incrementaron 16.9%, a \$17,198.7 millones, en comparación con \$14,715.7 millones en 2008, principalmente como resultado del incremento tanto en el volumen de ventas como en los precios promedio en el segmento de vivienda de interés social, el cual representó 78.9% de los ingresos totales en 2009, contra 76.7% en 2008. La vivienda media representó 19.5% de los ingresos totales en 2009, comparado con 23.3% en 2008. En 2009, el renglón de otros ingresos registró un incremento de \$277.7 millones, en relación con \$100.0 millones en 2008. Este incremento se debe principalmente a los contratos de servicios de construcción celebrados con el gobierno federal mexicano.

Las unidades vendidas en 2009 aumentaron 9.6%, a 46,016 viviendas, frente a 42,000 viviendas en 2008, lo que se atribuye fundamentalmente a que la Compañía se enfocó en la vivienda de interés social y en productos de bajo costo, en vista de la disponibilidad de crédito hipotecario en este segmento a través del INFONAVIT y otras entidades de financiamiento. Por lo que se refiere a la vivienda de interés social, el volumen de ventas aumentó a 42,533 viviendas en 2009 o 92.4% del volumen total, en comparación con 91.5% en 2008. En 2009, el volumen de ventas de viviendas medias disminuyó 2.6%, a 3,483 viviendas, contra

3,575 viviendas en 2008, lo que refleja la estrategia de la Compañía para reducir su exposición al segmento de vivienda media en vista de las condiciones económicas que afectaron la disponibilidad de financiamiento hipotecario para este segmento, así como la confianza del consumidor.

Utilidad bruta

En 2009, la utilidad bruta se mantuvo sin cambio a 29.7% en relación con 2008. De conformidad con la aplicación de la NIF D-6, que fue implementada en 2007, se requiere que la Compañía capitalice una parte de su resultado integral de financiamiento, lo que incluye los gastos por intereses, la fluctuación cambiaria y el resultado por posición monetaria, y que aplique el resultado integral de financiamiento al costo de ventas, a medida que el inventario relacionado es vendido en periodos futuros.

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2009, el resultado integral de financiamiento capitalizado de la Compañía, que fue aplicado al costo de ventas, disminuyó 18.8%, a \$537.4 millones, en comparación con \$662.0 millones durante el mismo periodo de 2008, principalmente como resultado de:

- un incremento de 39% en los gastos por intereses capitalizados, que ascendieron a \$463.1 millones durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2009, con respecto a \$333.4 millones al 31 de diciembre de 2008. Este incremento, que fue aplicado al costo de ventas, se debió parcialmente al reconocimiento de los gastos por intereses capitalizados en el inventario en los años anteriores, de conformidad con la aplicación de la NIF D-6, y a un incremento de 29% en la posición de deuda total de la Compañía en 2009, y
- una pérdida cambiaria capitalizada aplicada al costo de ventas de \$80.2 millones, en comparación con una pérdida de \$350.9 millones durante el mismo periodo de 2008. La disminución en la pérdida fue el resultado de la apreciación del peso frente al dólar durante 2009.

El costo de ventas aumentó 18.60% durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2009, a \$12,285.8 millones, frente a \$10,356.3 millones durante el mismo periodo de 2008, debido fundamentalmente a una capitalización más alta del resultado integral de financiamiento, aplicada al costo de ventas durante 2009, tal como se explicó anteriormente. Sobre una base pro-forma (sin considerar la aplicación de la NIF D-6 en 2008 y 2009), el margen bruto de Homex en 2009 fue de 32.8%, en comparación con 34.2% en 2008. La disminución en el margen bruto fue impulsada principalmente por una reducción en el porcentaje de nuestros ingresos totales generados por las ventas en el segmento de vivienda media, al pasar de 23.3% en 2008 a 19.5% en 2009.

Gastos de administración y ventas

En 2009, los gastos de administración y ventas ascendieron a \$2,471.6 millones, lo que significa un incremento de 7.3% en relación con los \$2,303.4 millones en 2008. Como porcentaje de los ingresos totales, los gastos de administración y ventas disminuyeron a 14.1% en 2009, en comparación con 15.6% en 2008. Este incremento en los gastos de administración y ventas fue primordialmente resultado de la incorporación de personal en nuestra División Turismo y nuestra División Internacional; estos gastos no fueron contrarrestados por las aportaciones de ingresos adicionales por parte de dichas divisiones.

Utilidad de operación

En 2009, la utilidad de operación totalizó \$2,718.9 millones, lo que significa un crecimiento de 31.6% con respecto a los \$2,066.0 millones en 2008. Sobre una base pro-forma (sin considerar la aplicación de la NIF D-6), el margen de operación de la Compañía en 2009 se mantuvo estable, a 18.6%, comparado con 18.5% en 2008.

Resultado integral de financiamiento neto

En 2009, el resultado integral de financiamiento neto (compuesto por los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición cambiaria, los efectos de la valuación de instrumentos derivados y el resultado por posición monetaria) disminuyó a \$148.5 millones, en comparación con \$508.6 millones en 2008, fundamentalmente como resultado de lo siguiente:

- los gastos por intereses se incrementaron a \$141.5 millones en 2009, mientras que en 2008 totalizaron \$29.8 millones, principalmente debido a un aumento de 29% en la deuda total de la Compañía;

- la Compañía tuvo una ganancia cambiaria de \$59.5 millones en 2009, contra una pérdida cambiaria de \$164.8 millones en 2008, lo que se debió a la apreciación del peso frente al dólar,
- los efectos netos de la valuación de los instrumentos financieros dieron como resultado una disminución, al pasar de \$313.9 millones en 2008 a \$66.4 millones en 2009, parcialmente debido a la cancelación de la transacción de derivados en moneda extranjera en octubre de 2008 y al hecho de que a determinados instrumentos financieros les correspondió el tratamiento calificado para “contabilidad de cobertura” en 2009, mientras que determinados instrumentos financieros previos no calificaron para dicho tratamiento contable.

Exposición cambiaria y derivados en moneda extranjera

Al 31 de diciembre de 2009, la deuda denominada en dólares de Homex se limitaba fundamentalmente a dos bonos de 250 millones de dólares, emitidos en 2005 y 2009, con pagos únicamente de principal con vencimiento en 2015 y 2019, respectivamente. Por lo que se refiere al bono de 250 millones de dólares con vencimiento en 2015, La Compañía recurrió a un *swap* para la cobertura de intereses con objeto de minimizar el riesgo cambiario asociado al monto de los intereses por pagar de su deuda a un tipo de cambio promedio de \$13.89 por dólar hasta 2012. Por lo que se refiere al bono de 250 millones de dólares con vencimiento en 2019, la Compañía recurrió a un *swap* para la cobertura de principal con objeto de minimizar el riesgo cambiario asociado al principal de su deuda a un tipo de cambio de \$12.93 por dólar hasta 2019 y a un costo promedio ponderado de 3.87%. Además, la Compañía recurrió a un *swap* para la cobertura de intereses con objeto de minimizar el riesgo cambiario asociado a los intereses por pagar de su deuda a un tipo de cambio promedio de \$11.67 por dólar hasta 2012.

Los efectos netos de la valuación de los instrumentos financieros para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 ascendieron a \$66,451 \$313,962 y \$(147,977), respectivamente.

Impuesto sobre la renta

En 2009, el impuesto sobre la renta aumentó 117.9%, a \$994.3 millones, en comparación con \$456.2 millones en 2008. La tasa efectiva del impuesto fue de 39% en 2009 con respecto a 31% en 2008. El aumento de la tasa efectiva de impuestos fue atribuible a los cambios registrados en relación con la adopción de una nueva Ley de impuestos en México, así con por mayores partidas por impuestos no deducibles en el año 2009 respecto a 2008.

Utilidad neta mayoritaria

La utilidad neta mayoritaria se incrementó 69% en 2009, a \$1,565.8 millones, contra \$926.6 millones en 2008, como resultado de los factores anteriormente descritos.

LIQUIDEZ Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO

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

Las condiciones económicas adversas en Estados Unidos durante el periodo 2008-2010 afectaron al sector bancario hipotecario de ese país y, por lo tanto, han tenido un impacto negativo en la industria desarrolladora de la vivienda y en la situación financiera de la mayoría de los desarrolladores de vivienda estadounidenses. Nuestro sistema hipotecario nacional, tal como se explica en este informe anual, difiere del sistema hipotecario estadounidense. Asimismo, el mercado mexicano de la vivienda difiere de la industria de la vivienda en Estados Unidos en distintos aspectos relevantes. El mercado de la vivienda en México está en una etapa temprana de desarrollo en comparación con la industria de la vivienda en Estados Unidos. De acuerdo con algunos economistas, esta última ha estado sujeta a una intensa especulación de precios, lo que ha derivado en un exceso de oferta de vivienda y en una falta de liquidez a raíz de una excesiva actividad de financiamiento hipotecario. El mercado mexicano de la vivienda, por su parte, se caracteriza por un gran déficit de viviendas, debido en parte a una creciente población joven, altas tasas de crecimiento urbano, la formación de nuevas familias y una disminución en el número de ocupantes por vivienda. Adicionalmente, el gobierno mexicano ha implementado políticas en materia de vivienda y creado entidades para enfrentar dicho déficit, lo cual implica poner fondos a disposición de un gran segmento de la población. Como resultado de lo anterior, en los últimos años, para compañías como Homex ha surgido un importante mercado en el segmento de vivienda de interés social. En consecuencia, la Compañía no considera que el mercado de la vivienda en México esté enfrentando los mismos problemas de deterioro y liquidez que la industria de la vivienda en Estados Unidos. Incluso, si bien puede ser razonablemente posible que los problemas de deterioro y liquidez que enfrenta actualmente la industria de la vivienda en Estados Unidos puedan profundizarse aún más, Homex no tiene actualmente razón alguna para considerar que estos problemas específicos afectarán directamente sus operaciones y su liquidez. Sin embargo, no se puede asegurar que los problemas de deterioro y liquidez no afectarán nuestras operaciones y nuestra liquidez en el futuro o que no surgirán en México.

Al 31 de diciembre de 2010 disponíamos de \$3,435.2 millones de efectivo y equivalentes de efectivo y \$12,921.1 millones de pasivos insolutos correspondientes a fondos obtenidos en préstamo (ninguno de los cuales fue de financiamiento para construcción proporcionado por las sofoles para desarrollos en construcción), en comparación con \$3,251.4 millones en efectivo y equivalentes de efectivo y \$10,093.9 millones en pasivos insolutos al 31 de diciembre de 2009.

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

Nuestras principales fuentes de liquidez son:

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

Consideramos que nuestro capital de trabajo será suficiente durante los próximos 12 meses para satisfacer nuestros requerimientos de liquidez.

La siguiente tabla muestra información con respecto a los pasivos insolutos al 31 de diciembre de 2010:

Pasivos insolutos al 31 de diciembre de 2010

<u>Deuda de Homex</u>	<u>Institución financiera</u> <u>Monto del principal</u> <u>(miles de</u> <u>pesos)</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes) con vencimiento en 2019 (1)	3,095,425		
Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes) con vencimiento en 2015 (2)	3,095,425		
Grupo Financiero Inbursa, S.A.			
Una línea de crédito otorgada el 26 de junio de 2008 por \$2,078 millones	2,078,000	TIIIE+1.50%	26 de junio de 2013
Banco Nacional de México S.A.			
Una línea de crédito otorgada el 16 de julio de 2009 por \$1,000 millones	1,462,613	TIIIE+5.0%	16 de julio de 2013
Bancomer, S.A.			
Una línea de crédito otorgada por Bancomer, S.A. el 26 de julio de 2010 por \$833,333.	833,333	TIIIE+3.60%	28 de enero de 2013
Banco BTG Pactual, S.A.			
Cinco líneas de crédito otorgadas por Banco BTG Pactual, S.A. (institución financiera brasileña) de mayo a noviembre de 2010 por 50.0 millones de reales brasileños	369,576	8.73%	De junio a noviembre de 2013
Banco ABC Brasil, S.A.			
Tres líneas de crédito otorgadas por Banco ABC Brasil S.A. (institución financiera brasileña) en octubre y noviembre de 2010 por 16.5 millones de reales brasileños	122,704	7.35%	Octubre y noviembre de 2012
Banco Bradesco, S.A.			
Seis líneas de crédito otorgadas por Banco Bradesco, S.A. (institución financiera brasileña) de junio a diciembre de 2010 por 53.2 millones de reales brasileños	389,547	6.02%	En 2012 y 2013
Banco BNDES, Brasil, S.A.			
Una línea de crédito otorgada por BNDES Brasil, S.A. (institución financiera brasileña) el 29 de junio de 2010 por 0.2 millones de reales brasileños	5,993	12.12%	29 de junio de 2014
Banco HSBC, S.A.			
Una línea de crédito otorgada por HSBC México, S.A. el 12 de octubre de 2010 por \$50,000	50,000	TIIIE+5.50%	10 de enero de 2011
BBVA Bancomer, S.A.			
Cuatro líneas de crédito otorgadas por BBVA Bancomer, S.A. en diciembre de 2010 por \$300,000	300,000	TIIIE+3.20%	Abril de 2011
Banco Nacional de México, S.A.			
Tres líneas de crédito otorgadas por Banco Nacional de México, S.A. en noviembre y diciembre de 2010 por \$78,000	73,570	TIIIE+5.00%	Enero y febrero de 2011

Banco Nacional de México, S.A. Una línea de crédito otorgada por Banco Nacional de México, S.A. el 16 de julio de 2010 por \$141,941	99,358	TIE+5.00%	15 de julio de 2011
Banco Nacional de México, S.A. Tres líneas de crédito otorgadas por Banco Nacional de México, S.A. el 23 de diciembre de 2010 por \$95,000	62,640	TIE+5.00%	21 de febrero de 2011
Banco Nacional de México, S.A. Dos líneas de crédito otorgadas por Banco Nacional de México, S.A. el 25 de octubre y el 8 de diciembre de 2010 por \$71,966	6,394	TIE+5.00%	7 de enero y septiembre de 2011
Banco Itaú BBA, S.A. Siete líneas de crédito otorgadas por Banco Itaú BBA, S.A. (institución financiera brasileña) de marzo a diciembre de 2010 por 11.7 millones de reales brasileños. Las líneas de crédito antes mencionadas reemplazaron a las siete líneas de crédito otorgadas en mayo, septiembre y octubre de 2009 por 9.1 millones de reales brasileños	86,723	6.68%	Febrero y junio de 2011.
Banco Fibra, S.A. Tres líneas de crédito otorgadas por Banco Fibra S.A. (institución financiera brasileña) de enero a septiembre de 2010 por 5.8 millones de reales brasileños. La línea de crédito antes mencionada reemplazó una línea de crédito revolvente otorgada el 22 de julio de 2009 por 1.3 millones de reales brasileños	24,737	7.44%	Enero, julio y agosto de 2011
Banco ABC Brasil, S.A. Una línea de crédito revolvente otorgada por Banco ABC Brasil, S.A. (institución financiera brasileña) el 25 de marzo de 2010 por 1 millón de reales brasileños. Las líneas de crédito antes mencionadas reemplazaron parcialmente tres líneas de crédito otorgadas en agosto, octubre y noviembre de 2009 por 12 millones de reales brasileños	22,310	7.19%	21 de octubre de 2011
Banco HSBC, S.A. Dos líneas de crédito otorgadas por Banco HSBC, S.A. (institución financiera brasileña) el 4 de febrero de 2010 por 11.5 millones de reales brasileños. Las líneas de crédito antes mencionadas reemplazaron una línea de crédito revolvente otorgada el 23 de noviembre de 2009 por 1.5 millones de reales brasileños	85,521	9.09%	Enero y noviembre de 2011
Banco Industrial e Comercial, S.A. Una línea de crédito revolvente otorgada por Banco Industrial e Comercial, S.A. (institución financiera brasileña) el 7 de mayo de 2010 por 5.0 millones de reales brasileños	22,686	10.03%	28 de octubre de 2011
Banco Pine, S.A. Dos líneas de crédito otorgadas por Banco Pine, S.A. (institución financiera brasileña) en marzo y abril de 2010 por 10.0 millones de reales brasileños	49,577	8.41%	Marzo de 2011
Banco Votorantim, S.A. Una línea de crédito revolvente otorgada por Banco Votorantim, S.A. (institución financiera brasileña) el 20 de diciembre de 2010 por 7.0 millones de reales brasileños	52,056	7.82%	20 de diciembre de 2011
Banco Bradesco, S.A. Tres líneas de crédito otorgadas por Banco Bradesco, S.A. (institución financiera brasileña) en julio, septiembre y noviembre de 2010 por 2.5 millones de reales brasileños	17,623	10.13%	Diciembre de 2014
Arrendamientos financieros proporcionados por Bancomer, S.A. en junio de 2007	149,540	TIE+0.80%	Enero de 2013
Arrendamientos financieros proporcionados por Bancomer, S.A. en septiembre de 2008	34,713	TIE+0.80%	Octubre de 2013
Arrendamientos financieros proporcionados por Bancomer, S.A. en diciembre de 2008	39,141	TIE+3.50%	Enero de 2014
Arrendamientos financieros proporcionados por Bancomer, S.A. en marzo de 2009	15,928	TIE+3.50%	Abril de 2014

Arrendamientos proporcionados por Leasing Operations de México, S. de R.L. de C.V. en abril, mayo y agosto de 2010	100,578	13.39%	Durante 2013
Arrendamientos proporcionados por GE Financial Mexico, S.A. de C.V. en septiembre de 2010	554	12.98%	Octubre de 2013
Arrendamientos financieros proporcionados por Banco Itau, S.A. (institución financiera brasileña) de mayo a octubre de 2009 y de mayo a septiembre de 2010	11,934	20.69%	Noviembre de 2013
Arrendamientos financieros proporcionados por Banco Bradesco, S.A. (institución financiera brasileña) en noviembre y diciembre de 2009, así como en noviembre de 2010	48,088	15.91%	De noviembre y diciembre de 2012 a diciembre de 2013
Arrendamientos financieros proporcionados por Banco Consorcio S.A. (institución financiera brasileña) de julio a diciembre de 2010	1,373	23.91%	De enero de 2014 a noviembre de 2016
Intereses por pagar	113,488		
Deuda total	<u>12,921,148</u>		

- (1) Emitidas en un monto principal agregado de 250 millones de dólares a una tasa de interés del cupón accesorio al principal de 9.50%. Recurrimos a un *swap* para cubrir el riesgo cambiario asociado al monto del principal de esta deuda a una tasa de \$12.93 por dólar y un costo promedio ponderado de 3.87%. Con la finalidad de incrementar el monto de los umbrales de estos instrumentos financieros y evitar demandas de cobertura suplementaria colateral, en mayo de 2011, la Compañía modificó la tasa de su *swap* para cubrir el riesgo cambiario asociado al monto del principal de 3.87% a 4.39%.
- (2) Emitidas en un monto principal agregado de 250 millones de dólares a una tasa de interés del cupón accesorio al principal de 7.50%. Recurrimos a un *swap* para cubrir el riesgo cambiario asociado con el monto del principal de esta deuda a una tasa de \$10.83 por dólar y un costo promedio ponderado de 2.92%. Este *swap* fue cancelado el 5 de julio de 2008.
- (3) Se refiere a la tasa de interés interbancaria de equilibrio a 28 días, que fue de 4.8750% al 31 de diciembre de 2010.

Nuestra deuda total se incrementó a \$12,921.1 millones al 31 de diciembre de 2010, en comparación con \$10,093.9 millones al 31 de diciembre de 2009, principalmente como resultado de los requerimientos de capital de trabajo.

Al 31 de diciembre de 2010, nuestra deuda a corto plazo era de \$1,898.1 millones, principalmente como resultado de los \$982.1 millones correspondientes a varias líneas de crédito revolviente otorgadas por instituciones financieras en México y Brasil. Nuestra deuda de largo plazo ascendió a \$11,023.0 millones, lo que incluye principalmente la porción de largo plazo de las obligaciones de arrendamiento de equipo por un monto de \$235.4 millones, una línea de crédito otorgada por Bancomer, S.A. por \$833.3 millones, una línea de crédito otorgada por Banco Nacional de México, S.A. por \$1,462.6, una línea de crédito otorgada por Grupo Financiero Inbursa por \$2,078.0 millones, las notas con garantía de vencimiento en 2015 por un monto principal agregado de \$3,095.4 millones y las notas con garantía de vencimiento en 2019 por un monto principal agregado de \$3,095.4 millones.

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

El 11 de diciembre de 2009 emitimos 250 millones de dólares de nuestras notas de garantía con vencimiento en 2019, con una tasa de interés del cupón accesorio al principal de 9.50%, pagaderos semestralmente.

Al 31 de diciembre de 2010, la deuda denominada en dólares de Homex se limitaba fundamentalmente a las notas con garantía de vencimiento en 2015 y las notas con garantía de vencimiento en 2019, ambas con pago únicamente de principal a la fecha de vencimiento. La Compañía tiene dos *swaps* para la cobertura de los intereses, los cuales minimizan efectivamente el riesgo cambiario a corto y mediano plazo en el pago de intereses sobre las notas con garantía de vencimiento en 2015 y 2019. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el valor razonable de este instrumento era una posición de pasivo de \$41.1 millones y \$4.7 millones, respectivamente.

Durante 2008, la deuda a corto y largo plazo de la Compañía dio como resultado una fluctuación cambiaria negativa. En consecuencia, Homex recurrió a operaciones de cobertura, incluyendo instrumentos derivados en moneda extranjera diseñados para mitigar el riesgo asociado a las tasas cambiarias. A raíz de la devaluación del peso frente al dólar acaecida en 2008, la Compañía decidió cancelar estos instrumentos derivados. El estado de resultados de Homex para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2008 reflejó una pérdida de \$404,601 relacionada con estas operaciones con instrumentos derivados en moneda extranjera.

El gasto acumulado neto en el estado de resultados de los *swaps* para la cobertura de los intereses relativos a los bonos de 2015 y los bonos de 2019 ascendió a \$39,654 por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010. El ingreso acumulado neto del *swap* para la cobertura del principal y del *swap* para la cobertura de los intereses correspondiente al bono de 2015 fue de \$(66,451) por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2009.

Los efectos netos de la valuación de instrumentos financieros por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 totalizaron \$39,654, \$66,451 y \$313,962, respectivamente.

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

Restricciones Financieras

Los contratos de crédito exigen que la Compañía y sus subsidiarias garantes cumplan determinadas obligaciones. Estas restricciones abarcan cambios en el control accionario, restricciones para incurrir en deuda adicional que no cumpla con ciertos requisitos establecidos en los contratos de crédito, restricciones sobre la venta de activos y la venta de acciones en subsidiarias (a menos que reúnan ciertos requisitos), restricciones al pago de dividendos o restricciones al reembolso de capital (a menos que ello se haga entre las subsidiarias garantes). Además, la Compañía no puede pignorar cualquiera de sus activos o propiedades para garantizar cualquier deuda adicional hasta determinados límites.

Los convenios financieros derivados de las notas con garantía de vencimiento en 2015 y las notas con garantía de vencimiento en 2019, así como las líneas de crédito contratadas con Inbursa, Banamex y Bancomer exigen que la Compañía mantenga:

- un capital contable total de al menos \$10,000,000 miles; el capital contable real al 31 de diciembre de 2010 fue de \$12,320,511 miles;
- una relación de cobertura de intereses (UAFIDA) a gastos de financiamiento neto de al menos 3.0 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 3.17 a 1.0;
- una relación de apalancamiento (pasivo con costo) a UAFIDA menor a 3.25 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 3.15 a 1.0;
- una relación de apalancamiento (pasivo) a capital contable menor a 2.50 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 1.97 a 1.0, y
- una relación de apalancamiento (pasivo con costo) a capital contable menor a 1.50 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 1.05 a 1.0.

También hay restricciones aplicables a deuda adicional con base en los niveles de UAFIDA, tales como la relación UAFIDA a gasto por intereses, incluyendo el pago de dividendos; esta relación no debería ser menor a 2.25 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 2.82 a 1.0.

En el caso de que la Compañía no cumpla con cualquiera de las disposiciones anteriores, habrá una limitación resultante sobre su capacidad para pagar dividendos a sus accionistas.

Como parte de estos acuerdos crediticios con las instituciones financieras antes mencionadas, si la Compañía incumple con los términos y condiciones de sus convenios, dicho incumplimiento podría dar como resultado que los montos adeudados a estas instituciones, junto con los intereses acumulados, se den por vencidos anticipadamente y deban pagarse. Además, un incumplimiento conforme a cualquiera de los acuerdos crediticios de la Compañía podría, a la vez, desencadenar casos de incumplimiento conforme a otros acuerdos crediticios de la Compañía y, en consecuencia, hacer que los montos pendientes conforme a dichos acuerdos se den por vencidos anticipadamente y deban pagarse. La presión de los acreedores o el incumplimiento cruzado conforme a cualquiera de nuestros acuerdos crediticios podrían tener un efecto adverso sustancial en el negocio, situación financiera, resultados de operación y perspectivas.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía cumplió con los convenios financieros de sus acuerdos crediticios.

Los convenios financieros de los arrendamientos relativos a BBVA Bancomer exigen que la Compañía y sus subsidiarias mantengan:

- una relación de liquidez de activo circulante a pasivo de corto plazo no menor de 1.50 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 2.81 a 1.0;
- una relación de financiamiento de pasivo total a capital contable no mayor de 1.70 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 1.60 a 1.0, y
- una relación de utilidad de operación a resultado integral de financiamiento a un nivel mínimo de 2.0 a 1.0. La relación real al 31 de diciembre de 2010 fue de 2.02 a 1.0.

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía cumplió con estos convenios financieros.

A lo largo de 2011, Homex utilizará el efectivo proveniente de sus operaciones y los financiamientos de deuda nueva para fondar sus necesidades de capital de trabajo. Para 2011, la Compañía pretende seguir una estrategia conservadora a fin de mejorar la generación de efectivo y mantener un nivel estable de deuda, además de minimizar las inversiones en terrenos y las inversiones en activos.

TENDENCIAS

Después de dos años económicamente complicados y adversos (2008 y 2009), en 2010 fuimos testigos de una recuperación económica global, y ello a pesar del lento crecimiento en algunas economías desarrolladas y las crisis de deuda en determinados países europeos. En 2010, el PIB global creció a aproximadamente 3.9%. Los mercados desarrollados crecieron a una tasa de 2.3%, mientras que los mercados en vías de desarrollo, encabezados por China e India, registraron un crecimiento de 6.2%.

La recuperación económica en Estados Unidos y otros mercados relacionados con la economía mexicana tuvo un impacto positivo en el desempeño económico de México. Como reflejo de lo anterior, la participación de mercado de México en el total de las importaciones de Estados Unidos aumentó 12.06% de enero a noviembre de 2010, en comparación con 11.29% durante el mismo periodo de 2009. La recuperación de Estados Unidos tuvo un efecto multiplicador en el sector exportador mexicano, que ese año alcanzó un nivel récord de \$24,600 millones (un crecimiento de 30% en relación con el año anterior), derivado de un incremento de 40% en las exportaciones de petróleo y de 29% en los sectores no petroleros. Las exportaciones mexicanas se vieron favorecidas especialmente en el sector manufacturero, al que le correspondió 77.6% de las exportaciones totales. Asimismo, el crecimiento del empleo, la confianza del consumidor y una tendencia de consumo más dinámica dieron como resultado un incremento en la productividad a lo largo del año. En 2010, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró una mejoría de 5.6% en relación con 2009. Igualmente positivo fue el hecho de que la paridad del peso frente al dólar mantuvo su tendencia de apreciación, de manera que la paridad al 29 de junio de 2011 fue de 11.8389 pesos por dólar. Debido a todos los factores antes mencionados, el PIB de México creció 4.6% en el cuarto trimestre de 2010, en tanto que la tasa de crecimiento anual fue de 5.4%, en comparación con una caída de 6.5% durante 2009 a raíz de la recesión global.

A pesar del desempeño económico positivo del país, durante 2010, las sofoles limitaron el otorgamiento de crédito en 43.4%, debido a que continuaron las restricciones de liquidez para las entidades, además de que siguió la pérdida de valor de las tasas correspondientes a los créditos en situación de morosidad de los portafolios en general. Por otra parte, los créditos hipotecarios otorgados por las instituciones de banca múltiple comenzaron a recuperarse ligeramente durante el año. A diciembre de 2010, el portafolio de estas instituciones creció 10.6%, a \$363,000 millones.

El desempeño negativo de las sofoles podría afectar la rentabilidad de la Compañía, debido a que algunos de sus proveedores dependen del financiamiento de las sofoles. Al mismo tiempo, Homex podría beneficiarse del desempeño positivo de las instituciones de banca múltiple, las cuales podrían aumentar el número de créditos hipotecarios, beneficiando principalmente el desempeño del mercado de vivienda media.

COMPROMISOS FUERA DE BALANCE

Al 31 de diciembre de 2010 no teníamos compromisos fuera de balance.

OBLIGACIONES CONTRACTUALES

La siguiente tabla contiene información relacionada con nuestras obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2010:

Obligaciones contractuales	Pago vencido por periodo				
	Total	Menos de 1 año	1-3 años	3-5 años	Más de 5 años
	(miles de pesos)				
Obligaciones de deuda a largo plazo	12,405,812	1,618,211	4,595,790	3,096,386	3,095,425
Arrendamientos de capital (financieros)	401,849	166,419	231,925	3,505	-
Deuda total	12,807,661	1,784,630	4,827,715	3,099,891	3,095,425
Interés estimado (1)	5,009,787	1,051,451	1,729,193	1,052,870	1,176,273
Deuda por arrendamientos operativos (2)	167,522	67,977	80,077	19,468	-
Acreedores por adquisición de terrenos	819,582	778,141	41,441	-	-
Total	18,804,552	3,682,199	6,678,426	4,172,229	4,271,698

- (1) Para el cálculo de los gastos por intereses utilizamos la tasa aplicable al 31 de diciembre de 2010 (ver la tabla de pasivo insoluto en “Liquidez y fuentes de financiamiento”).
- (2) Los arrendamientos operativos están calculados en las bases nominales o flujos de efectivo futuros a la tasa al 31 de diciembre de 2010.

Las obligaciones contractuales se incrementaron 16.7%, de \$16,114,750 al 31 de diciembre de 2009 a \$18,804,551 al 31 de diciembre de 2010. Este cambio se debió principalmente a los requerimientos de capital de trabajo.

Nuevos pronunciamientos contables

Normas de Información Financiera para México (NIF)

A continuación se describen las normas más relevantes que entraron en vigor en 2010:

INIF 14, Contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles

En diciembre de 2008, la INIF 14 fue emitida por el CINIF para complementar la normatividad del Boletín D-7, *Contratos de construcción y fabricación de ciertos bienes de capital*. Esta INIF se aplica para el reconocimiento de ingresos, costos y gastos de todas las entidades que emprenden la construcción de bienes inmuebles directamente o a través de subcontratistas.

Derivado de la aplicación de esta INIF, a partir del 1 de enero de 2010, la Compañía dejó de reconocer sus ingresos, costos y gastos conforme al método de porcentaje de avance de obra ejecutada. A esa fecha, la Compañía comenzó a reconocer sus ingresos, costos y gastos conforme a los métodos incluidos en esta interpretación. El reconocimiento de ingresos y costos será más cercano a lo que normalmente se denomina “método de contrato terminado”, según el cual los ingresos, costos y gastos deberían reconocerse cuando se cumplan todas las siguientes condiciones:

- la entidad ha transferido al comprador el control, es decir, los riesgos y beneficios significativos derivados de la propiedad o titularidad de los bienes;
- la entidad no conserva para sí ninguna participación continua en la actual gestión de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado a la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- el monto de los ingresos puede estimarse de manera confiable;
- es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados a la transacción, y
- los costos y gastos incurridos o por incurrir en relación con la transacción pueden determinarse de manera confiable.

Por lo general, las anteriores condiciones se cumplen una vez concluida la construcción y en cuanto la Compañía, el cliente y, de ser el caso, la institución financiera que otorga el crédito hipotecario han firmado los contratos legales y la escritura sobre la propiedad. En ese momento, el cliente tiene el derecho legal de tomar posesión de la vivienda.

La INIF 14 fue adoptada a partir del 1 de enero de 2010 con aplicación retrospectiva para los periodos contables anteriores presentados con estos estados financieros consolidados de 2010, tal como lo establece la NIF B-1, *Cambios contables y correcciones de errores*. La aplicación de la INIF 14 a los estados financieros consolidados tuvo los siguientes efectos con respecto al balance general del ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2009:

Emitido originalmente	Ajuste	5	Reformulado para 2009
--------------------------	--------	---	--------------------------

Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo (incluyendo efectivo restringido)	3,251,416	-	3,251,416
Cuentas por cobrar	13,038,211	(12,518,737)	519,474
Inventarios y terrenos para futuros desarrollos	14,919,763	8,949,784	23,869,547
Propiedades y equipo	1,110,582	-	1,110,582
Otros activos	2,245,192	225,337	2,470,529
Total de activos	34,565,164	(3,343,616)	31,221,548
Pasivo y capital contable:			
Pasivo a corto plazo	6,383,019	(33,400)	6,349,619
Deuda a largo plazo	10,006,772	-	10,006,772
Impuesto sobre la renta diferido	4,952,410	(993,065)	3,959,345
Capital social	13,222,963	(2,317,151)	10,905,812
Total pasivo y capital contable	34,565,164	(3,343,616)	31,221,548

La aplicación de la INIF 14 a los estados financieros consolidados tuvo los siguientes efectos con respecto a la utilidad consolidada de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2009 y 2008:

Durante el ejercicio concluido el 31 de 2009	Emitido originalmente	Ajuste	Reformulado para 2009
Ingresos	19,425,182	(1,948,693)	17,476,489
Costos	13,748,416	(1,462,580)	12,285,836
Utilidad bruta	5,676,766	(486,113)	5,190,653
Utilidad de operación	3,170,010	(451,037)	2,718,973
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	3,012,919	(437,137)	2,575,782
Impuesto sobre la renta	1,182,992	(188,603)	994,389
Utilidad neta consolidada	1,829,927	(248,534)	1,581,393

Durante el ejercicio concluido el 31 de 2008	Emitido originalmente	Ajuste	Reformulado para 2009
Ingresos	18,850,496	(4,124,668)	14,725,828
Costos	13,473,257	(3,116,928)	10,356,329
Utilidad bruta	5,377,239	(1,007,740)	4,369,499
Utilidad de operación	2,999,593	(933,496)	2,066,097
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	2,331,182	(913,996)	1,417,186
Impuesto sobre la renta	712,175	(255,919)	456,256
Utilidad neta consolidada	1,619,007	(658,077)	960,930

Antes de los ajustes de la INIF 14, la utilidad básica y diluida por acción para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2009 y 2008 fue de \$5.50 y \$4.72, respectivamente; después de los ajustes de la INIF 14, la utilidad básica y diluida por acción fue de \$4.68 y \$2.77 para los mismos periodos, respectivamente.

La aplicación de la INIF 14 no tuvo efectos significativos en los estados consolidados de los flujos de efectivo para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2009 y 2008, excepto para la presentación de los siguientes rubros relacionados con las actividades operativas: utilidad antes del impuesto sobre la renta, cuentas por cobrar, inventarios y terrenos para futuros desarrollos, gastos prepagados y otros activos y cuentas por pagar.

NIF C-1, Efectivo y equivalentes de efectivo

En noviembre de 2009, el CINIF emitió la NIF C-1 que reemplaza al Boletín C-1, *Efectivo*, y entró en vigor para el ejercicio iniciado el 1 de enero de 2010 y los ejercicios subsecuentes. Las principales diferencias entre la NIF C-1 y el Boletín C-1 radican en la presentación del efectivo restringido y en la sustitución del término “inversiones a corto plazo” por el de “inversiones disponibles a la vista”, es decir, aquellas con vencimiento que no exceden de los tres meses.

La aplicación de esta NIF no tuvo efectos significativos en los estados consolidados de la Compañía, excepto por la reclasificación del efectivo restringido como parte del efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2010 y 2009 (ver la nota 5 de los estados financieros consolidados).

INIF 19, Cambio derivado de la adopción de las Normas Internacional de Información Financiera

El 31 de agosto de 2010, el CINIF emitió la INIF 19, aplicable para los estados financieros presentados a partir del 30 de septiembre de 2010. De acuerdo con esta interpretación, deben hacerse las revelaciones correspondientes en las notas a los estados financieros preparados conforme a las NIF antes de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, por sus siglas en inglés). En virtud de que la Compañía está inscrita en la BMV, tiene la obligación de preparar y presentar su información financiera de conformidad con la IFRS a partir de 2012. Los renglones que podrían verse impactado son: propiedades y equipo, impuestos diferidos, obligaciones laborales y capital contable.

A la fecha de estos estados financieros, la Compañía está en proceso de evaluar los efectos que tendrá la adopción de esta nueva interpretación en los estados financieros consolidados.

A continuación se describen las normas más relevantes que entraron en vigor en 2009:

NIF B-7, Adquisiciones de negocios

Esta NIF fue emitida por el CINIF para reemplazar al Boletín B-7, *Adquisiciones de negocios*. La NIF B-7 establece reglas generales para el reconocimiento inicial de activos netos, participación minoritaria y otros rubros a la fecha de adquisición.

De acuerdo con esta norma, los gastos por compra y reestructuración que resultan del proceso de adquisición no deberían someterse a consideración, porque no involucran un monto que sea compartido por el negocio adquirido.

Adicionalmente, la NIF B-7 requiere que, a la fecha de adquisición, la empresa adquiriente reconozca la participación minoritaria en la empresa adquirida a valor razonable.

NIF B-8, Estados financieros consolidados y combinados

En diciembre de 2008, el CINIF emitió la NIF B-8, la cual reemplaza al Boletín B-8, *Estados financieros consolidados o combinados y valuación de inversiones permanentes*, y establece las reglas generales para la preparación, presentación y revelación de los estados financieros consolidados y combinados.

Los principales cambios de esta NIF son los siguientes: (a) esta norma define la “Entidad con Propósito Específico” (EPE) y establece los casos en los cuales la entidad tiene control sobre la EPE, y cuando la Compañía debe consolidar este tipo de entidad; (b) estipula que los derechos de voto potencial deben ser analizados al evaluar la existencia de control sobre una entidad; y (c) establece el nuevo

término de “participación controladora” en lugar de “interés mayoritario” y de “participación no controladora” en lugar de “interés minoritario”.

La adopción de esta NIF no tuvo ningún efecto en los estados financieros consolidados de la Compañía.

NIF C-7, Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes

La NIF C-7 fue emitida por el CINIF en diciembre de 2008 y describe el tratamiento contable de las inversiones en asociadas y “otras inversiones permanentes”, las cuales fueron previamente tratadas con el Boletín B-8, *Estados financieros consolidados*. Además, esta NIF requiere el reconocimiento de una Entidad de Propósito Específico a través del método de participación. También establece que los derechos de voto potencial deben ser considerados al analizar la existencia de influencia significativa.

Adicionalmente, esta norma define un procedimiento y un límite en el reconocimiento de pérdidas en una asociada.

La adopción de esta NIF implicó para la Compañía considerar a la asociada en Egipto como otra inversión permanente y no como asociada a partir del 1 de enero de 2009 y, por lo tanto, se deja de aplicar el método contable de participación sobre esta inversión.

NIF C-8, Activos intangibles

Esta norma, que reemplaza al Boletín C-8, *Activos intangibles*, define a los activos intangibles como partidas no monetarias y amplía los criterios de identificación, indicando que un activo intangible debe poder separarse, lo cual significa que puede ser vendido, transferido o utilizado por la entidad. Adicionalmente, el activo intangible deriva de una obligación legal o contractual, ya sea que dichos derechos sean transferibles o separables por la entidad.

Por otro lado, esta norma establece que los costos preoperativos deberían eliminarse del saldo capitalizado, afectando las utilidades retenidas y sin reexpresar estados financieros de periodos anteriores. Este monto debería presentarse como un cambio contable en los estados financieros consolidados.

La adopción de esta NIF no tuvo ningún efecto en los estados financieros consolidados de la Compañía.

NIF D-8, Pagos en acciones

La NIF D-8 establece el reconocimiento de pagos en acciones. Cuando una entidad compra bienes o paga servicios mediante pagos en acciones, debe reconocer estos bienes o servicios a su valor razonable junto con el correspondiente incremento en el capital. De acuerdo con la NIF D-8, si los pagos en acciones no pueden ser fijados mediante instrumentos de capital tienen que ser fijados utilizando un método indirecto considerando los parámetros de la NIF D-8 y, de este modo, registrarse como un pasivo.

La adopción de esta NIF no tuvo efecto sustancial en los estados financieros consolidados de la Compañía.

INIF 18, Reconocimiento de los efectos de la Reforma fiscal 2010 en los impuestos a la utilidad

El 15 de diciembre de 2009, el CINIF publicó la Interpretación a la NIF 18 (INIF), con la finalidad de dar respuesta a los cuestionamientos surgidos como consecuencia de la publicación y entrada en vigor de la Reforma Fiscal 2010 respecto al reconocimiento contable que debe hacerse de los estados financieros de las empresas.

Esta INIF establece ciertos parámetros para el reconocimiento de las modificaciones realizadas en la Reforma Fiscal, principalmente en lo relativo a cambios de tasas del impuesto sobre la renta, modificaciones al régimen de consolidación fiscal (fundamentalmente en lo relativo a pérdidas fiscales), pérdidas por enajenación de acciones, términos especiales de consolidación, dividendos distribuidos no provenientes de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN), beneficios fiscales por consolidación y diferencias entre la CUFIN. Ver los efectos de la aplicación de la INIF 18 en la nota 24.

A continuación se describen las normas más relevantes que entraron en vigor en 2008:

NIF B-2, Estado de flujos de efectivo

Esta NIF fue emitida por el CINIF en noviembre de 2007 para reemplazar al Boletín B-12, *Estado de cambios en la situación financiera*. Con la emisión de esta norma, el estado de flujos de efectivo sustituye al estado de cambios en la situación financiera. Las principales diferencias entre ambos estados radican en que el estado de flujos de efectivo muestra las entradas y salidas de efectivo que ocurrieron en la entidad durante el período, mientras que el estado de cambios en la situación financiera mostraba los cambios en la estructura financiera de la entidad y no los flujos de efectivo. En un entorno inflacionario, los montos de ambos estados están expresados en pesos constantes. Sin embargo, en el proceso de preparación del estado de flujos de efectivo, la entidad debe eliminar primero los efectos de la inflación del período y, sobre dicha base, determinar los flujos de efectivo a pesos constantes, mientras que en el estado de cambios en la situación financiera no se eliminaban los efectos de la inflación del período.

La NIF B-2 establece que en el estado de flujos de efectivo primero se deben presentar los flujos de efectivo de las actividades de operación, después la suma de estas actividades y, finalmente, los flujos de efectivo derivados de las actividades de financiamiento. El estado de cambios en la situación financiera muestra primero las actividades de operación de la entidad, después las actividades de financiamiento y, finalmente, las actividades de inversión. Conforme a la nueva norma, los estados de flujos de efectivo pueden determinarse mediante la aplicación del método directo o indirecto.

Las reglas transitorias de la NIF B-2 establecen que la aplicación de la misma es prospectiva.

NIF B-10, Efectos de la inflación

La NIF B-10 fue emitida por el CINIF en julio de 2007. Esta NIF define los dos entornos económicos que determinarán si las entidades deben o no reconocer los efectos de la inflación en su información financiera: 1) inflacionario, que es aquél en que la inflación es igual o mayor a 26% acumulado en los tres ejercicios anuales anteriores (promedio anual de 8%); y 2) no inflacionario, que es aquél en que la inflación acumulada en los tres ejercicios anuales anteriores es menor al citado 26%. Con base en estas definiciones, la norma requiere que los efectos inflacionarios en la información financiera se reconozcan únicamente cuando las entidades operen en un entorno inflacionario.

Esta norma establece también las reglas contables aplicables cada vez que la economía cambia de un entorno a otro. Cuando la economía pasa de un entorno inflacionario a un entorno no inflacionario, la entidad debe mantener en sus estados financieros los efectos de la inflación reconocidos hasta el ejercicio anual inmediato anterior, ya que los importes de los ejercicios anteriores son tomados como base de los estados financieros para el periodo de cambio y los períodos subsecuentes. Si la economía cambia de un entorno no inflacionario a un entorno inflacionario, los efectos de la inflación en la información financiera deben reconocerse en retrospectiva. Esto significa que toda la información para los períodos anteriores debe ajustarse para reconocer los efectos acumulados de la inflación de los períodos en los que el entorno económico fue considerado no inflacionario.

La norma deroga el uso del método de indización específica para la valuación de activos fijos de procedencia extranjera y la determinación de valuación de inventarios a costo de reposición, con lo cual se elimina el resultado por tenencia de activos no monetarios.

La INIF 9 establece que los estados financieros comparativos por los ejercicios anteriores a 2008 deben ser expresados en pesos de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2007, que fue la última fecha en que los efectos de la inflación fueron reconocidos.

El resultado por tenencia de activos no monetarios realizado debe reclasificarse al rubro de utilidades retenidas, mientras que la porción no realizada debe mantenerse como tal dentro del capital contable de la entidad y, al realizarse el activo que le dio origen, debe reclasificarse al estado de resultados en el período de dicha realización. En los casos en que resulte impráctico distinguir entre resultado por tenencia de activos no monetarios realizado y no realizado, se podrá reclasificar la totalidad del saldo de dicho resultado al rubro de utilidades retenidas.

El efecto de la adopción de esta norma en los estados financieros de la Compañía de 2008 es que la misma dejó de reconocer los efectos de la inflación en su información financiera; por lo tanto, ningún resultado monetario fue determinado. La posición monetaria acumulada al 31 de diciembre de 2007 ascendió a \$346,641 y fue reclasificada a las utilidades retenidas.

NIF B-15, Conversión de monedas extranjeras

La NIF B-15 incorpora los conceptos de moneda de registro, moneda funcional y moneda de informe, y establece la metodología para convertir la información de una entidad extranjera con base en estos términos. Adicionalmente, esta regla está alineada con la NIF B-10, la cual define procesos de conversión de información financiera de las subsidiarias que operan en entornos inflacionarios y no inflacionarios. Antes de la aplicación de esta norma, la conversión de los estados financieros de subsidiarias extranjeras se hacía de acuerdo con la metodología de entornos inflacionarios.

Las operaciones extranjeras de la Compañía en India y Brasil fueron medidas conforme a esta NIF y las cifras correspondientes fueron incluidas en los estados financieros consolidados.

NIF D-3, Beneficios a los empleados

La NIF D-3, “Beneficios a los empleados”, sustituye al Boletín D-3, *Obligaciones laborales*. Los cambios más importantes comprendidos en la NIF D-3 son los siguientes:

- i) períodos más cortos para amortizar las partidas pendientes de amortizar, inclusive dando la opción a las entidades de poder acreditar o cargar las ganancias o pérdidas actuariales a los resultados de operación, conforme se devenguen. Tal como se divulga en la nota 14, durante 2008 la Compañía cambió prospectivamente los periodos de amortización para su pasivo de transición de un periodo de 10 a 22 años en años anteriores a un periodo de 4 años a partir de 2008. Esto dio como resultado el reconocimiento adicional de costos laborales por \$5,559 en su estado de resultados de 2008;
- ii) la eliminación del reconocimiento de un pasivo adicional con el consecuente reconocimiento de un activo intangible y el reconocimiento de una partida de utilidad (pérdida) integral. Tal como se divulga en la nota 14, con la adopción de la NIF D-3, la Compañía cambió su activo intangible de \$30,092 y el pasivo adicional de \$34,189 a un abono al capital contable por \$4,097 en 2008;
- iii) el tratamiento contable de la participación de los trabajadores en las utilidades actual y diferida requiere que la PTU diferida sea reconocida utilizando el método de activos y pasivos establecido en la NIF D-4. La Compañía registró una PTU diferida de \$29,667 con la adopción de la NIF D-3. Ese activo ha sido ajustado a un valor de \$26,606 al 31 de diciembre de 2008. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 no hubo PTU diferida.
- iv) la PTU actual y diferida debe presentarse como un gasto ordinario en el estado de resultados, en vez de ser una parte del impuesto a la utilidad.

El impacto de la adopción de la NIF D-3 es el que se indica anteriormente.

NIF D-4, Impuestos a la utilidad

El CINIF también emitió la NIF D-4, *Impuestos a la utilidad*, la cual reemplaza al Boletín D-4, *Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en la utilidad*. Los cambios más importantes atribuibles a esta norma son los siguientes:

- i) se elimina el concepto de diferencia permanente. El método de activos y pasivos requiere el reconocimiento de impuestos diferidos por el total de las diferencias entre el valor contable y fiscal de activos y pasivos, independiente de si son permanentes o temporales;

- ii) debido a que la participación de los trabajadores en las utilidades actual y diferida se considera ahora como un gasto ordinario conforme a la NIF D-3, es excluida de esta norma;
- iii) se requiere reconocer el impuesto al activo como un crédito fiscal y, consecuentemente, como un activo por impuesto diferido sólo en aquellos casos en los que exista certidumbre de su realización futura, y
- iv) el efecto acumulado por la adopción del Boletín D-4 debe ser reclasificado a utilidades retenidas, a menos que se identifique con partidas integrales en el capital contable que no hayan sido llevadas a utilidad.

La adopción de esta NIF no tuvo ningún efecto en los estados financieros consolidados de la Compañía.

A continuación se describen las normas más relevantes en vigor en 2011 y que entrarán en vigor en 2012:

En vigor a partir de 2011:

NIF B-5, Información financiera por segmentos

La nueva NIF B-5, que reemplaza a la norma del mismo nombre, establece los criterios para identificar los segmentos sujetos a informar de una entidad, así como las normas de revelación de la información financiera de esos segmentos; además, establece los requerimientos de revelación de cierta información de la entidad económica en su conjunto.

Los principales cambios de esta NIF son los siguientes: (a) se incluye un enfoque gerencial, mientras que la previa NIF B-5, aunque hacía referencia a dicho enfoque, requería que la información a revelar hiciera referencia a los segmentos identificados con base en los productos o servicios, las áreas geográficas y los grupos homogéneos de clientes, además de que esa información debería segregarse en primaria y secundaria; (b) la nueva NIF B-5 no requiere que las áreas de negocio de la entidad estén sujetas a riesgos distintos entre sí, para que puedan calificar como segmentos operativos, a diferencia de cómo se solicitaba en la NIF B-5 derogada; (c) de acuerdo con la nueva NIF B-5, las áreas de negocio en etapa preoperativa pueden ser catalogadas como segmentos operativos, a diferencia de la anterior norma, que requería que estuvieran generando ingresos; (d) la NIF B-5 actual requiere revelar por segmentos los importes de ingresos y gastos por intereses, así como los demás conceptos del resultado integral de financiamiento, en tanto que la NIF B-5 previa no requería esta información, y (e) la nueva NIF B-5 requiere revelar los importes de los pasivos incluidos en la información usual de un segmento operativo que la Compañía normalmente utiliza para tomar decisiones, mientras que la NIF B-5 previa no requería esto y dejaba a la administración la opción de proceder así o no.

NIF C-4, Inventarios

En noviembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-4, que reemplazará al Boletín B-4, *Inventarios*, y que entrará en vigor para los ejercicios fiscales iniciados el 1 de enero de 2011. Luego de la adopción de esta norma, cualquier cambio en la fórmula de asignación del costo de los inventarios debe tratarse retrospectivamente. Los cambios en los métodos de valuación deben reconocerse en perspectiva.

Las principales diferencias entre el Boletín C-4 y la NIF C-4 es que, conforme a esta última, se elimina el costeo directo como un sistema de valuación del inventario y también se elimina la fórmula (antes método) Últimas Entradas Primeras Salidas (UEPS) para la asignación del costo unitario de los inventarios. La NIF C-4 establece que los inventarios deben valuarse a su costo o a su valor neto de realización, lo que resulte menor. Asimismo, establece que los anticipos a proveedores por la adquisición de mercancía deben reconocerse como inventarios, siempre y cuando los riesgos y beneficios se hayan transferido a la entidad. Finalmente, la NIF C-4 incluye lineamientos para la valuación de los inventarios de proveedores de servicios.

A la fecha de la emisión de los estados financieros consolidados, la Compañía está en proceso de determinar los efectos de la adopción de esta nueva norma en su información financiera.

NIF C-5, Pagos anticipados y otros activos

En noviembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-5, que entrará en vigor para los ejercicios fiscales iniciados el 1 de enero de 2011 y

que reemplazará al Boletín B-5. Cualquier cambio que resulte de la adopción de esta norma deberá reconocerse retrospectivamente.

Esta norma establece que la característica básica de un pago anticipado es que no da como resultado la transferencia a la entidad de los beneficios y riesgos inherentes a los bienes o servicios por adquirirse o recibirse. En consecuencia, los pagos anticipados deben reconocerse en el estado de posición financiera como pagos anticipados en el activo circulante o no circulante. Más aún, la NIF B-5 establece que los pagos anticipados por bienes o servicios cuyos beneficios y riesgos inherentes ya han sido transferidos a la entidad deben presentarse en el rubro correspondiente.

A la fecha de la emisión de los estados financieros consolidados, la Compañía está en proceso de determinar los efectos de la adopción de esta nueva norma en su información financiera.

NIF C-6, Inmuebles, maquinaria y equipo

Las NIF C-6 fue emitida por el CINIF en diciembre 2010 para reemplazar el Boletín C-6, *Inmuebles, maquinaria y equipo*. La nueva norma entra en vigor para los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2011 y posteriores, excepto por los cambios relacionados con la clasificación de inmuebles, maquinaria y equipo como componentes por separado para aquellos activos con distintas vidas útiles. Para aquellas entidades que no han realizado esta clasificación en componentes por separado, lo establecido en esta nueva norma entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2012.

A diferencia del Boletín C-6, esta norma incluye el tratamiento contable para los inmuebles, maquinaria y equipo utilizados para desarrollar o mantener activos biológicos y de industrias extractivas. Entre otros puntos, la NIF C-6 establece que cuando un componente ha sido adquirido sin costo alguno, su costo de adquisición debe ser nulo, con lo cual se elimina la opción de realizar estimaciones. En el caso de intercambio de activos, la NIF C-6 requiere que las entidades determinen la sustancia comercial de dicha transacción. La depreciación de los activos debe aplicarse en relación con los componentes de los mismos; el monto a ser depreciado equivale al costo de adquisición menos el valor residual del activo. Los pagos anticipados por la adquisición de activos deben reconocerse como un componente del activo a partir del momento en que se transfieren los riesgos y beneficios inherentes a dicho activo. En caso de disposición de los activos, la utilidad o pérdida es reconocida cuando se han cumplido los requerimientos para el reconocimiento de la utilidad o pérdida delineados conforme a la norma. La NIF C-6 establece también revelaciones aplicables a entidades públicas.

La Compañía está en el proceso de evaluar los efectos que la adopción de estas nuevas normas tendrá en sus estados financieros consolidados.

En vigor a partir de 2012:

Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, por sus siglas en inglés)

El 27 de enero de 2009, la CNBV estableció, por medio del *Diario Oficial de la Federación*, los requisitos que deben seguir las emisoras para elaborar y divulgar su información financiera conforme a las IFRS a partir de 2012. Asimismo, se especificó en dicho comunicado que existe la posibilidad de la aplicación anticipada para los ejercicios de 2008, 2009, 2010 y 2011.

La Compañía comenzará a preparar y presentar su información financiera conforme a las IFRS a partir del 1 de enero de 2012.

CONSEJEROS Y DIRECTIVOS

Nuestro Consejo de Administración consta actualmente de nueve miembros, quienes tienen la responsabilidad de administrar nuestro negocio. Cada consejero es elegido por un plazo de un año o hasta que un sucesor haya sido designado. El Consejo de Administración se reúne trimestralmente. Conforme a la legislación mexicana, por lo menos 25% de los miembros del Consejo de Administración deben ser consejeros independientes, de acuerdo con la definición del término independiente de la Ley del Mercado de Valores. Conforme a las normas de la NYSE, la mayoría de los miembros de nuestro Consejo de Administración son independientes.

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

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo
Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez	1961	Presidente del Consejo de Administración
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	1968	Director General
José Ignacio de Nicolás Gutiérrez	1964	Consejero
Luis Alberto Harvey MacKissack	1960	Consejero
Z. Jamie Behar	1957	Consejero
Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada	1941	Consejero
Edward Lowenthal	1944	Consejero
Rafael Matute Labrador	1960	Consejero
Dennis G. López	1954	Consejero

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez es el Presidente del Consejo de Administración. Antes de la fundación de nuestra Compañía antecesora en 1989, el señor de Nicolás fundó y administró DENIVE, empresa fabricante de prendas de vestir. El señor de Nicolás es miembro del consejo de la BMV desde 2005 y ha sido presidente regional y vicepresidente regional de la Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de Vivienda (CANADEVI) y miembro de los consejos de asesores regionales de instituciones financieras, tales como BBVA Bancomer y HSBC (antes Bital), así como del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE). Actualmente, el señor de Nicolás supervisa nuestras principales operaciones, concentrándose en la adquisición de terrenos y en el desarrollo de nuevos mercados geográficos.

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

José Ignacio de Nicolás Gutiérrez es Presidente del Consejo de Administración de Nico Commodities, S.A. de C.V., una empresa comercializadora de alimentos a nivel global. El señor de Nicolás se desempeñó como Secretario de Desarrollo Económico del Gobierno del Estado de Sinaloa desde junio de 2007 hasta diciembre de 2010. Fue uno de los fundadores y, de 1997 a 2007, Presidente del Consejo de Administración de Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., sofol que se convirtió en la tercera institución hipotecaria más grande de México de 1997 a 2007. El señor de Nicolás es uno de los cofundadores de la Compañía, de la que fue Director General de 1989 a 1997. El señor de Nicolás es consejero regional de NAFINSA, así como miembro del Consejo de Administración de Afore Coppel. Asimismo, de 2002 a 2005, el señor de Nicolás fue fundador y presidente de una organización no lucrativa del estado de Sinaloa para la asistencia social. El señor de Nicolás es licenciado en finanzas y administración por la Universidad Panamericana de la Ciudad de México.

Luis Alberto Harvey MacKissack es socio cofundador y Director Ejecutivo de Nexxus Capital, S.A. Tiene más de 20 años de experiencia en banca de inversión y fondos de inversión. Antes de fundar Nexxus, el señor Harvey trabajó en Grupo Bursátil Mexicano, Fonlyser, Operadora de Bolsa y Servicios Industriales Peñoles, S.A. de C.V. Su experiencia incluye también distintas operaciones de valores privadas y públicas, así como la oferta pública inicial de varias de las principales empresas que cotizan en la BMV y en mercados internacionales de capital. El señor Harvey es miembro del Consejo de Administración de Nexxus Capital, S.A., Grupo Sports World, S.A. de C.V., Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V., Harmon Hall Holding, S.D.R.L. de C.V., Crédito Real, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R., Estudios Clínicos TJ Oriard y Grupo Hotelero Santa Fe, S.A. de C.V., entre otras empresas.

Además, es miembro de los comités de inversión de ZN México II, L.P. y Nexxus Capital Private Equity Fund III, Nexxus Capital IV y Nexxus Capital Private Equity Fund V. El señor Harvey es licenciado en economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y obtuvo una maestría en finanzas por la Universidad de Texas, en Austin.

Z. Jamie Behar es Directora Administrativa de Bienes Raíces e Inversiones Alternativas para General Motors Investment Management Corporation (GMIMCo). La señora Behar administra la cartera de inversiones en bienes raíces de los clientes de GMIMCo, incluyendo inversiones públicas o privadas, así como sus carteras de inversión alternativa, por un total de aproximadamente 9,000 millones de dólares. La señora Behar es miembro del Consejo de Administración de Sunstone Hotel Investors, Inc., compañía hotelera pública que opera en Estados Unidos, y de la Pension Real Estate Association (PREA). Asimismo, colabora en los consejos asesores de diversas entidades privadas de inversión en bienes raíces, tanto nacionales como internacionales.

Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada es Director de Administración y Finanzas de Quálitas Compañía de Seguros, S.A.B. de C.V., una institución mexicana de seguros. El señor Castillo es miembro de los consejos de administración de Quálitas, Compañía de Seguros, S.A.B. de C.V., Grupo Sports World, S.A.B. de C. V., Banco Autofin México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Afianzadora Insurgentes, S.A. de C.V. y Afianzadora Aserta, S.A. de C.V.

Edward Lowenthal es Presidente de Ackerman Management LLC, empresa de asesoría y administración de inversiones enfocada en inversiones inmobiliarias y otras inversiones basadas en activos. Anteriormente, el señor Lowenthal fundó y fue Presidente de Wellsford Real Properties, Inc. (WRP), una empresa de banca inmobiliaria pública que se fusionó con Reis, Inc, proveedora de información de mercado y análisis sobre el sector inmobiliario. También fundó y fue Presidente de Wellsford Residential Property Trust, un fideicomiso público de inversión inmobiliaria multifamiliar que se fusionó con Equity Residential Properties Trust. El señor Lowenthal es miembro de los consejos de administración de diversas empresas, tales como Reis, Inc., empresa donde también es uno de los directivos; Omega Healthcare Investors, Inc., fideicomiso que realiza inversiones en el sector inmobiliario de hospitales, y American Campus Communities, fideicomiso público de inversión inmobiliaria enfocado exclusivamente en viviendas para estudiantes en Estados Unidos. Asimismo, el señor Lowenthal es uno de los directivos de Tiburon Lockers, Inc., una compañía privada propietaria y operadora de gavetas de almacenamiento en renta para transportación, entretenimiento, deportes y otros eventos.

Rafael Matute Labrador es Vicepresidente Ejecutivo y Director General de Finanzas de Wal-Mart de México, compañía de la que ha sido miembro del Consejo de Administración y de su Comité Ejecutivo desde 1998. Además, el señor Matute es miembro del Consejo de Administración de Banco Wal-Mart de México y de Fundación Wal-Mart. También ha sido miembro de los consejos consultivos de Banorte, Banamex/Citibank y NAFINSA. El señor Matute tiene una maestría del Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE), en Barcelona, España. Asimismo, estudió alta dirección en el Institute for Management Development (IMD) de Lausana, Suiza, y en la Graduate School of Business (GSB) de la Universidad de Chicago.

Dennis G. López es Director General de Inversiones de AXA Real Estate, empresa ubicada en París y la segunda más grande en cuanto a administración de inversiones inmobiliarias, con 55,000 millones de dólares en administración patrimonial. El señor López es responsable de todas las actividades relacionadas con el manejo de fondos de AXA Real Estate, para lo cual tiene a su cargo un equipo de 110 profesionales especializados en este campo. Los fondos abarcan una amplia gama de estrategias de inversión inmobiliaria, incluyendo oportunistas, de valor agregado, core plus, core, propiedades de desarrollo, fondos inscritos, fondos regulados y cuentas por independientes. Previamente, el señor López fue Director General de SUN Group, una empresa de capital privado enfocada en actividades inmobiliarias en India y Rusia. Además, su trayectoria abarca más de 25 años de experiencia en el sector de la banca de inversión y la administración de inversiones inmobiliarias, donde ha desempeñado distintos cargos directivos, tales como Global Head of Real Estate en Cambridge Place Investment Management, una empresa de fondos de cobertura ubicada en Londres, así como Director Ejecutivo de JP Morgan en Nueva York y Londres. El señor López obtuvo su maestría por la Universidad de California Los Ángeles (UCLA).

Secretario

Jaime Cortés Rocha es secretario del Consejo de Administración, del que no es miembro.

Comité de Auditoría

Nuestro Comité de Auditoría está formado por Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada (Presidente), Edward Lowenthal y Z. Jamie Behar. Nuestro Consejo de Administración ha determinado que el señor Castillo cuenta con los atributos de un

“experto financiero del Comité de Auditoría”, tal como lo define la SEC, y que cada miembro del Comité de Auditoría cumple con los requisitos de conocimiento financiero exigidos por la NYSE. Nuestro auditor estatutario puede asistir a las reuniones del Comité de Auditoría, aunque no tiene derecho de voto. Algunas de las obligaciones y responsabilidades del comité son las siguientes: emitir opiniones al Consejo de Administración relativas a operaciones sobre partes relacionadas; recomendar, cuando lo considere apropiado, que expertos independientes presenten su opinión sobre operaciones de partes relacionadas y ofertas públicas; revisar las políticas de contabilidad críticas adoptadas por nosotros y asesorar al Consejo de Administración sobre cambios a dichas políticas; apoyar al Consejo de Administración en la planeación y la conducción de auditorías internas, y preparar un informe anual de actividades para el Consejo de Administración. El comité también es responsable de designar, mantener y supervisar al despacho de auditores externos.

Comité Ejecutivo

Nuestro Comité Ejecutivo está formado por Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Edward Lowenthal, Luis Alberto Harvey MacKissack y Rafael Matute Labrador. Entre sus obligaciones y responsabilidades, el comité debe intervenir en asuntos financieros y de planeación general que no estén reservados exclusivamente para el Consejo de Administración, incluyendo la designación y remoción de nuestro Director General, nuestros directivos, así como cualquiera de nuestros empleados; celebrar acuerdos de crédito en nuestro nombre, además de convocar a las asambleas de accionistas.

Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones

Nuestro Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones está formado por Luis Alberto Harvey MacKissack y Edward Lowenthal. Entre sus obligaciones y responsabilidades están: identificar a las personas aptas para ser miembros del Consejo de Administración y hacer recomendaciones tanto a éste como a los accionistas en relación con las nóminas de consejeros; desarrollar y recomendar al Consejo de Administración un conjunto de principios de gobierno corporativo aplicables a la Compañía, y supervisar la evaluación del Consejo de Administración y la dirección. Asimismo, el comité revisa y aprueba los objetivos y metas corporativas relevantes para la compensación del Director General; evalúa el desempeño de éste en relación con dichos objetivos y metas; determina y aprueba su nivel de compensación con base en esta evaluación, y hace recomendaciones al Consejo de Administración con respecto a planes de compensación e incentivos, así como a planes de opciones sobre acciones para ejecutivos.

Comité de Riesgos

Nuestro Comité de Riesgos está integrado por Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Edward Lowenthal, Luis Alberto Harvey MacKissack, Rafael Matute Labrador y Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada. Este comité revisa y aprueba las actividades relacionadas con la contratación de instrumentos de cobertura de la Compañía, además de identificar y evaluar otros riesgos de negocio asociados a las operaciones de la Compañía.

Comité de Revelaciones

De acuerdo con la aprobación del Consejo de Administración, nuestro Comité de Revelaciones está conformado por ejecutivos clave. Este comité es presidido por la Directora de Relación con Inversionistas y está integrado también por el Director General, el Director Corporativo de Finanzas y Desarrollo Estratégico, el Gerente de Reportes Financieros, el Director Corporativo de Contraloría y Administración y el Director Jurídico. Entre otras obligaciones y responsabilidades, este comité establece los criterios para identificar información relevante y revisa, antes de su publicación, todos los documentos dirigidos a los inversionistas, analistas y público en general, así como a los analistas del mercado.

Comité de Ética

De acuerdo con la aprobación del Consejo de Administración, nuestro Comité de Ética está conformado por ejecutivos clave. Este comité está integrado por el Director General, la Directora Corporativa de Desarrollo Humano y Responsabilidad Social, el Director Jurídico, el Director Ejecutivo de Control Interno y un asesor externo. Entre otras funciones, el comité se encarga de garantizar que la Compañía cumple con su código de ética y establece las sanciones por determinadas acciones que se consideran contrarias al mismo. Asimismo, el comité recibe y procesa las quejas formuladas por el personal de la Compañía.

Ejecutivos

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

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo
Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez	1961	Presidente del Consejo de Administración
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	1968	Director General
Carlos Moctezuma Velasco	1965	Director General Adjunto de Finanzas
Ramón Lafarga Bátiz	1960	Director Corporativo de Contraloría y Administración
Ana Cristina Herrera-Lasso Espinosa	1964	Vicepresidenta de Recursos Humanos y Responsabilidad Social Corporativa
Rubén Izábal González	1968	Vicepresidente de Construcción
Alberto Menchaca Valenzuela	1969	Vicepresidente de la División México
Mónica Lafaire Cruz	1964	Vicepresidenta de Ventas y Mercadotecnia
Alberto Urquiza Quiroz	1962	Vicepresidente de la División Internacional
Carolina Silva Sánchez	1981	Vicepresidenta de la División Turismo

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez es el Presidente del Consejo de Administración. Antes de la fundación de nuestra Compañía antecesora en 1989, el señor de Nicolás fundó y administró DENIVE, empresa fabricante de prendas de vestir. El señor de Nicolás es miembro del consejo de la BMV desde 2005 y ha sido presidente regional y vicepresidente regional de la Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de Vivienda (CANADEVI) y miembro de los consejos de asesores regionales de instituciones financieras, tales como BBVA Bancomer y HSBC (antes Bital), así como del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE). Actualmente, el señor de Nicolás supervisa nuestras principales operaciones, concentrándose en la adquisición de terrenos y en el desarrollo de nuevos mercados geográficos.

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

Carlos Moctezuma Velasco es el Director General Adjunto de Finanzas de Homex. Previamente, el señor Moctezuma se desempeñó como Director de Relación con Inversionistas desde abril de 2004. En diciembre de 2007 fue nombrado Director de Planeación Estratégica de la Compañía. Antes de incorporarse a Homex, el señor Moctezuma fue Director de Finanzas y Relaciones con Inversionistas en Grupo Iusacell, S.A. de C.V., una compañía pública mexicana especializada en telecomunicaciones inalámbricas que anteriormente fue subsidiaria de Verizon Communications. Desde 1993 hasta 1999, el señor Moctezuma ocupó varios cargos relacionados con finanzas en Tubos de Acero de Mexico, S.A., entre los cuales destaca el de Gerente de Relaciones con Inversionistas. El señor Moctezuma fue Presidente y cofundador de la Asociación Mexicana de Relación con Inversionistas (AMERI), en donde ocupó distintos cargos de 2002 a 2008.

Ramón Lafarga Bátiz ha sido Director Corporativo de Contraloría y Administración de Homex desde junio de 2007. Antes de su nombramiento, de 1993 a 2006, el señor Lafarga fungió como Vicepresidente Administrativo. Previamente, el señor Lafarga fue Director General y socio de la firma de contabilidad Lafarga Bátiz, Contadores Públicos, así como Director General y socio de una compañía privada especializada en equipamiento computacional.

Ana Cristina Herrera Lasso Espinosa es Vicepresidenta de Recursos Humanos y Responsabilidad Social Corporativa desde marzo de 2011. La señora Herrera Lasso ha trabajado en Homex desde 2008 como Directora de Desarrollo Humano. Antes de esa fecha, se desempeñó durante más de 10 años como Directora de Recursos Humanos de Grupo Ferrero, trabajando en México y en Europa, donde estuvo a cargo de la gestión y desarrollo del talento en más de 50 países, con un enfoque especial en los mercados emergentes de Sudamérica, África y Asia. Asimismo, la señora Herrera Lasso ha trabajado en el sector bancario, concretamente en Banca Promex y HSBC, así como en el sector comercio, incluyendo el Grupo Walmart. La señora Herrera Lasso es licenciada en administración de empresas por la Universidad Anáhuac de la Ciudad de México y tiene un posgrado en finanzas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).

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 González Constructores, Provisur, S.A. de C.V., Promotoría de Vivienda del

Pacífico, S.A. de C.V. y Constructor Giza, S.A. de C.V. Actualmente, supervisa las operaciones de construcción de la Compañía, concentrándose en el proceso de construcción de las viviendas. El señor Izábal estudió arquitectura en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Occidente (ITESO), de Guadalajara, Jalisco, y cursó el posgrado en administración de empresas en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

Alberto Menchaca Valenzuela es Vicepresidente de la División México desde enero de 2010. Antes de ocupar este cargo, el señor Menchaca fue Director Corporativo de la División de Vivienda de Interés Social y Director General de Operaciones, de 2007 a 2009; Vicepresidente de Operaciones, de 2000 a 2006, y Gerente de Finanzas, de 1996 a 2000. Su experiencia de trabajo previa incluye diversos cargos en Banco Mexicano, InverMéxico y Banca Confía. El señor Menchaca es ingeniero agrónomo por la Universidad Autónoma Agraria Antonio Narro, de Saltillo, Coahuila.

Mónica Lafaire Cruz es Vicepresidenta de Ventas y Mercadotecnia desde marzo de 2011. La señora Lafaire ha sido directora de las oficinas regionales de Homex y gerente del fideicomiso Homex-Nafin. Asimismo, fue responsable de implementar el programa de cadena de suministro con NAFINSA. Al margen de su trabajo en Homex, la señora Lafaire ha sido profesora de finanzas, filosofía y administración en la Universidad Panamericana. La señora Lafaire obtuvo el grado de licenciatura en administración de empresas en la Universidad La Salle.

Alberto Urquiza Quiroz es Vicepresidente de la División Internacional. Durante los cinco años previos a su incorporación a Homex, el señor Urquiza trabajó en NAFIN, donde desempeñó distintos cargos, incluyendo Vicepresidente de Banca de Gobierno, Vicepresidente de Desarrollo de Negocios y Vicepresidente del Área Metropolitana de la Ciudad de México. Anteriormente, el señor Urquiza trabajó durante más de 15 años en Bancomer, donde se desempeñó como Vicepresidente de Banca de Gobierno, Vicepresidente de Banca Corporativa e ingeniero financiero. Como actividad alternativa, el señor Urquiza es propietario de una empresa de software. Obtuvo la licenciatura en administración de empresas por la Universidad Iberoamericana de la Ciudad de México, con maestría por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE) y postgrado en finanzas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).

Carolina Silva Sánchez es Vicepresidenta de la División Turismo desde febrero de 2011. Antes de ocupar este cargo, de febrero de 2005 a enero de 2011, la señora Silva fungió como Directora de Relaciones Corporativas, reportándole directamente al Director General de Homex. La señora Silva es licenciada en comercio internacional por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

Compensación de consejeros y directivos

Cada miembro del Consejo de Administración recibe la cantidad de 12,500 dólares por cada una de las sesiones en las que participa; hasta 50,000 dólares anuales por miembro del Consejo de Administración. Los miembros del Comité de Auditoría reciben una compensación adicional de 25,000 dólares anuales (la compensación del presidente del Comité de Auditoría es de 35,000 dólares y los miembros de los comités Ejecutivo y de Prácticas Societarias y Compensaciones reciben 5,000 dólares anuales).

Durante 2010, el monto agregado de compensación neta de impuestos que se pagó a consejeros, consejeros suplentes y miembros de comités fue de aproximadamente 620,511 dólares, lo que incluye 161,761 dólares de compensación variable a consejeros, que fueron pagados durante el segundo trimestre de ese año.

En 2010 no se pagó compensación a los directivos a través del plan de opción sobre acciones a largo plazo.

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

Desde finales de 2007 ofrecemos un plan de opción sobre acciones como un incentivo para ejecutivos clave de la Compañía. Las acciones para dicho plan (999,200 acciones) fueron recompradas por la Compañía a través de un fideicomiso creado especialmente para este propósito. En 2008 fueron ejercidas 29,929 opciones y se cancelaron 335,853 opciones luego de la salida de los correspondientes ejecutivos. Además, durante 2009, la Compañía incrementó el plan de opción sobre acciones al aprobar la emisión de 73,232 opciones sobre acciones adicionales y otorgó 321,549 opciones a un precio de ejercicio de \$43.54. Ninguno de los directivos posee más del 1% del total de acciones de la Compañía. Durante 2010, la Compañía no incrementó ninguno de los planes de opción sobre acciones; sin embargo, 126,691 opciones fueron ejercidas en total, mientras que 612,516 fueron enajenadas debido a que esa fecha concluyó el derecho a ser ejercidas.

Los ejecutivos tienen el derecho de ejercer una tercera parte del total de opciones otorgadas por año. El derecho de ejercer las opciones vence al año de la fecha de cesión o, en algunos casos, a los 180 días de que el ejecutivo se retira de la Compañía.

El 27 de octubre de 2009 se hicieron ciertas modificaciones al plan. Como resultado, se cambió de la asignación pagada en efectivo a una asignación de pago en acciones.

El valor razonable de todas las opciones sobre acciones otorgadas fue de \$39.30, \$15.63 y \$6.02 por opción sobre acciones al 31 de diciembre 2010, 2009 y 2008, respectivamente.

El costo de compensación relacionado con las asignaciones de las opciones sobre acciones establecidas que todavía no son reconocidas fue de \$4,212, \$10,638 y \$3,687 al 31 de diciembre 2010, 2009 y 2008, respectivamente.

EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tenía aproximadamente 23,085 empleados, de los cuales 20,757 fueron contratados en México, 51 en India y 2,277 en Brasil. En 2009 y 2008 había un total de 12,295 y 17,280 empleados, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2010, aproximadamente 51% de nuestros empleados formaban parte del personal administrativo y 49% eran trabajadores de la construcción.

Participación accionaria

La tabla siguiente indica la participación accionaria de nuestros consejeros y ejecutivos a la fecha de este informe anual, quienes detentan una participación accionaria de más de 1% de nuestro capital social:

Nombre	Número de acciones	Porcentaje del capital social
Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez	29,553,998	8.80%
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	28,076,298	8.36%
José Ignacio de Nicolás Gutiérrez	29,115,182	8.67%
Julián de Nicolás Gutiérrez	22,165,499	6.60%

ACCIONISTAS MAYORITARIOS

Al 31 de diciembre de 2010 había 335,069,167 acciones en circulación, de las cuales 169,680,498 estaban colocadas en Estados Unidos, en forma de ADS, en poder de seis titulares registrados. Las acciones restantes eran detentadas a través de custodios mexicanos. Debido a que algunas acciones son nominativas, es posible que el número de accionistas registrados no sea representativo del número de accionistas titulares.

El 5 de febrero de 2008, en una operación fuera de bolsa, la familia de Nicolás adquirió 17,142,857 acciones de EIP. El 25 de abril de 2008, de conformidad con las políticas del fondo de inversión de EIP, esta empresa vendió aproximadamente 11 millones de acciones de Homex en una operación fuera de bolsa. Al 31 de marzo de 2010, EIP tenía una tenencia accionaria equivalente al 0.97% de las acciones comunes de la Compañía. Ver “Nuestra relación con EIP”.

La familia de Nicolás detenta ahora 35.1% del capital de Homex. La distribución pública permanece por debajo de 64.9%.

La tabla siguiente indica el porcentaje de acciones propiedad de las personas que son titulares de 5% o más de cualquier clase de nuestras acciones con derecho a voto, de los consejeros y directivos como grupo y del resto de nuestros accionistas al 29 de junio de 2011. Los accionistas mayoritarios de la Compañía no tienen derecho a voto diferente o preferente con respecto al número de acciones que poseen.

Identidad de los accionistas	Al 29 de junio de 2011	
	Número de acciones	% del capital social
Familia de Nicolás (1)	117,777,176	35.1%
Total(2)	335,869,550	100.0%

(1) En poder de Ixe Banco, S.A. como fiduciario del Fideicomiso No. F/466, cuyos fideicomisarios son miembros de la familia de Nicolás, incluyendo a Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Julián de Nicolás Gutiérrez y Ana Luz de Nicolás Gutiérrez. Las decisiones de voto y disposición de estas acciones están a cargo de un comité técnico formado por Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Julián de Nicolás Gutiérrez y Juan Carlos Torres Cisneros.

(2) Incluye accionistas públicos que en total son titulares de 64.9% de nuestro capital social.

OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

En el pasado hemos celebrado, y podríamos hacerlo en el futuro, operaciones con nuestros accionistas y empresas afiliadas propiedad de nuestros accionistas. Consideramos que estas operaciones se han celebrado en términos no menos favorables para la Compañía que aquellos que pudieran haberse obtenido de terceros no relacionados. Actualmente, se requiere que las operaciones entre nuestros accionistas y empresas afiliadas propiedad de los mismos estén sujetas a la aprobación del Consejo de Administración después de considerar la recomendación de nuestro Comité de Auditoría, nuestro Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones y, en algunos casos, la opinión imparcial de un experto independiente, según lo exige la Ley del Mercado de Valores y otras leyes aplicables.

Financiamiento a partes relacionadas

En 2010, 2009 y 2008 no se reportaron operaciones de financiamiento con partes relacionadas.

Adquisición de terrenos de partes relacionadas

En 2010, 2009 y 2008 no se reportaron operaciones de adquisición de terrenos con partes relacionadas.

LITIGIOS

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

MERCADO DE LAS ACCIONES

Nuestras acciones han cotizado en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. desde el 29 de junio de 2004. Las ADS, cada una representativa de seis acciones, han cotizado en la Bolsa de Valores de Nueva York desde esa fecha. Al 31 de diciembre de 2010 había 335,069,167 acciones en circulación (de las cuales 169,680,498 estaban representadas por 28,280,083 ADS en poder de seis titulares registrados en Estados Unidos).

La tabla siguiente presenta, para los periodos indicados, los precios trimestrales y mensuales, máximos y mínimos al cierre, de nuestras acciones y ADS, tal como lo reportan la BMV y la NYSE, respectivamente.

	BMV		NYSE	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
	(pesos por acción)		(dólares por ADS) (una ADS es representativa de seis acciones)	
2008				
Primer trimestre	112.90	84.11	62.80	45.99
Segundo trimestre	120.10	100.49	69.85	58.58
Tercer trimestre	103.04	74.92	60.84	41.41
Cuarto trimestre	77.60	27.17	42.51	12.05
2009				
Primer trimestre	56.78	26.06	25.55	10.05
Segundo trimestre	65.83	33.58	29.21	14.54
Tercer trimestre	89.75	60.23	40.39	26.69
Cuarto trimestre	95.59	69.29	43.81	31.65
2010				
Primer trimestre	77.51	54.13	36.63	26.08
Segundo trimestre	64.70	52.23	31.83	24.05
Tercer trimestre	68.02	54.71	32.37	25.17
Cuarto trimestre	72.84	67.47	35.74	32.23
2011				
Enero	70.00	61.66	34.01	30.49
Febrero	65.54	55.10	32.26	27.23
Marzo	54.08	50.95	27.25	25.33
Abril	57.01	53.19	28.92	27.23
Mayo	54.20	43.52	28.23	22.44
Junio	48.69	43.18	24.92	21.75

El 29 de junio de 2011, el último precio de venta reportado para las acciones en la BMV fue de \$48.69 por acción y el último precio de venta reportado para las ADS en la NYSE fue de 24.92 dólares por ADS.

COTIZACIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) tiene su sede en la Ciudad de México y es la única bolsa de valores del país. La BMV es una sociedad anónima bursátil de capital variable, en operación continua desde 1907. El horario de cotización de los valores inscritos en la BMV es de las 8:30 a las 15:00 horas, hora de la Ciudad de México, en 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
- cambios en la oferta, la demanda, el volumen negociado o el precio de las acciones que no sean congruentes con el comportamiento histórico de las mismas y dichos cambios no puedan explicarse a través de información pública disponible.

La BMV puede levantar la suspensión de la cotización de dichas acciones cuando estime que los acontecimientos relevantes han sido debidamente divulgados al público inversionista o cuando considere que la emisora ha explicado adecuadamente los motivos de los cambios en la oferta y la demanda, el volumen negociado o el precio de las acciones. De conformidad con el reglamento vigente, cuando las acciones de una emisora cotizan simultáneamente en mercados del extranjero, la BMV puede considerar las medidas adoptadas por dichos mercados para, en su caso, decretar o levantar la suspensión de la cotización de las acciones de esa emisora cuando los valores relevantes se cotizan simultáneamente en una bolsa fuera de México.

Las operaciones realizadas 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 S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. (Indeval), entidad privada depositaria de valores que hace las veces de institución liquidadora, depositaria y de custodia, así como de agente de pago, transferencia y registro para las operaciones celebradas a través de la BMV, eliminando la necesidad de la transferencia física de los valores.

Si bien la Ley del Mercado de Valores prevé la existencia de un mercado extrabursátil, en México no se ha desarrollado un mercado de este tipo.

Regulación del mercado y requisitos de inscripción

La Comisión Nacional Bancaria se creó en 1925 para regular la actividad bancaria, mientras que la Comisión Nacional de Valores se creó en 1946 con 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 sociedades anónimas. 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 CNBV por resolución de su junta de gobierno. 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 la cotización de valores, e imponer sanciones por el uso ilegal de información privilegiada y otras violaciones a dicha ley. La CNBV regula el mercado de valores, la BMV y las casas de bolsa a través de una junta de gobierno integrada por 13 miembros.

A partir del 28 de junio de 2006, 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 las normas internacionales. Dicha protección y dichas prácticas de gobierno corporativo han sido incorporadas a nuestros estatutos. Ver “Factores de riesgo relacionados con México” y “Factores de riesgo relacionados con nuestras acciones y ADS”.

Para ofrecer valores al público en México, una emisora debe cumplir con ciertos requisitos cuantitativos y cualitativos. Además, únicamente pueden inscribirse en la BMV aquellos valores que se hayan inscrito en el RNV con base en la autorización de la CNBV. Dicha autorización no implica certificación de ningún tipo o la garantía 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, proporcionan ahora un solo conjunto de reglas que rigen a las emisoras y la actividad de las mismas, entre otras cosas. Las disposiciones de carácter general de la CNBV fueron reformadas para conformar, por resolución de la CNBV, la Ley del Mercado de Valores, publicada el 14 de septiembre de 2004 y el 22 de septiembre de 2006, y actualizadas el 19 de septiembre de 2008 y el 27 de enero, el 22 de julio y el 29 de diciembre de 2009.

De conformidad con las disposiciones de carácter general, la BMV debe adoptar los requisitos mínimos para el listado de las acciones de emisoras en México. Dichos requisitos se refieren a cuestiones tales como el historial operativo, la estructura financiera y del capital social de la emisora, así como la distribución accionaria. Las disposiciones de carácter general también establecen que la BMV debe implementar los requisitos mínimos para que las acciones de las emisoras puedan seguir cotizando en México. Estos 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 BMV revisará el cumplimiento de estos y otros requisitos en forma anual, semestral y trimestral. La BMV debe informar a la CNBV acerca de los resultados de su revisión y, a su vez, dicha información debe divulgarse a los inversionistas. En el supuesto de que una emisora incumpla con alguno de dichos requisitos, la BMV solicitará a dicha emisora que proponga un plan para subsanar la violación. En caso de que la emisora no presente el plan, de que éste no resulte satisfactorio a juicio de la BMV o de que no se presente un grado significativo de avance con respecto a las medidas correctivas, 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 plan o deje de seguir el plan propuesto, la CNBV podrá suspender o cancelar la inscripción de las 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 mexicanas están obligadas a presentar la siguiente información a la CNBV:

- un informe anual preparado de conformidad con los requisitos exigidos por la CNBV, a más tardar el 30 de junio de cada año;
- informes 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
- reportes actualizados tan pronto como ocurra algún acontecimiento relevante.

En cumplimiento de lo previsto en las disposiciones de carácter general de la CNBV, la BMV reformó su reglamento interno a fin de crear el Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información (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 Sistema de Información Financiera Computarizada (SIFIC). Inmediatamente después de su recepción, la BMV pone a disposición del público inversionista toda la información financiera preparada vía el SIFIC.

Las disposiciones de carácter general de la CNBV y el reglamento interno de la BMV exigen que las emisoras presenten a través del SEDI toda la información relacionada con cualquier acto, acontecimiento o circunstancia que pudieran influir en el precio de sus acciones. Si los valores listados experimentan una inusual volatilidad de precios, la BMV debe requerir a la emisora correspondiente para que informe de inmediato si conoce los motivos de la volatilidad o, si la emisora desconoce los motivos, para que presente una declaración a dicho efecto. Además, la BMV debe solicitar inmediatamente que las emisoras divulguen cualquier información sobre acontecimientos relevantes cuando considere que la información disponible no es suficiente, así como ordenar a las emisoras que aclaren la información divulgada cuando sea necesario. La BMV puede requerir a las emisoras que confirmen o nieguen los acontecimientos relevantes divulgados por terceros si estima que dichos acontecimientos pueden afectar o influir en los valores cotizados. La BMV debe dar a la CNBV aviso inmediato de dichos requerimientos. La CNBV también puede formular cualquiera de dichos requerimientos directamente a las emisoras. Una emisora podría diferir la divulgación de acontecimientos relevantes conforme a ciertas circunstancias, siempre y cuando:

- la emisora implemente las medidas de confidencialidad adecuadas;
- la información esté relacionada con operaciones incompletas;
- no haya información engañosa en relación con acontecimientos relevantes, y

- no se presente una fluctuación inusual en el precio o en el volumen de operación de los valores correspondientes.

La CNBV y la BMV podrían suspender la cotización de los valores de una emisora en caso de que:

- la emisora no divulgue la información relacionada con un acontecimiento relevante, o
- la volatilidad en el precio o el volumen, o bien los cambios en la oferta o la demanda de los valores relevantes no sean consistentes con el comportamiento histórico de los valores de que se trate y ello no pueda explicarse únicamente a través de la información pública disponible conforme a las disposiciones generales de la CNBV.

La BMV debe informar inmediatamente a la CNBV y al público en general sobre la suspensión de la cotización. Una emisora podría solicitar que la CNBV o la BMV levanten la suspensión de la cotización siempre y cuando acredite que las causas que dieron origen a la suspensión han quedado subsanadas y que la emisora se encuentra en total cumplimiento de los requisitos legales 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 20 días hábiles y la emisora haya obtenido el levantamiento de la suspensión sin necesidad de realizar una oferta pública, la emisora debe divulgar a través del SEDI las causas que dieron lugar a la suspensión y las razones por las que se levantó la misma antes de reiniciar operaciones.

De manera similar, 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 exigible en los mercados del exterior de conformidad con las leyes y disposiciones aplicables en dichas jurisdicciones.

Conforme a la Ley del Mercado de Valores,

- los miembros del consejo de administración de una emisora, así como sus principales directivos;
- los titulares del 10% o más de las acciones de una emisora, así como los consejeros y principales directivos de dichos titulares;
- los grupos de personas que tengan influencia significativa dentro de una emisora, y
- cualesquiera otras personas que cuenten con información privilegiada,

deben 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 dentro o fuera de ésta operaciones que impliquen la enajenación de cuando menos 10% pero menos de 30% de las acciones representativas del capital social de la emisora de que se trate, tendrán la obligación de informar acerca de cualquier enajenación a la BMV dentro del día siguiente a la operación.

La Ley del Mercado de Valores señala la necesidad de hacer una oferta pública de compra para las adquisiciones de acciones por más de 30% del capital social de la emisora.

En el supuesto de una posible adquisición de acciones de una empresa que implique que el comprador obtenga el control de la emisora, el posible comprador está 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. Estas ofertas públicas de compra deberán realizarse al mismo precio para todos los accionistas que acepten la oferta. El consejo de administración deberá dar su opinión respecto de cualquier oferta de compra dentro de los 10 días posteriores a que se les notifique una oferta de compra.

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

De conformidad con la actualización a las disposiciones del 27 de enero de 2009, la Compañía debe notificar el día 30 de junio de cada año la tenencia accionaria individual de sus consejeros y directivos que detentan 1% o más del capital social de la Compañía o de cualquier otra tenencia de más de 5% de dicho capital.

Ley del Mercado de Valores

La Ley del Mercado de Valores, que entró en vigor el 28 de junio de 2006 contempla que:

- el consejo de administración de las emisoras deberá estar integrado por un mínimo de cinco y un máximo de 21 consejeros, de los cuales cuando menos 25% deben ser independientes;
- las operaciones de 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 un comité de prácticas societarias, 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 la adquisición de acciones, así como derechos y protecciones específicos para los accionistas minoritarios, entre otras cosas.

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, no se permite que las emisoras implementen 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. Además, la emisión de acciones de voto limitado o sin derecho a voto no deberá exceder de 25% del capital social que se coloque entre el público inversionista, a menos que la CNBV amplíe dicho límite.

ESTATUTOS SOCIALES

A continuación se incluye una breve descripción de las disposiciones más significativas de nuestros estatutos, incluyendo las modificaciones acordadas por nuestros accionistas, de acuerdo con lo que establece la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos, así como la Ley General de Sociedades Mercantiles. Esta descripción no pretende ser exhaustiva y es válida en referencia a nuestros estatutos, cuya compulsa ha sido previamente presentada ante la BMV.

Constitución e inscripción

Somos una sociedad anónima bursátil de capital variable constituida el 30 de marzo de 1998 en México, conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores, por duración indefinida. Nuestro objeto social, tal como se describe ampliamente en el artículo 2 de nuestros estatutos sociales, es fungir como una empresa controladora, en virtud de lo cual los estatutos la capacitan a desempeñar diversas actividades que le permiten funcionar como empresa controladora. Estas facultades incluyen, en forma enunciativa: (i) promover, establecer, organizar y administrar todo tipo de sociedades, mercantiles o civiles; (ii) adquirir o enajenar acciones, o participar en empresas ya existentes; (iii) recibir de terceros y proporcionar a las sociedades de las cuales la Compañía es socia o accionista, o a cualquier tercero, asesoría o servicios de consultoría técnica, incluyendo servicios de administración, contabilidad, mercadotecnia y finanzas; (iv) obtener, adquirir, utilizar o enajenar patentes, marcas, nombres comerciales, franquicias o cualesquiera derechos de propiedad industrial en México o el extranjero; (v) obtener todo tipo de financiamientos o créditos, con o sin garantía específica, y otorgar créditos a sociedades mercantiles o civiles o a otras personas en las que la Compañía tenga interés o con las que mantenga una relación de negocios; (vi) otorgar cualquier tipo de garantía y aval con respecto a obligaciones o instrumentos de crédito en beneficio de sociedades civiles o mercantiles en las cuales la Compañía tenga interés o con las que mantenga una relación de negocios; (vii) emitir, suscribir, retirar, aceptar y avalar todo tipo de instrumentos de crédito, incluyendo obligaciones con o sin garantía; (viii) adquirir, rentar, administrar, vender, hipotecar, dar en prenda o enajenar en cualquier forma bienes muebles o inmuebles, así como los derechos sobre los mismos; (ix) llevar a cabo y formalizar cualquier tipo de acto, acuerdo o contrato laboral, civil, mercantil o administrativo previsto en la legislación mexicana, con personas físicas o morales, públicas o privadas, obteniendo de ellas concesiones, permisos y autorizaciones directa o indirectamente relacionados con el objeto de la Compañía, tal como se establece en sus estatutos, incluyendo la contratación activa o pasiva de cualquier tipo de servicios, consultoría, supervisión y asesoría técnica necesaria o adecuada para cumplir con el objeto antes descrito; (x) emitir acciones no suscritas mantenidas en tesorería, conforme a lo estipulado en el Artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores; (xi) establecer agencias o representaciones y fungir como corredor, agente, representante, mediador mercantil o distribuidor, y (xii) realizar cualquier actividad necesaria para dar cumplimiento con el objeto social.

Consejeros

Nuestros estatutos estipulan que nuestro Consejo de Administración esté integrado por un mínimo de cinco y un máximo de 21 consejeros propietarios, según lo determine la asamblea de accionistas. De conformidad con la legislación mexicana, cuando menos 25% de los consejeros deben ser independientes. Cuando se lleve a cabo una asamblea de accionistas para elegir consejeros, los titulares de por lo menos 10% del capital social en circulación tienen derecho a nombrar a un consejero propietario.

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

Facultades del Consejo de Administración

El Consejo de Administración ostenta la representación legal de la Compañía y está autorizado para resolver cualquier asunto con respecto a nuestras operaciones que no esté expresamente reservado a nuestros accionistas. De conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, el Consejo de Administración debe aprobar, entre otros, los siguientes asuntos:

- las decisiones estratégicas para la Compañía y sus subsidiarias;
- cualquier operación con partes relacionadas al margen del curso ordinario del negocio;
- las ventas o adquisiciones significativas de activos;

- las políticas crediticias;
- el otorgamiento de garantías o avales por un monto sustancial,
- la designación del Director General; y
- cualquier otra operación importante.

Para que las sesiones del Consejo de Administración se consideren legalmente reunidas, la mayoría de sus miembros deberá estar presente. Las resoluciones en las asambleas serán válidas si son aprobadas por la mayoría de los consejeros presentes en la sesión. En caso de empate, el Presidente del Consejo de Administración decidirá con voto de calidad.

Derechos de voto y asambleas de accionistas

Cada acción confiere a su titular el derecho a un voto en nuestras asambleas de accionistas.

De conformidad con la legislación mexicana y nuestros estatutos, las asambleas generales de accionistas pueden ser de dos tipos: ordinarias y extraordinarias.

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

- la aprobación o modificación del informe del Consejo de Administración, incluyendo los estados financieros anuales auditados, así como el reporte del Director General de la Compañía.
- la distribución de las utilidades, si las hubiere;
- el nombramiento o la ratificación de los miembros del Consejo de Administración y el secretario, y la determinación de la contraprestación que se otorgará a dichas personas;
- el nombramiento del Presidente del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones;
- la determinación del monto máximo que podrá utilizarse para la adquisición de acciones propias;
- el análisis de los informes anuales del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones, que le remita al Consejo de Administración, y
- la aprobación de operaciones de la Compañía y sus subsidiarias que representen 20% o más de sus activos consolidados.

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

- la prórroga de la duración de la Compañía;
- la disolución de la Compañía;
- el aumento o la disminución del capital social fijo;
- los cambios de objeto o nacionalidad de la Compañía;
- la transformación o fusión de la Compañía;
- la emisión de acciones privilegiadas;
- la amortización de acciones;

- la cancelación de la inscripción de las acciones en el RNV y la BMV o cualquier otra bolsa de valores;
- cualquier modificación a los estatutos sociales, y
- cualquier otro asunto que, de conformidad con la ley o nuestros estatutos sociales, deba ser aprobado por los accionistas reunidos en asamblea extraordinaria.

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

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

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

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

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

Quórum

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

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

Inscripción y transferencia de acciones

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

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

Cambios en el capital social y derechos de preferencia

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

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

Adquisición de acciones propias

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

En caso de que deseemos adquirir en una misma sesión bursátil más de 1% de las acciones en circulación en el mercado, debemos informar con cuando menos 10 minutos de anticipación a la presentación de las posturas correspondientes en su orden. En el caso de que deseemos adquirir 3% o más de las acciones en circulación durante un periodo de 20 días de cotización, debemos llevar a cabo una oferta pública de compra para dichas acciones.

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

La asamblea ordinaria de accionistas determina anualmente el monto del capital social asignado para la adquisición de acciones propias, en el entendido de que dicho monto no puede exceder el monto total de nuestras utilidades netas de la Compañía, incluyendo las utilidades retenidas.

Cancelación de la inscripción

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

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

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

A más tardar a los 10 días hábiles siguientes al día de inicio de la oferta, el Consejo de Administración dará a conocer su opinión respecto a la justificación del precio de la oferta pública de compra, considerando la opinión del Comité de Auditoría y reportando cualquier potencial conflicto de intereses que pueda tener cualquiera de los miembros del Consejo de Administración. La resolución del Consejo de Administración puede estar acompañada de otra emitida por un experto independiente seleccionado por nosotros para tal efecto.

Adquisición de acciones por las subsidiarias

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

Reembolso

De conformidad con la Ley de Mercado de Valores, los accionistas tienen el derecho de obtener el reembolso prorrateado de las mismas a prorrata, previa resolución de la asamblea de accionistas.

Liquidación

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

Derecho de separación y otras protecciones para los accionistas minoritarios

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

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

- los titulares de cuando menos 5% del capital social pueden interponer una demanda civil para exigir la responsabilidad de los consejeros y ejecutivos relevantes; cualquier recuperación será para el beneficio de la Compañía y no de los demandantes;
- los titulares de cuando menos 10% del capital social (incluyendo cualesquiera acciones con derechos de voto limitados o restringidos) pueden convocar a una asamblea de accionistas en ciertas situaciones limitadas;
- los titulares de cuando menos 10% de las acciones (incluyendo cualesquiera acciones con derechos de voto limitados o restringidos) representadas en una asamblea de accionistas pueden solicitar que se posponga la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados;
- los titulares de cuando menos 10% del capital social pueden designar a un consejero, y

- los titulares de cuando menos 20% del capital social pueden oponerse y demandar judicialmente la suspensión de cualquier resolución de las asambleas de accionistas, lo cual está sujeto a ciertos requisitos de la legislación mexicana.

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

Las protecciones que la legislación mexicana otorga a los accionistas minoritarios por lo general difieren de las aplicables en Estados Unidos y otras jurisdicciones, si bien consideramos que la nueva Ley del Mercado de Valores ha introducido estándares de gobierno corporativo más altos, incluyendo obligaciones fiduciarias de los consejeros, con una descripción integral de sus deberes de diligencia y lealtad. En México, el procedimiento civil no contempla acciones colectivas.

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

Información a los accionistas

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

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

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

Restricciones que afectan a los inversionistas extranjeros

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

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

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

- las acciones que detenten,
- derechos de propiedad,

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

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

CONTRATOS RELEVANTES

Para mayor información sobre nuestros contratos relevantes, ver “Liquidez y fuentes de financiamiento” y “Accionistas mayoritarios y operaciones de partes relacionadas”.

CONTROLES DEL TIPO DE CAMBIO

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

DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

La información pública que la emisora ha presentado a la BMV puede ser consultada en el Centro de Información de la BMV, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., o en la siguiente página de Internet: www.bmv.com.mx.

Asimismo, los inversionistas podrán obtener copia de dicha información y del presente Informe Anual, solicitándolo por escrito a la atención de:

Vania Fueyo
 Directora, Relación con Inversionistas
 Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena # 2204 Norte
 Fraccionamiento Bonanza
 80020 Culiacán, Sinaloa, México
 Teléfono: 011 52 667 758 5838 ext. 5786
 Correo electrónico: vfueyo@homex.com.mx

investor.relations@homex.com.mx
 Teléfono desde Estados Unidos: 1 866 619 5194
 Desde México: 01 800 22 46639

La página de Internet de la emisora es: <http://www.homex.com.mx>.

PERSONAS RESPONSABLES

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

Gerardo De Nicolás Gutiérrez
Director General

Carlos Moctezuma Velasco
Director General Adjunto de
Finanzas

Javier Romero Castañeda
Director Jurídico

Ramón Antonio Lafarga Bátiz
Director Corporativo de
Contraloría y Administración

29 de junio de 2011.

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados financieros consolidados de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y por los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2010, que contiene el presente reporte anual, fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado para dictaminar los estados financieros antes mencionados, no tiene conocimiento de información financiera auditada relevante cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información financiera auditada cuya fuente provenga de los estados financieros dictaminados que pudiera inducir a error a los inversionistas.

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

C.P.C. Alejandro Valdez Mendoza
Socio y apoderado

29 de junio de 2011

**DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados financieros consolidados reformulados

Al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008
con el dictamen de los auditores independientes

**DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados financieros consolidados reformulados

Al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008

Contenido:

Dictamen de los auditores independientes

Estados financieros consolidados:

Balances generales

Estados de resultados

Estados de variaciones en el capital contable

Estados de flujos de efectivo

Notas de los estados financieros

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos examinado los balances generales consolidados de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, que les son relativos, por los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2010. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

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

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los resultados consolidados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo por los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2010, de conformidad con las normas de información financiera mexicanas.

Como se menciona en la Nota 3a de los estados financieros consolidados adjuntos, a partir del 1 de enero del 2010, la Compañía adoptó la Interpretación a la Norma de Información Financiera (“INIF”)14, *Contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles*. Los cambios contables producidos por la aplicación de esta INIF, se reconocieron con base en el método retrospectivo establecido en la norma de información financiera (“NIF”) B-1, *Cambios contables y corrección de errores*. También como se menciona en la Nota 3a de los estados financieros consolidados adjuntos, a partir del 1 de enero del 2008, la Compañía adoptó la NIF B-2, Estado de flujos de efectivo, NIF B-10, Efectos de la inflación, NIF D-3, Beneficios a los empleados y otras normas de información financiera; la aplicación de estas normas fueron de carácter prospectivo.

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

C.P.C. Alejandro Valdez Mendoza

Culiacán, Sinaloa, México
27 de abril de 2011

**DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS**

Balances generales consolidados reformulados

(Cifras en miles de pesos)

	Al 31 de diciembre de	
	2010	2009 Reformulado
Activo		
Activo circulante:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	\$ 3,435,222	\$ 3,251,416
Cuentas por cobrar, neto (Nota 6)	1,975,203	519,474
Inventarios (Nota 7)	17,236,366	12,104,350
Pagos anticipados y otros activos circulantes, neto (Nota 8)	633,650	770,635
Total del activo circulante	<u>23,280,441</u>	<u>16,645,875</u>
Terrenos para futuros desarrollos (Nota 7)	10,591,499	11,765,197
Propiedad y equipo, neto (Nota 9)	1,002,572	1,110,582
Crédito mercantil (Nota 3j)	731,861	731,861
Otros activos, neto (Nota 10)	255,843	324,393
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 24)	779,268	643,640
Total del activo	<u>\$ 36,641,484</u>	<u>\$ 31,221,548</u>
Pasivo y capital contable		
Pasivo a corto plazo:		
Pasivos bancarios a corto plazo y porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 11)	\$ 1,728,513	\$ 270,595
Porción circulante de los arrendamientos por pagar (Nota 13)	169,604	108,437
Cuentas por pagar (Nota 15)	3,410,579	2,200,081
Acreedores por adquisición de terrenos (Nota 16)	778,141	1,338,226
Depósitos de clientes para futuras ventas	624,644	1,277,810
Otros impuestos por pagar	754,264	744,780
Impuesto sobre la renta	37,531	143,920
Participación de los trabajadores en las utilidades	1,540	16,989
Provisión para estímulos fiscales no reconocidos (Nota 24f)	775,946	248,781
Total del pasivo a corto plazo	<u>8,280,762</u>	<u>6,349,619</u>
Deuda a largo plazo (Nota 11)	10,787,601	9,460,163
Arrendamientos por pagar a largo plazo (Nota 13)	235,430	254,679
Instrumentos financieros (Nota 12)	508,160	119,084
Acreedores por adquisición de terrenos a largo plazo (Nota 16)	41,441	74,659
Obligaciones por beneficios a los empleados (Nota 14)	90,478	98,187
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 24)	4,377,101	3,959,345
Total del pasivo	<u>24,320,973</u>	<u>20,315,736</u>
Capital contable (Nota 17):		
Capital social	528,011	528,011
Prima en venta de acciones	3,290,861	3,290,861
Acciones en tesorería al costo	(98,412)	(103,928)
Utilidades retenidas	8,657,851	7,146,088
Instrumentos derivados (Nota 12)	(330,709)	(87,872)
Otras cuentas de capital	82,984	10,906
Capital contable participación controladora	<u>12,130,586</u>	<u>10,784,066</u>
Participación no controladora	189,925	121,746
Total del capital contable	<u>12,320,511</u>	<u>10,905,812</u>
Total del pasivo y capital contable	<u>\$ 36,641,484</u>	<u>\$ 31,221,548</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

**DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados de resultados consolidados reformulados

(Cifras en miles de pesos, excepto utilidad por acción)

	Por los años terminados el 31 diciembre de		
	2010	2009 Reformulado	2008 Reformulado
Ingresos (Nota 3b)	\$ 19,652,309	\$ 17,476,489	\$ 14,725,828
Costo de ventas (Nota 3b)	13,727,484	12,285,836	10,356,329
Utilidad bruta	5,924,825	5,190,653	4,369,499
Gastos de operación (Nota 21)	2,980,379	2,471,680	2,303,402
Utilidad de operación	2,944,446	2,718,973	2,066,097
Otros (gastos) ingresos, neto (Nota 22)	(142,765)	5,320	(140,238)
Resultado integral de financiamiento (Nota 7):			
Gastos por intereses (Nota 23)	340,115	325,710	187,221
Ingresos por intereses	(162,887)	(184,140)	(157,351)
Pérdida (utilidad) cambiaria	97,860	(59,510)	164,841
Efectos de valuación por instrumentos derivados (Nota 12)	39,654	66,451	313,962
	314,742	148,511	508,673
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	2,486,939	2,575,782	1,417,186
Impuesto sobre la renta (Nota 24)	906,997	994,389	456,256
Utilidad neta consolidada	\$ 1,579,942	\$ 1,581,393	\$ 960,930
Utilidad neta participación controladora	\$ 1,511,763	\$ 1,565,869	\$ 926,635
Utilidad neta participación no controladora	68,179	15,524	34,295
Utilidad neta consolidada	\$ 1,579,942	\$ 1,581,393	\$ 960,930
Promedio ponderado de acciones en circulación (en miles)	334,748	334,830	334,870
Utilidad básica y diluida por acción de accionistas participación controladora	\$ 4.52	\$ 4.68	\$ 2.77

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

**DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados de variaciones en el capital contable consolidados reformulados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008

(Cifras en miles de pesos)

	Capital social	Prima en venta de acciones	Acciones en tesorería, al costo (Nota 17)	Utilidades retenidas	Instrumentos derivados	Otras cuentas de capital	Capital contable participación controladora	Capital contable participación no controladora	Total capital contable (Nota 17)
Saldos al 1 de enero de 2008 antes de reformulación por adopción de INIF14	\$ 528,011	\$ 3,280,223	\$ (99,342)	\$ 5,581,198	\$ -	\$ 342,828	\$ 9,632,918	\$ 208,212	\$ 9,841,130
Efectos en periodos anteriores debido a la adopción de la INIF14 (Nota 3a)				(1,274,255)			(1,274,255)	(136,285)	(1,410,540)
Saldos reformulados al 1 de enero de 2008	528,011	3,280,223	(99,342)	4,306,943	-	342,828	8,358,663	71,927	8,430,590
Reclasificación de los resultados acumulados por actualización a utilidades acumuladas (Nota 3a)				346,641		(346,641)			
Efecto inicial aplicación NIF D-3 beneficios a los empleados (Notas 3a y 14)						33,764	33,764		33,764
Utilidad integral reformulada				926,635		23,356	949,991	34,295	984,286
Saldos reformulados al 31 de diciembre de 2008	528,011	3,280,223	(99,342)	5,580,219	-	53,307	9,342,418	106,222	9,448,640
Acciones recompradas para el plan de acciones al personal			(3,188)				(3,188)		(3,188)
Acciones recompradas (Nota 17e)			(1,398)				(1,398)		(1,398)
Transacciones de pagos basados en acciones (Nota 17d)		10,638					10,638		10,638
Cambios en el valor razonable de instrumentos derivados, neto de impuestos diferidos (Nota 12)					(87,872)		(87,872)		(87,872)
Utilidad integral reformulada				1,565,869		(42,401)	1,523,468	15,524	1,538,992
Saldos reformulados al 31 de diciembre de 2009	528,011	3,290,861	(103,928)	7,146,088	(87,872)	10,906	10,784,066	121,746	10,905,812
Opciones ejercidas del plan de acciones al personal (Nota 17d)			5,516				5,516		5,516
Cambios en el valor razonable de instrumentos derivados, neto de impuestos diferidos (Nota 12)					(242,837)		(242,837)		(242,837)
Utilidad integral				1,511,763		72,078	1,583,841	68,179	1,652,020
Saldos al 31 de diciembre de 2010	\$ 528,011	\$ 3,290,861	\$ (98,412)	\$ 8,657,851	\$ (330,709)	\$ 82,984	\$ 12,130,586	\$ 189,925	\$ 12,320,511

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

**DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados de flujos de efectivo consolidados reformulados

(Cifras en miles de pesos)

	Por los años terminados el 31 de diciembre de		
	2010	2009 Reformulado	2008 Reformulado
Flujos de efectivo (utilizados en) generados por actividades de operación			
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 2,486,939	\$ 2,575,782	\$ 1,417,186
Partidas relacionadas con actividades de operación:			
Depreciación y amortización	465,614	483,409	425,021
(Utilidad) pérdida en venta de propiedad y equipo	(4,246)	26,706	(8,771)
Intereses a favor	(162,887)	(184,140)	(157,351)
Ganancia en venta de otra inversión permanente	-	(11,676)	-
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento:			
Intereses devengados	1,290,903	886,149	663,765
Transacciones de pagos basados en acciones	-	10,638	-
Efectos de valuación por instrumentos derivados	39,654	66,451	313,962
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida	-	26,606	3,061
(Utilidad) pérdida cambiaria	(170,830)	(184,346)	715,500
	<u>3,945,147</u>	<u>3,695,579</u>	<u>3,372,373</u>
(Incremento) disminución en cuentas por cobrar	(1,455,729)	756,012	(171,232)
Incremento en inventarios y terrenos para futuros desarrollos	(3,669,816)	(2,021,042)	(5,995,116)
Disminución (incremento) en pagos anticipados y otros activos	154,845	(271,821)	18,360
Intereses cobrados	162,887	184,140	157,351
Incremento (disminución) en cuentas por pagar	1,210,498	(1,665,751)	409,198
Disminución en acreedores por adquisición de terrenos	(593,303)	(1,318,577)	(1,016,245)
(Disminución) incremento en otros pasivos	(813,374)	1,246,549	418,151
(Disminución) incremento en obligaciones por beneficios a empleados	(7,709)	13,037	40,242
Pagos realizados por instrumentos derivados	-	(123,271)	(340,912)
Impuestos a la utilidad (pagados) recuperados	(33,658)	43,272	(123,531)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	(1,100,212)	538,127	(3,231,361)
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión			
Inversión en acciones en asociadas	-	-	(27,727)
Adquisición de negocio	(290,478)	-	-
Inversión en propiedad y equipo	(279,644)	(89,352)	(563,723)
Ingresos por venta de propiedad y equipo	81,192	30,625	98,720
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(488,930)	(58,727)	(492,730)
Flujos de efectivo generados por actividades de financiamiento			
Financiamientos bancarios	20,969,560	15,749,151	9,145,280
Pago de créditos bancarios y otros financiamientos	(17,912,788)	(13,337,871)	(5,861,061)
Intereses pagados	(1,265,649)	(874,911)	(665,807)
Acciones recompradas	-	(4,586)	-
Acciones ejercidas del plan de acciones al personal	5,516	-	-
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>1,796,639</u>	<u>1,531,783</u>	<u>2,618,412</u>
Incremento (disminución) neta de efectivo y equivalentes de efectivo	207,497	2,011,183	(1,105,679)
Ajuste por conversión	(23,691)	(27,952)	10,940
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año	3,251,416	1,268,185	2,362,924
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 3,435,222</u>	<u>\$ 3,251,416</u>	<u>\$ 1,268,185</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros consolidados.

**DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
Y SUBSIDIARIAS**

Notas de los estados financieros consolidados reformulados

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

(Cifras en miles de pesos, excepto que se indique algo diferente)

1. Descripción del negocio

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

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

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

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, los ingresos obtenidos a través del financiamiento hipotecario del INFONAVIT representaron un 75%, 76% y 76% del total de ingresos, el remanente de ingresos provenientes de otras fuentes representaron el 25%, 24% y 24%, respectivamente.

Las operaciones de Homex incluyen 140 desarrollos en 34 ciudades ubicada en 21 estados de la República, que agrupan a 78% de la población de México, de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI). En 2009, 19% de nuestros ingresos se originó en la Zona Metropolitana de la ciudad de México, la más grande del país, y 9% en el estado de Jalisco. Los ingresos restantes se originaron en otras 31 ciudades.

La Compañía ha ingreso al mercado de viviendas en Brasil, para lo cual participa en oferta de vivienda con la institución gubernamental Caixa Economica Federal (“Caixa”) la cual opera de forma similar al INFONAVIT, otorgando financiamiento a compradores de vivienda de bajos ingresos.

Las operaciones de la Compañía presentan un ciclo estacional porque normalmente los mayores volúmenes de venta se llevan a cabo en la segunda mitad del año. Los tiempos de construcción de los desarrollos inmobiliarios varían dependiendo el tipo de vivienda ya sea de interés social, medio y residencial.

La emisión de los estados financieros reformulados y las notas correspondientes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, fue autorizada el día 27 de abril de 2011, por el Director de Finanzas, Carlos Moctezuma Velasco y el Director de Contraloría y Administración, Ramón Lafarga Bátiz. Los estados financieros consolidados han sido aprobados por el Comité de Auditoría y el Consejo de Administración el 27 de abril de 2011, y por la Asamblea de Accionistas en sesión celebrada el 29 de abril de 2011.

2. Bases de presentación

Consolidación de estados financieros

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

Compañía	Participación		Actividad
	2010	2009	
Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V. (“PICSA”)	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio y residencial.
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. Del Fideicomiso AAA Homex 80284	100%	100%	Prestación de servicios financieros.
Administradora Picsa, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios administrativos y de promoción, relacionados con la industria de la construcción.
Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios administrativos.
Aerohomex, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios de transporte aéreo y servicios de arrendamiento.
Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (DECANO)	100%	100%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Homex Atizapán, S.A. de C.V.	67%	67%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio.
Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V. (1)	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio.
Casas Beta del Norte, S. de R.L. de C.V.	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social.
Casas Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V.	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social.
Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. (2)	50%	50%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio.
Opción Homex, S.A. de C.V.	100%	100%	Venta, arrendamiento y adquisición de propiedades.
Homex Amuéblate, S.A. de C.V.	100%	100%	Venta de productos para viviendas.
Homex Global, S.A. de C.V. (3)	100%	100%	Tenedora de acciones de compañías ubicadas en el extranjero.
Sofhomex, S.A. de C.V. S.F.O.M. E.R.	100%	100%	Prestación de servicios financieros.
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso Homex 80584	100%	100%	Administración del plan de acciones al personal.
HXMTD, S.A. de C.V.	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de vivienda residencial en el sector turismo.
Homex Central Marcara, S.A. de C.V.	100%	100%	Administración de propiedad industrial e intelectual.
Homex Infraestructura, S.A. de C.V. (4)	100%	-%	Diseño y construcción de servicios públicos o privados.
CRS Morelos, S.A. de C.V. (4)	100%	-%	Servicios de construcción para la división gobierno.
CT Prop, S. de R.L de C.V. (5)	100%	-%	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas turísticas.
CT Loreto, S. de R.L. de C.V. (5)	100%	-%	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas turísticas.

Los saldos y operaciones importantes con partes relacionadas, han sido eliminados en estos estados financieros consolidados.

- (1) Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V. (CBC) es poseedora del 100% de las acciones en circulación de Súper Abastos Centrales y Comerciales, S.A. de C.V. y del 50% de las acciones de Promotora Residencial Huehuetoca, S.A. de C.V. (Huehuetoca), cuyas actividades son la promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social. Huehuetoca se consolida de conformidad con la NIF B-8 *Estados financieros consolidados o combinados*, dado que la Compañía tiene control efectivo sobre esta subsidiaria. Hasta el 20 de octubre de 2009 CBC poseía el 100% de las acciones de Comercializadora Cántaros, S.A. de C.V., Compañía que fue vendida a un tercero en dicha fecha.
- (2) Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. es una compañía subsidiaria de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V., que posee el 50% de sus acciones, y se dedica a la promoción, diseño, construcción y comercialización de conjuntos habitacionales. Esta compañía es consolidada de conformidad con lo indicado en la NIF B-8 *Estados financieros consolidados o combinados*, dado a que la Compañía tiene el control efectivo de esta subsidiaria.
- (3) Homex Global, S.A. de C.V. (Homex Global) es poseedora de acciones en las siguientes compañías:
 - (a) A partir de marzo de 2008, Homex Global es poseedora del 100% de las acciones en circulación de Homex India Private Limited, compañía subsidiaria que reside en la India y que lleva a cabo el desarrollo y construcción de conjuntos habitacionales de interés social e interés medio en dicho país. Esta compañía no tuvo operaciones importantes durante 2008, 2009 y 2010.
 - (b) A partir de septiembre de 2007, Homex Global poseía el 15% de las acciones en circulación de Osracom Housing Communities “S.A.E.”, compañía asociada que reside en El Cairo, Egipto y que lleva a cabo el desarrollo y construcción de conjuntos habitacionales de interés social e interés medio en ese mismo país. Derivado de la aplicación de la NIF C-7, Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes, a partir del 1 de enero de 2009, esta compañía dejó de ser considerada como una asociada y pasó a ser otra inversión permanente. El 31 de diciembre de 2009 esta compañía fue vendida a un tercero.
 - (c) A partir de febrero 2008, Homex Global posee el 100% de las acciones en circulación de Desarrolladora de Sudamérica, S.A. de C.V., compañía subsidiaria que reside en México, la cual no tuvo operaciones significativas durante 2008, 2009 y 2010.
 - (d) A partir de noviembre de 2008, Homex Global posee el 100% de las acciones de Homex Brasil Incorporacoes a Construcoes Limitada (Homex Brasil) a través de sus subsidiarias Éxito Construcoes e Participacoes Limitada y HMX Empreendimentos Imobiliarios Limitada. Por medio de veintitres subsidiarias, Homex Brasil lleva a cabo el desarrollo y construcción de conjuntos habitacionales de interés social en Sao Paulo, Brasil. Durante 2009 Homex Brasil inició operaciones con un desarrollo de 1,300 viviendas en conjuntos habitacionales de interés social en San José dos Campos al noreste Sao Paulo. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Compañía reconoció ingresos por \$173,272 y \$7,741 respectivamente, derivado de sus operaciones en Brasil.

- (4) Estas compañías se incorporaron en el ejercicio 2010, sin embargo no tuvieron operaciones importantes durante el año.
- (5) Estas compañías fueron adquiridas en 2010 por medio de la adquisición Loreto Bay tal como se explica en la Nota 4d de los estados financieros consolidados. CT Prop, S. de R.L. posee el 100% del capital social de CT Commercial Properties, S. de R.L. de C.V.

3. Políticas contables significativas aplicadas

Los estados financieros adjuntos han sido preparados de conformidad con las normas de información financiera mexicanas (NIF).

a) Nuevos pronunciamientos contables

A continuación se comenta lo más relevante de los pronunciamientos que entraron en vigor en 2010:

Interpretación a las Normas de Información Financiera (INIF) 14, Contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles

En diciembre de 2008 la INIF 14 fue emitida por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. ("CINIF") para complementar la normatividad del Boletín D-7, *Contratos de construcción y fabricación de ciertos bienes de capital*. Esta INIF aplica al reconocimiento de los ingresos, costos y gastos asociados de todas las entidades que emprenden la construcción de bienes inmuebles directamente o a través de subcontratistas.

Derivado de la aplicación de esta INIF, a partir del 1 de enero de 2010, la Compañía dejó de reconocer sus ingresos, costos y gastos conforme al método de porcentaje de avance de obra ejecutada. A esa fecha la Compañía comenzó a reconocer sus ingresos, costos y gastos conforme a los métodos incluidos en esta interpretación cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- la compañía ha transferido al comprador el control, es decir, los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad o titularidad de los bienes;
- la compañía no retiene para sí alguna participación continua en la gestión actual de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- el monto de los ingresos puede estimarse confiablemente;
- es probable que la compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- los costos y gastos incurridos o por incurrir, en relación con la transacción pueden determinarse confiablemente.

Las condiciones anteriores se cumplen normalmente a la terminación de la construcción, y a la firma por parte de la compañía, el cliente y la institución financiera, de la escritura respectiva. En ese momento, el cliente tendría el derecho legal para tomar posesión de la casa.

Esta interpretación fue adoptada a partir del 1 de enero de 2010 con aplicación retrospectiva para los periodos anteriores a presentarse en los estados financieros consolidados de 2010 conforme lo establece la NIF B-1 *Cambios contables y correcciones de errores*. La aplicación de la INIF 14 a la fecha de emisión de los estados financieros consolidados, tuvo los siguientes efectos en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2009:

	Originalmente emitido	Ajuste	2009 Reformulado
Activo:			
Efectivo y equivalentes de efectivo, (incluye efectivo restringido)	\$ 3,251,416	\$ -	\$ 3,251,416
Cuentas por cobrar	13,038,211	(12,518,737)	519,474
Inventarios y terrenos para futuros desarrollos	14,919,763	8,949,784	23,869,547
Propiedad y equipo	1,110,582	-	1,110,582
Otros activos	2,245,192	225,337	2,470,529
Total activo	\$ 34,565,164	\$ (3,343,616)	\$ 31,221,548
Pasivos y capital contable:			
Pasivos a corto plazo	6,383,019	(33,400)	6,349,619
Pasivos a largo plazo	10,006,772	-	10,006,772
Impuesto sobre la renta diferido	4,952,410	(993,065)	3,959,345
Capital contable	13,222,963	(2,317,151)	10,905,812
Total pasivos y capital contable	\$ 34,565,164	\$ (3,343,616)	\$ 31,221,548

La aplicación de la INIF14 a los estados financieros consolidados tuvo los siguientes efectos con respecto a los estados de resultados consolidados terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008:

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009	Originalmente emitido	Ajuste	2009 Reformulado
Ingresos	\$ 19,425,182	\$ (1,948,693)	\$ 17,476,489
Costos	13,748,416	(1,462,580)	12,285,836
Utilidad bruta	5,676,766	(486,113)	5,190,653
Utilidad de operación	3,170,010	(451,037)	2,718,973
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	3,012,919	(437,137)	2,575,782
Impuesto sobre la renta	1,182,992	(188,603)	994,389
Utilidad neta consolidada	\$ 1,829,927	\$ (248,534)	\$ 1,581,393

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008	Originalmente emitido	Ajuste	2008 Reformulado
Ingresos	\$ 18,850,496	\$ (4,124,668)	\$ 14,725,828
Costos	13,473,257	(3,116,928)	10,356,329
Utilidad bruta	5,377,239	(1,007,740)	4,369,499
Utilidad de operación	2,999,593	(933,496)	2,066,097
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	2,331,182	(913,996)	1,417,186
Impuesto sobre la renta	712,175	(255,919)	456,256
Utilidad neta consolidada	\$ 1,619,007	\$ (658,077)	\$ 960,930

La utilidad por acción básica y diluida (UPA) de la participación controladora antes de los ajustes por INIF14 por los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008 fue de \$5.50 y \$4.72, respectivamente; después de los ajustes por INIF14 la UPA fue de \$4.68 y \$2.77, por los mismos periodos, respectivamente.

La aplicación de la INIF 14 no tuvo efectos significativos en los estados consolidados de flujos de efectivo, por los años terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008, excepto por la presentación de las siguientes partidas relacionadas con las actividades de operación: utilidad antes de impuestos, cuentas por cobrar, inventarios y terrenos para futuros desarrollos, gastos pagados por anticipado, otros activos y cuentas por pagar.

Norma de Información Financiera C-1, Efectivo y equivalentes de efectivo

En noviembre de 2009, el CINIF emitió la NIF C-1, la cual entró en vigor para los ejercicios que iniciaron a partir del 1 de enero de 2010, y sustituye al Boletín C-1, *Efectivo*. Las principales diferencias con el Boletín que sustituye radican en la presentación del efectivo restringido, la sustitución del término de inversiones temporales por inversiones disponibles a la vista, que son aquellas de muy corto plazo, con un vencimiento no mayor a tres meses después de su adquisición.

La adopción de esta NIF no tuvo efectos significativos en los estados financieros consolidados de la Compañía, excepto por la reclasificación del efectivo restringido a efectivo y equivalentes de efectivo en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 (ver Nota 5), y sus efectos relacionados en el estado de flujos de efectivo.

INIF-19, Cambio derivado de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

El 31 agosto de 2010, el CINIF emitió la Interpretación a las Normas de Información Financiera (INIF 19), “Cambios derivados de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en ingles)”, cuya entrada en vigor fue a partir del 30 de septiembre de 2010, la cual requiere revelar el avance en la adopción de estas normas. La Compañía por ser una empresa pública que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores tiene la obligación de elaborar y presentar su información financiera bajo IFRS a partir del ejercicio 2012.

A la fecha de los estados financieros, la Compañía está en proceso de evaluar los efectos que la adopción de esta nueva norma tendrá sobre los estados financieros consolidados.

A continuación se comenta lo más relevante de los pronunciamientos que entraron en vigor en 2009:

NIF B-7, Adquisiciones de negocios

La NIF B-7 reemplaza el anterior Boletín B-7, *Adquisiciones de negocios* y fue emitido por el CINIF. Esta NIF establece reglas generales para el reconocimiento inicial de activos netos, participación no controladora y otros términos como la fecha de adquisición.

De acuerdo con esta norma, los gastos por compra y reestructuración que resultan de una adquisición no deben someterse a consideración porque los mismos no son un importe que afecte al negocio adquirido.

Adicionalmente la NIF B-7 requiere a la Compañía que reconozca la participación no controladora en la adquiriente a valor razonable en la fecha de adquisición.

NIF B-8, Estados financieros consolidados y combinados

En Diciembre de 2008 el CINIF emitió la NIF B-8, la cual reemplaza el anterior Boletín B-8, *Estados financieros consolidados o combinados y valuación de inversiones permanentes* y establece las reglas generales para la preparación, presentación y revelación de estados financieros consolidados y combinados.

Los principales cambios de esta NIF son los siguientes: (a) esta norma define la “Entidad con Propósito Específico” (EPE) y establece los casos en los cuales la entidad tiene control sobre la EPE, y cuando la Compañía debe consolidar este tipo de entidad; (b) establece que los derechos de voto potencial deben ser analizados al evaluar la existencia de control sobre la entidad; y (c) establece nuevos términos para “participación controladora” en lugar de “interés mayoritario”, y “participación no controladora” en lugar de “interés minoritario”.

La adopción de esta NIF no tuvo ningún efecto en los estados financieros consolidados de la Compañía.

NIF C-7, Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes

La NIF C-7 fue emitida por el CINIF en diciembre de 2008 y describe el tratamiento de las inversiones en asociadas y “otras inversiones permanentes”, las cuales fueron previamente tratadas con el Boletín B-8 *Estados financieros consolidados*. Esta NIF requiere el reconocimiento de una Entidad de Propósito Específico a través del método de participación. También establece que los derechos de voto potencial deben ser considerados al analizar la existencia de influencia significativa.

Adicionalmente esta norma define el procedimiento y límite en el reconocimiento de pérdidas de la asociada.

La adopción de esta NIF implicó para la Compañía considerar la inversión en Egipto como otra inversión permanente y no como asociada a partir del 1 de enero de 2009, y por lo tanto dejar de aplicar el método de participación sobre esta compañía.

NIF C-8, Activos intangibles

Esta norma reemplaza el Boletín C-8, *Activos intangibles* y define activos intangibles como partidas no monetarias y establece un criterio de identificación, indicando que el activo intangible sea separable; lo cual significa que dicho activo puede ser vendido, transferido o utilizado por la entidad. Adicionalmente, el activo intangible surja de una obligación legal o contractual, sin considerar que dichos derechos son transferibles o separables de la entidad o de los otros derechos y obligaciones.

Por otro lado, esta norma establece que los costos pre-operativos alojados en el balance general con saldo remanente por amortizar deben ser eliminados del saldo capitalizado, afectando los resultados acumulados y sin reestructurar estados financieros de periodos anteriores.

Este monto debe ser presentado como un cambio contable en los estados financieros consolidados.

La adopción de esta NIF no tuvo ningún efecto en los estados financieros consolidados de la Compañía.

NIF D-8, Pagos en acciones

La NIF D-8 establece el reconocimiento de pagos en acciones. Cuando una entidad compra bienes o paga servicios mediante pagos en acciones, se requiere que la entidad reconozca estos bienes o servicios a su valor razonable y el correspondiente incremento en capital. De acuerdo con la NIF D-8, si los pagos en acciones no pueden ser fijados mediante instrumentos de capital, tienen que fijarse utilizando un método indirecto considerando los parámetros de la NIF D-8, por lo tanto reconocer un pasivo.

La adopción de esta NIF no tuvo efecto material en los estados financieros consolidados de la Compañía.

INIF 18, Reconocimiento de los efectos de la Reforma fiscal 2010 en los impuestos a la utilidad

Con fecha 15 de diciembre de 2009, el CINIF publicó la Interpretación a la NIF 18 (INIF), con la finalidad de dar respuesta a los cuestionamientos surgidos como consecuencia de la publicación y entrada en vigor de la Reforma fiscal 2010, respecto al reconocimiento contable que debe hacerse en los estados financieros de las entidades.

Esta INIF establece ciertos parámetros para el reconocimiento de las modificaciones realizadas en la Reforma Fiscal, principalmente en lo relativo a cambios de tasas de impuesto sobre la renta, modificaciones al régimen de consolidación fiscal, fundamentalmente lo relativo a pérdidas fiscales, pérdidas por enajenación de acciones, conceptos especiales de consolidación, dividendos distribuidos no provenientes de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN), beneficios fiscales por consolidación y diferencias entre la CUFIN. Los efectos de la aplicación de esta INIF se muestran en la Nota 24.

A continuación se comenta lo más relevante de los pronunciamientos que entraron en vigor en 2008:

NIF B-2, Estado de flujos de efectivo

Esta NIF fue emitida por el CINIF en noviembre de 2007, y reemplaza al Boletín B-12, *Estado de cambios en la situación financiera*. Con la emisión de esta norma el estado de flujos de efectivo sustituye al estado de cambios en la situación financiera. Las principales diferencias entre ambos estados radican en que el estado de flujos de efectivo mostrará las entradas y salidas de efectivo que ocurrieron en la entidad durante el período; mientras que el estado de cambios en la situación financiera mostraba los cambios en la estructura financiera de la entidad, y no los flujos de efectivo. En un entorno inflacionario ambos estados se presentan a pesos constantes; sin embargo, en el proceso de preparación del estado de flujos de efectivo, primeramente deben eliminarse los efectos de la inflación del período y, sobre dicha base, se determinan los flujos de efectivo a pesos constantes mientras que en el estado de cambios no se eliminan los efectos de la inflación del período.

La NIF B-2 establece que en el estado de flujos de efectivo primero se deben presentar los flujos de efectivo de las actividades de operación, después los de inversión y, finalmente, los de financiamiento. La presentación del estado de cambios parte de las actividades de operación, después las de financiamiento y, al final, las de inversión. Bajo esta nueva norma los estados de flujos pueden determinarse mediante la aplicación del método directo o indirecto.

Conforme a las reglas de transición de la NIF B-2, se indica que la aplicación de la misma es prospectiva.

NIF B-10, Efectos de la inflación

La NIF B-10, *Efectos de inflación*, fue emitida por el CINIF en julio de 2007. Esta NIF define los dos entornos económicos que determinarán si la entidad debe o no reconocer los efectos de la inflación en su información financiera: 1) inflacionario, que es aquél en que la inflación es igual o mayor a un 26% acumulado en los tres ejercicios anuales anteriores (promedio anual de 8%); y 2) no inflacionario, que es aquél en que la inflación acumulada en los tres ejercicios anuales anteriores es menor al citado 26%. Con base en estas definiciones, la norma requiere que los efectos inflacionarios en la información financiera se reconozcan únicamente cuando las entidades operen en un entorno inflacionario.

Esta norma también establece las reglas contables aplicables cuando una entidad cambia de un entorno económico al otro. Cuando se pasa de un entorno inflacionario a un entorno no inflacionario la entidad debe mantener en sus estados financieros los efectos de inflación reconocidos hasta el período inmediato anterior, ya que los importes del cierre del período anterior se convierten en las cifras base de los estados financieros del período de cambio y de los períodos subsecuentes.

Si la economía cambia de un entorno no inflacionario a un entorno inflacionario, los efectos de la inflación en la información financiera deben reconocerse mediante la aplicación retrospectiva de esta norma, por lo tanto, los estados financieros básicos de períodos anteriores deben ajustarse para reconocer los efectos acumulados de la inflación que existió durante todos los períodos en los que se estuvo operando en un entorno no inflacionario.

Adicionalmente, la NIF B-10 deroga el uso del método de indización específica para la valuación de activos fijos de procedencia extranjera y la determinación de valuación de inventarios a costo de reposición, con lo cual se elimina el resultado por tenencia de activos no monetarios.

La INIF9 establece que los estados financieros comparativos por los años anteriores a 2008 deberán ser expresados en pesos de poder adquisitivos al 31 de diciembre de 2007, que fue la última fecha en que los efectos de la inflación fueron reconocidos.

El resultado por tenencia de activos no monetarios realizado debe reclasificarse al rubro de resultados acumulados, mientras que la porción no realizada debe mantenerse como tal dentro del capital contable de la entidad y, al realizarse el activo que le dio origen, debe reclasificarse al estado de resultados en el período de dicha realización. En los casos en que resulte impráctico distinguir entre resultado por tenencia de activos no monetarios realizado y no realizado, se podrá reclasificar la totalidad del saldo de dicho resultado al rubro de resultados acumulados.

El efecto de la aplicación de esta NIF en los estados financieros consolidados de la Compañía en 2008, es el dejar de reconocer los efectos de la inflación en su información financiera, por consiguiente, no se determinó resultado monetario. La posición monetaria acumulada al 31 de Diciembre de 2007 de \$346,641 fue reclasificada a las utilidades acumuladas.

NIF B-15, Conversión de monedas extranjeras

La NIF B-15 incorpora los conceptos de moneda de registro, moneda funcional y moneda de informe, y establece la metodología para convertir estados financieros de operaciones extranjeras, basada en esos términos. Adicionalmente, esta regla está correlacionada con la NIF B-10, la cual define procesos de conversión de información financiera de sus subsidiarias que operan en entorno inflacionario y no inflacionario. Antes de la aplicación de esta norma, la conversión de estados financieros de operaciones extranjeras era de acuerdo a la metodología de ambiente inflacionario.

Las operaciones y saldos en India y Brasil se determinaron conforme a esta NIF y sus cifras se incluyen en los estados financieros consolidados.

NIF D-3, Beneficios a los empleados

La NIF D-3, *Beneficios a los empleados*, sustituye al Boletín D-3, *Obligaciones laborales*. Los cambios más importantes en la NIF D-3 son:

i) períodos más cortos para amortizar las partidas pendientes de amortizar, inclusive dando la opción a las entidades de poder reconocer directamente en resultados las ganancias o pérdidas actuariales conforme se devenguen. Como se revela en la Nota 14, durante 2008 la Compañía prospectivamente cambió los periodos de amortización para su pasivo de transición de un período de 10 a 22 años de años anteriores, a un período de 4 años iniciando en 2008, por lo que se reconocieron costos laborales adicionales de \$5,559 en el estado de resultados de 2008;

ii) la eliminación al tratamiento relativo al reconocimiento de un pasivo adicional con el consecuente reconocimiento de un activo intangible y el reconocimiento de una partida de utilidad integral. Como se revela en la Nota 14, con la adopción de la NIF D-3 la Compañía reversó su activo intangible de \$30,092 y el pasivo adicional de \$34,189 lo cual resultó un abono al capital contable por \$4,097 en 2008;

iii) incorpora el tratamiento de la participación de los trabajadores en las utilidades causada y diferida, estableciendo que la PTU diferida debe de reconocerse con base en el método de activos y pasivos establecido en la NIF D-4. La Compañía registró un activo por PTU diferida de \$29,667 con la adopción de la NIF D-3. Dicho activo fue ajustado a un valor de \$26,606 al 31 de diciembre de 2008. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 no hubo participación en las utilidades diferidas que registrar.

iv) requiere que los gastos por PTU tanto causada como diferida se presenten como un gasto ordinario, en lugar de formar parte del impuesto a la utilidad del ejercicio dentro del estado de resultados.

El efecto en la adopción de la NIF D-3 es el que se indica anteriormente.

NIF D-4, Impuestos a la utilidad

El CINIF también emitió la NIF D-4, *Impuestos a la utilidad*, la cual reemplaza al Boletín D-4, *Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en la utilidad*. Los cambios más importantes atribuibles a esta norma son los siguientes:

i) se elimina el concepto de diferencia permanente ya que el método de activos y pasivos requiere el reconocimiento de impuestos diferidos por el total de las diferencias entre el valor contable y fiscal de activos y pasivos, sin importar si son permanentes o no;

ii) debido a que la participación de los trabajadores en las utilidades causada y diferida se considera un gasto ordinario se excluye de esta norma, y se reubica a la NIF D-3;

iii) se requiere reconocer el impuesto al activo como un crédito fiscal y, consecuentemente, como un activo por impuesto diferido sólo en aquellos casos en los que exista la posibilidad de su realización, y

iv) el efecto acumulado por la adopción del Boletín D-4 debe ser reclasificado a resultados acumulados, a menos que se identifique con partidas reconocidas en el capital contable y que formen parte de la utilidad (pérdida) integral y que no hayan sido llevadas a resultados.

La adopción de esta NIF no tuvo ningún efecto en los estados financieros consolidados de la Compañía.

b) Reconocimiento de ingresos y costos

Ventas de viviendas

Los ingresos, costos y gastos derivados de la venta de casas de la Compañía se reconocen cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- a) la Compañía ha transferido al comprador el control, es decir, los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad o titularidad de los bienes;
- b) la Compañía no conserva para sí alguna participación continua en la gestión actual de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- c) el monto de los ingresos puede estimarse confiablemente;
- d) es probable que la Compañía recibirá los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- e) los costos y gastos incurridos o por incurrir, en relación con la transacción pueden determinarse confiablemente.

Las condiciones anteriores se cumplen normalmente a la terminación de la construcción, y a la firma por parte de la Compañía, el cliente y la institución financiera, de la escritura respectiva. En ese momento, el cliente tendría el derecho legal para tomar posesión de la casa.

El costo de ventas representa el costo incurrido en la construcción de viviendas para su venta por la Compañía durante el año. Estos costos incluyen la tierra, los materiales directos, mano de obra y todos los costos indirectos relacionados con el desarrollo del proyecto, tales como mano de obra indirecta, equipos, reparaciones, depreciación y la capitalización del costo integral de financiamiento.

Servicios de construcción

Los ingresos y costos por servicios de construcción se registran de conformidad con el método de porcentaje de avance de obra ejecutada, medido por el porcentaje de los costos incurridos sobre los costos totales estimados para cada desarrollo y cada proyecto, de acuerdo al Boletín D-7. Bajo este método, los ingresos previstos para cada desarrollo y proyecto se multiplican por dicho porcentaje para determinar el importe de los ingresos que deben reconocerse. La administración evalúa periódicamente la razonabilidad de las estimaciones utilizadas para determinar el porcentaje de avance. Si como resultado de dicha evaluación, se hace evidente que los costos estimados de los proyectos superan los ingresos previstos, se registra una provisión para los costos estimados adicionales en el período en que esos costos se determinan.

Durante los años terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía prestó servicios de construcción solo a entidades de gobierno de México.

c) Reconocimiento de los efectos de la inflación

A partir del 1 de enero de 2008 la Compañía adoptó la NIF B-10, *Efectos de la inflación*. Con base en dicha NIF, la Compañía no reconoce los efectos de la inflación en la información financiera presentada correspondiente a los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

La inflación acumulada de 2008, 2009 y 2010 es menor a 26% por lo que de conformidad con la NIF B-10, el ambiente inflacionario en México se considera como no hiper inflacionario. Por otra parte, la inflación acumulada a tres años en las dos localidades en el extranjero de la Compañía (Brasil e India) también es inferior al 26% al 31 de diciembre de 2010. Derivado de lo anterior, las cifras al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, han sido preparadas sin reconocer los efectos de la inflación.

d) Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIF requiere del uso de estimaciones en la valuación de algunos de sus renglones. Los resultados que finalmente se obtengan pueden diferir de las estimaciones realizadas.

e) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y sus equivalentes están representados principalmente por depósitos bancarios e inversiones en instrumentos de alta liquidez, con vencimientos no mayores a 90 días, y se presentan valuadas a su costo de adquisición más intereses devengados, importe que es similar al valor de mercado de esas inversiones.

f) Estimación para cuentas de cobro dudoso

Se tiene la política de establecer una estimación de cuentas de cobro dudoso sobre todos los saldos de las cuentas por cobrar, a las cuales se les aplican porcentajes que varían dependiendo de la antigüedad de la cuenta por cobrar.

g) Inventarios y costo de ventas

Las obras en proceso, las materias primas, los terrenos en desarrollo y para futuros desarrollos se registran a su costo de adquisición.

Los terrenos para futuros desarrollos corresponden a la reserva territorial que se encuentra pendiente de desarrollar por la Compañía.

La NIF D-6 establece la determinación del monto del resultado integral de financiamiento (RIF) que debe ser capitalizado. Los inventarios de terrenos en desarrollo y obras en proceso incluyen el RIF capitalizado. La Compañía capitaliza el RIF que resulta de la aplicación de la tasa de capitalización promedio ponderada de los financiamientos, al promedio ponderado de las inversiones en obras en proceso y terrenos en desarrollo durante el período de adquisición. En el caso de financiamientos en moneda extranjera, el RIF capitalizable incluye a las utilidades y pérdidas cambiarias correspondientes (ver Nota 7).

La Compañía revisa anualmente o antes los valores en libros de los inventarios cuando un indicador sugiere que dichos valores pudieran no ser recuperables. Si eventos o cambios en circunstancias indicaran que el valor en libros pudiera no ser recuperable, se lleva a cabo una evaluación para determinar si los valores en libros exceden su valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso ordinario del negocio, menos los costos estimados para terminar y llevar a cabo una venta.

El valor neto de realización para el desarrollo de propiedades se basa en valuaciones internas proyectadas, donde se realizan supuestos acerca de los ingresos y gastos de los proyectos. La valuación de estos proyectos se lleva a cabo de acuerdo al principio de valor de mercado más bajo. Si el valor en libros de un proyecto excede el valor neto de realización, una provisión se registra para reflejar en el inventario a su valor de recuperación en el balance general. Las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado de

resultados.

Al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, la Compañía no ha reconocido deterioro por sus inventarios.

h) Propiedad y equipo

La propiedad y equipo se registran a su costo de adquisición. La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil de los activos, como sigue:

	<u>Años</u>
Edificios	20
Maquinaria y equipo	4 y 10
Equipo de transporte	4
Equipo de transporte aéreo	10
Mobiliario y equipo	10
Equipo de cómputo	4
Equipo de comunicación	4

El valor de las propiedades y equipo se revisa cuando existen indicios de deterioro en el valor de dichos activos. Cuando el valor de recuperación de un activo, que es el mayor entre su precio de venta y valor de uso (el valor presente de los flujos de efectivo futuro), es inferior a su valor neto en libros, la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no se han reconocido pérdidas por deterioro con respecto a las propiedades y equipo de la Compañía.

i) Arrendamientos

La Compañía clasifica los contratos de arrendamiento de propiedades y equipo como operativos o capitalizables de acuerdo con los lineamientos establecidos en el boletín D-5, *Arrendamientos*.

Los arrendamientos son reconocidos como capitalizables si cumplen por lo menos con una de las siguientes condiciones:

- a) El contrato transfiere al arrendatario la propiedad del bien arrendado al término del arrendamiento.
- b) El contrato contiene una opción de compra a precio reducido.
- c) El período del arrendamiento es sustancialmente igual a la vida útil remanente del bien arrendado.
- d) El valor presente de los pagos mínimos es al menos el 90% del valor de mercado del bien arrendado, neto de cualquier beneficio o valor de desecho.

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

j) Crédito mercantil

El crédito mercantil representa la diferencia entre el precio de compra y el valor razonable de los activos netos adquiridos a la fecha de adquisición, de acuerdo con el método de compra.

El crédito mercantil se reconoce a su valor de adquisición.

El crédito mercantil no se amortiza; sin embargo se sujeta a pruebas de deterioro al final de cada año, y es ajustado, en su caso, por pérdidas de deterioro. El crédito mercantil se aloja en el segmento de vivienda de interés social.

El crédito mercantil al 31 de diciembre de 2010 y 2009 asciende a \$731,861.

k) Deterioro de activos de larga duración en uso

La Compañía revisa anualmente el valor en libros de los activos de larga duración en uso, o antes cuando existe algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el período si es que están combinados con un historial o proyección de pérdidas, depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados que en términos porcentuales, en relación con los ingresos, sean substancialmente superiores a las de ejercicios anteriores, efectos de obsolescencia de activos, reducción en la demanda de los productos que se fabrican, competencia y otros factores económicos y legales.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no se han reconocido castigos por deterioro con respecto a los activos de larga duración de la Compañía.

l) Otros activos

Los gastos derivados de la obtención de varios préstamos mencionados en la Nota 11, se registran al costo. Estos gastos se amortizarán en línea recta en base a la vigencia de los préstamos, los cuales se revelan en la Nota 10.

m) Obligaciones por beneficios a los empleados

La Compañía otorga primas de antigüedad e indemnizaciones legales que cubren a todos sus trabajadores, las cuales se determinan con base en lo establecido en la Ley Federal del Trabajo (LFT). Bajo la LFT, los trabajadores tienen derecho a ciertos beneficios al momento de su separación de la Compañía, bajo ciertas circunstancias. Los costos de las primas de antigüedad e indemnización legal, se reconocen periódicamente con base en cálculos efectuados por actuarios independientes mediante el método de crédito unitario proyectado, utilizando hipótesis financieras.

Como se revela en la Nota 14, a partir del 1 de enero de 2008, la Compañía adoptó la NIF D-3. Como resultado de la adopción de la NIF D-3, los pasivos de transición de las obligaciones laborales están siendo amortizados en un plazo de 4 años.

n) Instrumentos financieros derivados

Con la finalidad de disminuir los costos financieros, se utilizan instrumentos financieros derivados como coberturas de diversos riesgos. En los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2010 y 2009, todos los instrumentos derivados se reconocen en el balance general a su valor razonable, el cual está representado inicialmente por la contraprestación pactada (tanto en el caso del activo como del pasivo). Los costos de transacción y los flujos de efectivo recibidos o entregados para ajustar a valor razonable el instrumento al inicio de la operación, no asociado a primas sobre opciones, se amortizan en el período de vigencia de la operación. Los cambios en el valor razonable de los instrumentos derivados que no califican como instrumentos de cobertura se reconocen en el estado de resultados en la cuenta efectos de valuación por instrumentos derivados. Asimismo, los cambios en el valor razonable de los instrumentos derivados que califican como instrumentos de cobertura se reconocen en el capital contable en la partida de utilidad integral neto de impuestos diferidos.

o) Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos

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

La Compañía reconoce pasivos contingentes solamente cuando existe la probabilidad de una salida de recursos derivada de dicha contingencia, es decir, cuando la probabilidad de que el evento ocurra es mayor de que no ocurra. Los activos contingentes, si los hubiese, solamente se reconocen cuando exista la certeza de su realización. Asimismo, los compromisos solamente se reconocen cuando generan una pérdida.

p) Impuestos diferidos

Los impuestos diferidos se determinan por el método de activos y pasivos. Bajo este método, a todas las diferencias temporales que surgen entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos, se les aplica la tasa del Impuesto sobre la renta (ISR) o del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU), según corresponda, vigente a la fecha del balance general, o bien, aquellas tasas aprobadas a esa fecha y que estarán vigentes al momento en que se estiman que los activos y pasivos por impuestos diferidos se recuperarán o liquidarán.

Los activos por impuestos diferidos se evalúan periódicamente para determinar su recuperabilidad.

q) Participación de los trabajadores en las utilidades diferida

A partir del 1 de enero de 2008 la Compañía aplica la NIF D-3, *Beneficios a los empleados*, la cual considera el tratamiento de la participación de los trabajadores en las utilidades (PTU). La NIF establece el requerimiento de que las compañías empleen el método de activos y pasivos para efectos de calcular y reconocer el pasivo o activo diferido por PTU, de una forma similar al cálculo del impuesto sobre la renta diferido, y establece que el efecto inicial del reconocimiento de la PTU diferida se lleve a resultados acumulados, a menos que se identifique con partidas reconocidas en el capital contable y que formen parte de la utilidad integral y que no hayan sido llevadas a resultados.

Los gastos por PTU, tanto causada como diferida, se presentan como un gasto ordinario, en lugar de formar parte del impuesto a la utilidad del ejercicio dentro del estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2008 la PTU diferida fue de \$26,606. El reconocimiento inicial de la PTU diferida bajo la NIF D-3 fue de \$29,667, la cual fue reconocida en el capital contable en otras cuentas de capital. El activo diferido generado durante 2008 fue de \$127,305, para el cual la Compañía creó una reserva de valuación de \$100,699, la cual de acuerdo a las proyecciones de la Compañía es más probable que no sean recuperados. El activo diferido generado durante 2009 fue de \$52,392. La Compañía creó una reserva de valuación de \$78,998 (\$26,606 en 2008 y \$52,392 en 2009), ya que de acuerdo a las proyecciones de la Compañía es más probable que no sean recuperados. Al 31 de diciembre de 2010, no hubo PTU diferida a reconocer.

r) Operaciones en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en moneda nacional al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las fluctuaciones cambiarias se registran como un componente del costo integral de financiamiento en los estados de resultados consolidados.

En la Nota 18 se muestra la posición consolidada en moneda extranjera al final de cada ejercicio y los tipos de cambio utilizados en la conversión de estos saldos.

s) Fondo para el plan de acciones al personal

La Compañía tiene implementado un plan con el cual ciertos ejecutivos y funcionarios reciben una remuneración bajo la forma de transacciones de pagos basados en acciones, por los cuales estos individuos prestan sus servicios a cambio de instrumentos de capital.

Dadas las características de pago contenidas en el plan, los beneficios fueron tratados desde la fecha de implementación hasta el 31 de diciembre de 2008 como “beneficios de pasivo” y el costo de compensación fue determinado como referencia del valor razonable de dichos pasivos a la fecha de cada balance. Al 31 de diciembre de 2009 y como resultado de ciertas modificaciones al plan, el otorgamiento fue modificado para ser instrumentos de capital, sin embargo, los términos de las modificaciones no cambiaron. El valor razonable es determinado usando un modelo de precios apropiado (ver Nota 17d).

t) Utilidad por acción

La utilidad por acción de la participación controladora se calcula dividiendo la utilidad neta consolidada de la participación controladora entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio. La Compañía no posee valores dilutivos adicionales al plan de acciones revelado en la Nota 17d, cuyos efectos fueron inmatrimoniales. La utilidad por acción básica y diluida es la misma para 2010, 2009 y 2008.

u) Utilidad integral

La utilidad integral está representada por la utilidad neta, el efecto por conversión de estados financieros de las subsidiarias extranjeras y el efecto del cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros que califican como de cobertura.

v) Presentación del estado de resultados

Los costos y gastos mostrados en los estados de resultados de la Compañía se presentan de acuerdo a su función, ya que esta clasificación permite evaluar adecuadamente los márgenes de utilidad bruta y operativa. La Compañía presenta la utilidad de operación ya que se considera que es un indicador importante en la evaluación de los resultados de la Compañía. La utilidad de operación comprende a los ingresos ordinarios, y costos y gastos de operación, por lo que excluye a los otros (gastos) ingresos ordinarios.

w) Reclasificaciones

Algunas de las cifras de los estados financieros de 2009 y 2008, han sido reclasificadas para conformar su presentación con la utilizada en el ejercicio de 2010. Los efectos de estas reclasificaciones se reconocieron de manera retrospectiva de conformidad con la NIF B-1, *Cambios contables y correcciones de errores*.

	Cifras emitidas 2009	Cifras reclasificadas 2009
Gastos por intereses	\$ 207,796	\$ 163,641
Otros gastos	-	44,155
	Cifras emitidas 2008	Cifras reclasificadas 2008
Gastos por intereses	\$ 90,007	\$ 59,695
Otros gastos	-	30,312

x) Información por segmentos

La información por segmentos se presenta de acuerdo a la información que se analiza en la toma de decisiones de la administración. La información se presenta considerando los tipos de vivienda que vende la Compañía y otros.

4. Adquisición de negocios

El 22 de diciembre de 2009, la Compañía suscribió un contrato para la compra de partes sociales de tres Compañías todas juntas denominadas “Compañías de Loreto”. De conformidad con el acuerdo, la Compañía debía depositar \$5 millones de dólares en una cuenta restringida. Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía había depositado \$0.5 millones de dólares (equivalentes a \$6,533); y el resto se depositó el 15 de enero de 2010. En función del cumplimiento de diversos requisitos legales, de los cuales el más relevante era que el título de los activos, estuviera libre de cualquier gravamen, la Compañía adquiriría a través de las Compañías de Loreto diferentes activos (hotel, campo de golf y terrenos para desarrollos). El 20 de julio de 2010, los requisitos legales para la mayoría de los activos estaban satisfechos, y la Compañía adquirió el 100% de las acciones ordinarias de CT Prop, S. de R.L. de C.V., quien a su vez es dueña del 100% del capital social de CT Commercial Properties, S. de R.L. de C.V.

El 31 de diciembre de 2010, los requisitos legales del resto de los activos se cumplieron y la Compañía adquirió el 100% de las partes sociales de CT Loreto, S. de R.L. de C.V.

A esa fecha, la Compañía había pagado completamente el total del precio de compra por \$22.5 millones de dólares (\$290,478). Una parte del pago fue hecho a través de una línea de crédito adquirida con Banco Nacional de México, S.A., de la cual el saldo remanente al 31 de diciembre de 2010 es de \$99,358 y será pagado durante 2011 (ver Nota 11).

El valor razonable de los activos netos y pasivos identificados a la fecha de adquisición se muestra a continuación:

	Valor razonable reconocido a la fecha de adquisición	Ajuste al precio de compra	Precio de compra
Terrenos para desarrollos	\$ 288,502	\$ -	\$ 288,502
Campo de golf	242,066	(240,090)	1,976
Hotel	119,073	(119,073)	-
Otros activos menores	14,918	(14,918)	-
Activos netos a valor razonable	<u>\$ 664,559</u>	<u>\$ (374,081)</u>	<u>\$ 290,478</u>

Esta adquisición de negocio fue registrado utilizando el método de compra. Dado que los activos netos de acuerdo a su valor razonable eran mayores que el precio de compra, la Compañía ajustó el valor de los activos adquiridos de conformidad con lo establecido en la NIF B-7, reduciendo el valor de los activos no monetarios, como fueron el hotel, campo de golf y otros activos menores.

Los resultados de las operaciones de las tres compañías de Loreto han sido incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía a partir de la fecha de adquisición. La principal razón para la adquisición de estas compañías era que la Compañía fuera capaz de desarrollar un proyecto de turismo de 850 unidades, incluyendo amenidades o servicios como un campo de golf y un hotel en la ciudad de Loreto, Baja California Sur. Se espera que la adquisición de estas compañías fortalezca la posición de la Compañía en el mercado turístico nacional, incrementando su presencia en el estado de Baja California Sur.

La información financiera pro-forma si la adquisición de negocios hubiera sido terminada al 1 de enero de 2009, no se presenta así como los estados de resultados pro-forme por 2009 y 2010, ya que no serían materialmente diferente a los presentados actualmente.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo	\$ 121,593	\$ 143,851
Equivalentes de efectivo	3,313,629	3,107,565
	<u>\$ 3,435,222</u>	<u>\$ 3,251,416</u>

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen básicamente de depósitos bancarios e inversiones de alta liquidez. Los equivalentes de efectivo incluyen efectivo restringido al 31 de diciembre de 2010 y 2009 por un monto de \$127,530 y \$129,342, respectivamente.

6. Cuentas por cobrar

	<u>2010</u>	<u>2009</u> Reformulado
Como promotor:		
Clientes e instituciones financieras (1) (2) (3)	\$ 1,581,158	\$ 403,925
Clientes por avance de obra (servicios de construcción) (4)	488,169	198,755
Clientes por servicios y otros	46,894	48,919
	<u>2,116,221</u>	<u>651,599</u>
Estimaciones para cuentas de cobro dudoso	(78,852)	(57,279)
	<u>2,037,369</u>	<u>594,320</u>
Cuentas por cobrar a largo plazo (5)	(62,166)	(74,846)
	<u>\$ 1,975,203</u>	<u>\$ 519,474</u>

La Compañía considera que no tiene una concentración significativa de riesgo crediticio. Existen cuentas por cobrar a clientes pero la gran mayoría de la cartera proviene de entidades que otorgan crédito hipotecario, las cuales tienen características diferentes al resto de la cartera.

- (1) Estas cantidades incluyen saldos por cobrar a INFONAVIT, FOVISSSTE, SOFOLES (*Sociedades Financieras de Objeto Limitado*), bancos comerciales y compradores de vivienda. Con la excepción de bancos comerciales, las categorías anteriores exceden el 10% del saldo de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2010 y 2009.
- (2) La Compañía participa en un programa gubernamental conocido como “Programa de Entrega Anticipada de Vivienda INFONAVIT”. Este programa establece un factoraje sin recurso para las cuentas por cobrar a INFONAVIT, el cual permite una pronta recuperación de la cartera.
- (3) La Compañía participa en un programa de factoraje con Nacional Financiera (NAFIN), que provee a FOVISSSTE una fuente de financiamiento para complementar sus programas de vivienda. Este programa proporciona factoraje sin recurso de los créditos del FOVISSSTE, con ello proporcionando una cobranza más oportuna.
- (4) Esta cuenta por cobrar está relacionada con los servicios de construcción prestados por la Compañía para el Gobierno Federal utilizando el método de por ciento de avance de obra.

- (5) La cuenta por cobrar a largo plazo se deriva principalmente de un contrato con el Instituto de Vivienda del Distrito Federal (INVI), en el cual se acordó recibir pagos mensuales (incluyendo un interés de THIE más 4%) durante un período de cinco años, iniciando en junio de 2009. El origen de esta cuenta por cobrar es la venta de viviendas ubicadas en la Ciudad de México.

7. Inventarios

	2010	2009 Reformulado
Terrenos:		
Terrenos escriturados	\$ 9,701,296	\$ 10,042,657
Terrenos contratados	2,467,273	2,673,289
Anticipos por adquisición de terrenos	43,818	391,868
	12,212,387	13,107,814
Terrenos para futuros desarrollos	(10,591,499)	(11,765,197)
Total terrenos	1,620,888	1,342,617
Otros inventarios:		
Obra en proceso	14,968,289	10,166,205
Materia prima y materiales	576,499	512,355
Anticipo a proveedores	70,690	83,173
Total otros inventarios	15,615,478	10,761,733
Total inventarios	\$ 17,236,366	\$ 12,104,350

La Compañía clasifica a corto plazo aquellos terrenos que actualmente están desarrollando o que se estima se van a desarrollar dentro del siguiente año y a largo plazo aquellos terrenos por los cuales su plan de desarrollo es a un plazo mayor a un año.

Derivado de la aplicación de la NIF D-6, por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, los resultados integrales de financiamiento (RIF) capitalizados atribuibles a los activos calificables en los mismos períodos fueron de \$965,008, \$563,164 y \$1,250,080, respectivamente de los cuales \$758,332 en 2010 (de los cuales \$432,819 se relacionan al RIF de 2010 y \$325,513 al RIF de ejercicios anteriores), \$537,431 en 2009 (de los cuáles \$239,597 se relacionan al RIF de 2009 y \$297,834 al RIF de ejercicios anteriores) y \$662,080 en 2008 (de los cuáles \$607,622 se relacionan al RIF de 2008 y \$54,458 al RIF de ejercicios anteriores) fueron aplicados al costo de ventas, respectivamente. El plazo aproximado de amortización del RIF capitalizado es de 9 meses. Las tasas de capitalización anualizadas son de 8.50%, 6.50% y 24.30%, durante 2010, 2009 y 2008, respectivamente.

Por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, el resultado integral de financiamiento se analiza de la siguiente manera:

	2010	2009 Reformulado	2008 Reformulado
Total del resultado integral de financiamiento devengado	\$ 1,279,750	\$ 711,665	\$ 1,758,753
Resultado integral de financiamiento capitalizado en inventarios	(965,008)	(563,154)	(1,250,080)
Resultado integral de financiamiento después de la capitalización	\$ 314,742	\$ 148,511	\$ 508,673

8. Pagos anticipados y otros activos circulantes

	2010	2009 Reformulado
Comisiones pagadas por anticipado a vendedores	\$ 321,415	\$ 387,170
Deudores diversos	73,555	126,927
Impuestos por recuperar	199,275	208,908
Otros activos	27,033	32,049
Seguros y fianzas	6,404	9,613
Intereses pagados por anticipado	5,968	5,968
	<u>\$ 633,650</u>	<u>\$ 770,635</u>

9. Propiedad y equipo

	2010	2009
Edificios	\$ 253,412	\$ 253,412
Maquinaria y equipo	1,633,351	1,458,178
Equipo de transporte	114,471	102,251
Equipo de transporte aéreo	75,203	75,203
Mobiliario y equipo	133,330	101,781
Equipo de cómputo	123,416	99,802
Equipo de comunicación	43,189	38,490
	<u>2,376,372</u>	<u>2,129,117</u>
Depreciación acumulada	(1,407,667)	(1,050,426)
	<u>968,705</u>	<u>1,078,691</u>
Terrenos	33,867	31,891
	<u>\$ 1,002,572</u>	<u>\$ 1,110,582</u>

El monto de los activos adquiridos a través de arrendamientos capitalizables durante los años terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 son de \$49,667, \$47,035 y \$97,131, respectivamente.

El gasto por depreciación de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 ascendió a \$362,351, \$371,402 y \$323,727, respectivamente.

10. Otros activos

	2010	2009
Gastos de financiamiento por amortizar, neto	\$ 148,166	\$ 158,364
Clientes a largo plazo (ver Nota 6)	62,166	74,846
Instrumentos financieros (ver Nota 12)	19,804	4,375
Otros	13,032	11,976
Depósitos en garantía	12,675	29,305
Valor de la marca "BETA", neto (1)	-	45,527
	<u>\$ 255,843</u>	<u>\$ 324,393</u>

Los montos de amortización cargados a los resultados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, fueron de \$103,263, \$112,007 y \$101,294, respectivamente. La amortización del costo de emisión de deuda (gastos de financiamiento) por \$57,736, \$20,953 y \$10,240 fue alojada en los gastos por intereses como parte de las comisiones y gastos por financiamiento por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, respectivamente (Ver Nota 23(3)).

La amortización esperada de los gastos de financiamiento por los años 2011 a 2015 se muestra a continuación:

Año	Amortización
2011	\$ 34,302
2012	22,855
2013	19,210
2014	18,419
2015 en adelante	53,380
	\$ 148,166

(1) El valor de la marca “BETA” se aloja en el segmento de vivienda de interés social. La amortización por \$ 45,527, \$91,054 y \$ 91,054 relativa a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, respectivamente, fue alojada dentro de los gastos de operación.

11. Deuda

a) Los préstamos bancarios a corto plazo con instituciones financieras al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se integran como sigue:

	2010	2009
HSBC México, S.A.		
Línea de crédito revolvente con HSBC México, S.A. por \$50,000 otorgada el 12 de octubre de 2010 con vencimiento el 10 de enero de 2011; a una tasa de interés igual a la tasa de interés interbancario de equilibrio (TIIE) más 5.50%.	\$ 50,000	\$ -
BBVA Bancomer, S.A.		
Cuatro líneas de crédito revolventes con BBVA Bancomer, S.A. por \$300,000 otorgadas en diciembre de 2010, con vencimientos en abril de 2011, a una tasa de interés de TIIE más 3.20%.	300,000	-
Banco Nacional de México, S.A.		
Tres líneas de crédito revolventes con Banco Nacional de México, S.A. por \$78,000 otorgadas en noviembre y diciembre de 2010, con vencimientos en enero y febrero de 2011, a unas tasas de interés de TIIE más 4.25% y 5.00%, respectivamente.	73,570	-
Banco Nacional de México, S.A.		
Línea de crédito revolvente con Banco Nacional de México, S.A. por \$141,941 otorgada el 16 de julio de 2010, con vencimientos el 15 de julio de 2011, a una tasa de interés de TIIE más 5.00%. (ver Nota 4)	99,358	-
Banco Nacional de México, S.A.		
Tres líneas de crédito revolventes con Banco Nacional de México, S.A. por \$95,000 otorgada el 23 de diciembre de 2010, con vencimiento el 21 de febrero de 2011, a una tasa de interés de TIIE más 5.00%.	62,640	-

Banco Nacional de México, S.A.

Dos líneas de crédito revolventes con Banco Nacional de México, S.A. por \$71,966 otorgadas el 25 de octubre y 8 de diciembre de 2010 con vencimientos el 7 de enero y 23 de septiembre de 2011, a unas tasas de interés de TIE más 1.00% y 5.00%, respectivamente.

6,394

Banco Itaú BBA, S.A.

Siete líneas de crédito revolventes con Banco Itaú BBA, S.A. (Institución financiera brasileña) por 11.7 millones de reales brasileños, otorgadas desde marzo hasta diciembre de 2010, con vencimientos en febrero y junio de 2011, a una tasa de interés de 6.68%. Las líneas de crédito antes mencionadas reemplazaron las siete líneas de crédito revolventes por 9.1 millones de reales brasileños otorgadas en mayo, septiembre y octubre de 2009, con vencimientos en marzo, abril, mayo y julio de 2010, a una tasa de interés de 6.5%.

86,723

68,535

Banco Fibra, S.A.

Tres líneas de créditos revolventes con Banco Fibra, S.A. (Institución financiera brasileña) por 5.8 millones de reales brasileños otorgadas desde enero hasta septiembre de 2010, con vencimientos en enero, julio y agosto de 2011, a una tasa de interés de 7.44%. Las líneas de crédito antes mencionadas reemplazaron la línea de crédito revolvente por 1.3 millones de reales brasileños otorgada el 22 de julio de 2009 con vencimiento el 20 de julio de 2010, a una tasa de interés de 9.9%.

24,737

9,569

Banco ABC Brasil, S.A.

Línea de crédito revolvente con Banco ABC Brasil, S.A. (Institución financiera brasileña) por 1 millón de reales brasileños otorgada el 25 de marzo de 2010, con vencimiento el 21 de octubre de 2011, a una tasa de interés de 7.19%. La línea de crédito antes mencionada reemplazó en parte las tres líneas de crédito revolventes por 12 millones de reales brasileños otorgadas en agosto, octubre y noviembre de 2009, con vencimientos en febrero, octubre y noviembre de 2010, a una tasa de interés de 8.5%.

22,310

90,171

Banco HSBC, S.A.

Dos líneas de crédito revolventes con Banco HSBC, S.A. (Institución financiera brasileña) por 11.5 millones de reales brasileños otorgadas el 4 de febrero de 2010, con vencimientos en enero y noviembre de 2011, a una tasa de interés de 9.09%. Las líneas de crédito antes mencionadas reemplazaron la línea de crédito revolvente por 1.5 millones de reales brasileños otorgada el 23 de noviembre de 2009 con vencimiento el 18 de noviembre de 2010, a una tasa de interés de 3.1%.

85,521

11,277

Banco Industrial y Comercial, S.A. Línea de crédito revolvente con Banco Industrial y Comercial, S.A. (Institución financiera brasileña) por 5.0 millones de reales brasileños otorgada el 7 de mayo de 2010, con vencimiento el 28 de octubre de 2011, a una tasa de interés de 10.03%.	22,686	-
Banco Pine, S.A. Dos líneas de crédito revolventes con Banco Pine, S.A. (Institución financiera brasileña) por 10.0 millones de reales brasileños otorgadas en marzo y abril de 2010, con vencimientos en marzo de 2011, a una tasa de interés de 8.41%.	49,577	-
Banco Votorantim, S.A. Línea de crédito revolvente con Banco Votorantim, S.A. (Institución financiera brasileña) por 7.0 millones de reales brasileños otorgada el 20 de diciembre de 2010, con vencimiento el 20 de diciembre de 2011, a una tasa de interés de 7.82%.	52,056	-
Banco Bradesco, S.A. Tres líneas de crédito revolventes con Banco Bradesco, S.A. (Institución financiera brasileña) por 2.5 millones de reales brasileños otorgadas en julio, septiembre y noviembre de 2010, con vencimientos en julio, septiembre y diciembre de 2011, a una tasa de interés de 10.13%.	17,623	-
Intereses por pagar	28,921	881
Total	\$ 982,116	\$ 180,433

b) La deuda a largo plazo con instituciones financieras al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se integra como sigue:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes 2015), con Credit Suisse First Boston y Merrill Lynch, garantizado con los activos de las subsidiarias PICSA, DECANO y otras compañías subsidiarias por un monto de \$250 millones de dólares estadounidenses, con una tasa del 7.5% anual fija pagadero el 28 de septiembre de 2015, los intereses son pagaderos cada semestre.	\$ 3,095,425	\$ 3,260,925
Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes 2019), con Credit Suisse Securities LLC y HSBC Securities Inc., garantizado con los activos de las subsidiarias PICSA, DECANO y CASAS BETA CENTRO por un monto de \$250 millones de dólares estadounidenses, con una tasa del 9.5% anual fija pagadero el 11 de diciembre de 2019, los intereses son pagaderos cada semestre.	3,095,425	3,232,500

Banco Nacional de México, S.A. Línea de crédito revolvente con Banco Nacional de México, S.A. por \$1,000 millones otorgada el 16 de julio de 2009 y renovado por \$1,500 millones el 25 de marzo de 2010, con vencimiento el 16 de julio de 2013 a una tasa de interés de TIIE más 5.00%.	1,462,613	888,738
GE Capital, S.A. Línea de crédito otorga por GE Capital, S.A. por un importe de \$2.3 millones de dólares, el 29 de julio de 2005, con vencimiento el 29 de julio de 2010 a una tasa de interés del 7.40%.	-	4,520
Grupo Financiero Inbursa, S.A. Línea de crédito con Grupo Financiero Inbursa, S.A. por \$2,078 millones de pesos, otorgado el 26 de junio de 2008, con vencimiento el 26 de junio de 2013 a una tasa de interés de TIIE más 1.5%.	2,078,000	2,078,000
Bancomer, S.A. Línea de crédito revolvente con Bancomer, S.A. por \$833,333, otorgado el 26 de julio de 2010, con vencimiento el 28 de enero de 2013, a una tasa de interés de TIIE más 3.60%.	833,333	-
Banco BTG Pactual, S.A. Cinco líneas de crédito revolventes con Banco BTG Pactual, S.A. (Institución financiera brasileña) por 50.0 millones de reales brasileños otorgadas desde mayo hasta noviembre de 2010, con vencimientos desde junio hasta noviembre de 2013, a una tasa de interés de 8.73%.	369,576	-
Banco ABC Brasil, S.A. Tres líneas de crédito revolventes con Banco ABC Brasil, S.A. (Institución financiera brasileña) por 16.5 millones de reales brasileños otorgadas en octubre y noviembre de 2010, con vencimientos en octubre de 2012, a una tasa de interés de 7.35%.	122,704	-
Banco Bradesco, S.A. Seis líneas de crédito revolventes con Banco Bradesco, S.A. (Institución financiera brasileña) por 53.2 millones de reales brasileños otorgadas desde junio hasta diciembre de 2010, con vencimientos durante 2012 y 2013, a una tasa de interés de 6.02%.	389,547	-
Banco BNDES Brasil, S.A. Línea de crédito revolvente con Banco BNDES Brasil, S.A. (Institución financiera brasileña) por 0.2 millones de reales brasileños otorgada el 29 de junio de 2010, El préstamo vence en última instancia el 29 de junio de 2014, a una tasa de interés de 12.12%.	5,993	-

Intereses por pagar, principalmente derivados de los Bonos	81,382	85,642
Total deuda a largo plazo	11,533,998	9,550,325
Porción circulante de la deuda a largo plazo	(746,397)	(90,162)
Deuda a largo plazo	\$ 10,787,601	\$ 9,460,163

Limitaciones

Las cláusulas restrictivas de algunos contratos de préstamos obligan a la Compañía y a sus subsidiarias que actúan como garantes, al cumplimiento con ciertas obligaciones, entre las que destacan limitaciones para cambios en el control accionario, limitación a incurrir o contratar deuda adicional que no cumpla con ciertas características establecidas en los contratos de crédito, limitación de venta de activos y venta de acciones del capital social de las subsidiarias, excepto que se reúnan ciertos requisitos, y limitación a pagos restringidos en donde se les prohíbe pagar cualquier dividendo o rembolsar capital a sus accionistas, excepto los que se hagan en nombre de las mismas compañías y las subsidiarias en garantía.

Las principales cláusulas restrictivas de las deudas requieren que la Compañía mantenga:

- Mantener un capital contable mayor a \$10,000,000;
- Una proporción de cobertura de intereses (EBITDA/gasto financiero neto) mayor a 3.0 veces;
- Una proporción de apalancamiento (pasivo con costo/EBITDA) de menos de 3.25 a 1.0 veces;
- Una proporción de apalancamiento (pasivo / capital contable) de menos de 2.5 a 1.0 veces;
- Una proporción de apalancamiento (pasivo con costo / capital contable) de menos de 1.50 a 1.0 veces;

Además existen restricciones aplicables a deuda adicional basadas en los niveles del EBITDA. En el evento de que la Compañía no cumpla con alguna de las provisiones mencionadas arriba, habrá una limitación resultante en su habilidad para pagar dividendos a los accionistas.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía está en cumplimiento con las cláusulas restrictivas financieras contenidos en sus contratos de financiamiento.

Vencimientos de los préstamos a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2010, los vencimientos a plazo mayor de un año son como sigue:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2012	\$ 729,916
2013	3,865,874
2014	961
2015	3,095,425
2019	3,095,425
	<u>\$ 10,787,601</u>

El valor de la TIE, tasa que se determina diariamente y es publicada por el Diario Oficial de la Federación, al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue de 4.8750% y 4.9150%, respectivamente. Las obligaciones denominadas en dólares y reales brasileños al 31 de diciembre de 2010 fueron convertidas a pesos utilizando un tipo de cambio de \$12.3817 y \$7.4366, respectivamente. El tipo de cambio utilizado para convertir las obligaciones denominadas en dólares y reales brasileños al 31 de diciembre de 2009 fue de \$13.0437 y \$7.5183, respectivamente.

12. Instrumentos financieros

Instrumentos financieros relacionados con el bono o Senior Guaranteed Notes 2015

El 6 de julio de 2008 la Compañía contrató instrumentos derivados con el fin de cubrir las posibles fluctuaciones cambiarias de pagos futuros de intereses de su bono con vencimiento en 2015 por \$250 millones de dólares ("Interest-Only Swap"). Esta operación no reúne todos los requisitos contables para ser considerada de cobertura, por lo que los cambios en el valor razonable del derivado se registran como parte del costo integral de financiamiento en la cuenta de efectos de valuación de instrumentos derivados. Al 31 de diciembre del 2010, el valor razonable de este instrumento derivado resultó en un pasivo para la Compañía, el cual ascendía a \$60,917 (US\$ 4.9 millones de dólares estadounidenses). Al 31 de diciembre de 2009, el valor razonable de este instrumento derivado resultó en una posición favorable de \$4,375 (US \$0.3 millones de dólares estadounidenses), respectivamente (ver Nota 10).

El gasto neto acumulado en el estado de resultados consolidado del Interest-Only Swap por los años terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue de \$68,572 y \$61,600, respectivamente. Los ingresos netos acumulados del Interest-Only Swap por el año terminado al 31 de diciembre de 2008 fueron de \$(90,639),

Instrumentos financieros relacionados con el bono o Senior Guaranteed Notes 2019

Como se menciona en la Nota 11, el bono o Senior Guaranteed Notes 2019 está denominado en dólares norteamericanos. Para disminuir el riesgo de futuros cambios en el tipo de cambio entre el dólar norteamericano y el peso mexicano, el 11 de diciembre de 2009 la Compañía contrató dos “Principal-Only Swaps(“PO Swap”)” cuyo monto nocional sumaba \$250 millones de dólares estadounidenses y que le daban derecho a la Compañía a recibir este monto a cambio de un pago en pesos mexicanos a un tipo de cambio fijado en \$12.93 pesos por dólar estadounidense. Como parte de la estructura de los instrumentos derivados, la Compañía pagará intereses a la tasa fija de 3.87% anual promedio sobre el monto nocional total de \$3,232.5 millones de pesos, en forma semestral. Con el fin de aumentar el monto de los vencimientos y evitar la ” llamada de margen del colateral”, en mayo de 2010, la Compañía cambió la tasa de interés de su PO Swap de 3.87% a 4.39%.

Adicionalmente, el 11 de diciembre de 2009 contrató un “Interest-Only Swap” con el fin de cubrir los posibles cambios en el tipo de cambio de los pagos de los intereses de los primeros seis meses del bono con vencimiento en 2019 por \$250 millones de dólares (“Interest-Only Swap”).

El Principal-Only Swap reunió todos los requisitos contables para ser considerada de cobertura. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el valor razonable de este derivado ascendía \$447,243 (US\$36.1 millones de dólares) y \$109,970 (US\$8.4 millones de dólares), respectivamente, y representaron un pasivo.

El Interest-Only Swap no cumplió con todos los requisitos para ser considerada de cobertura. Al 31 de diciembre de 2010, el valor razonable de este derivado ascendía \$19,804 (US\$1.6 millones de dólares) y representó una posición favorable activa (ver Nota 10). Al 31 de diciembre 2009, el valor razonable de este derivado fue de \$9,114 (US\$0.7 millones de dólares) y representó un pasivo. El beneficio neto acumulado en resultados del Interest-Only Swap al 31 de diciembre de 2010 fue de (\$28,918), y para el año terminado el 31 de diciembre de 2009 fue un gasto de \$4,851.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Compañía cuenta con los siguientes instrumentos financieros derivados:

Al 31 de diciembre de 2010					
Instrumento financiero	Tipo	Nocional en dólares americanos	Valor razonable en pesos	Cambios en la utilidad integral neto de impuestos (miles de pesos)	Cambios en el estado de resultados (miles de pesos)
Interest-only swap (2019)	De negociación	US\$47.50 millones	\$ 19,804	\$ -	\$ (28,918)
Principal-only swap (2019)	De cobertura	US\$250 millones	(447,243)	(242,837)	-
Interest-only swap (2015)	De negociación	US\$ 37.50 millones	(60,917)	-	\$ 68,572
			(508,160)	\$ (242,837)	\$ 39,654

Al 31 de diciembre de 2009

Instrumento financiero	Tipo	Nominal en dólares americanos	Valor razonable en pesos	Cambios en la utilidad integral neto de impuestos (miles de pesos)	Cambios en el estado de resultados (miles de pesos)
Interest-only swap (2015)	De negociación	US\$56.25 millones	\$ 4,375	\$	\$ 61,600
Principal-only swap (2019)	De cobertura	US\$250 millones	(109,970)	(84,592)	-
Interest-only swap (2019)	De negociación	US\$ 71.25 Millones	(9,114)	(3,280)	\$ 4,851
			\$(119,084)	\$ (87,872)	\$ 66,451

Otros instrumentos financieros

Durante el curso normal de sus operaciones la Compañía mantiene posiciones netas pasivas en moneda extranjera (en dólares estadounidenses) derivado de sus operaciones y deuda a corto y largo plazo. Durante 2008 la Compañía celebró instrumentos financieros de cobertura que se esperaba mitigaran el riesgo asociado con la pérdida cambiaria en la adquisición de divisas extranjeras. Sin embargo, debido a la reciente volatilidad en el tipo de cambio entre el peso mexicano y el dólar estadounidense, la Compañía decidió cancelar y reestructurar todos sus instrumentos financieros derivados de cobertura. La Compañía tuvo un impacto desfavorable en su estado de resultados por aproximadamente \$404,601. La Compañía no tuvo estos instrumentos financieros durante 2010 y 2009, por lo que no tuvo ningún impacto en sus estados de resultados por esos años.

Los efectos netos de valuación de instrumentos derivados por los años terminados al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 fueron de \$33,094, \$66,451 y \$313,962, respectivamente.

13. Arrendamientos

a) Arrendamientos capitalizables

Al 31 de diciembre de 2010 se tienen celebrados contratos de arrendamiento capitalizable de maquinaria y equipo por un período de 5 años. El saldo de arrendamientos capitalizables al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se muestra como sigue:

	2010	2009
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en junio de 2007 con vencimiento en enero de 2013 a una tasa de interés de THIE más 0.8%.	\$ 149,540	\$ 221,550
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en septiembre de 2008 con vencimiento en octubre de 2013 a una tasa de interés de THIE más 0.8%.	34,713	44,524

Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en diciembre de 2008 con vencimiento en enero de 2014 a una tasa de interés de THIE más 3.5%.	39,141	48,565
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en marzo de 2009 con vencimiento en abril de 2014 a una tasa de interés de THIE más 3.5%.	15,928	19,481
Arrendamientos ejercidos con Leasing Operations de México, S. de R.L. de C.V. otorgados en abril, mayo y agosto de 2010 con vencimientos en abril, mayo y octubre de 2013 a una tasa de interés descontada de 13.39%.	100,578	-
Arrendamientos financieros ejercidos con GE Financiera México, S.A. de C.V. otorgados en septiembre de 2010 con vencimiento en octubre del 2013 a una tasa de interés de 12.98%.	554	-
Arrendamientos financieros ejercidos con Banco Itaú, S.A. (Institución financiera brasileña) otorgados de mayo a octubre de 2009 y de mayo hasta septiembre de 2010, con vencimientos de mayo a noviembre de 2013 a una tasa de interés de 20.69%.	11,934	8,534
Arrendamientos financieros ejercidos con Banco Bradesco, S.A. (Institución financiera brasileña) otorgados en noviembre y diciembre de 2009 así como en noviembre de 2010, con vencimientos en noviembre y diciembre de 2012 y en diciembre de 2013 a una tasa de interés de 15.91%.	48,088	18,751
Arrendamientos financieros ejercidos con Banco Consorcio, S.A. (Institución financiera brasileña) otorgados de julio hasta diciembre de 2010, con vencimientos de enero 2014 hasta noviembre de 2016 a una tasa de interés de 23.91%.	1,373	-
Intereses por pagar	3,185	1,711
Total arrendamientos capitalizables	405,034	363,116
Porción circulante de los arrendamientos capitalizables a largo plazo	(169,604)	(108,437)
Total de arrendamientos capitalizables a largo plazo	\$ 235,430	\$ 254,679

Los pagos mínimos obligatorios de estos contratos al 31 de diciembre de 2010, excluyendo los intereses que son pagaderos mensualmente, se muestran a continuación:

<u>Año</u>	<u>Total</u>
2011	\$ 169,604
2012	160,686
2013	71,239
2014	3,402
2015 en adelante	103
Total	<u><u>\$ 405,034</u></u>

Limitaciones

Las principales cláusulas restrictivas de algunos contratos de arrendamiento obligan a la Compañía y a sus que actúan como garantes a mantener:

- Un índice de liquidez de su activo circulante a su pasivo a corto plazo no menor de 1.50 a 1.0;
- Un índice de apalancamiento de una relación de su pasivo total (excluyendo impuestos diferido) a su capital contable (excluyendo impuestos diferidos) no mayor de 1.70 a 1.0;
- Una relación de utilidad de operación a costo integral de financiamiento, en un nivel mínimo de 2.0 veces.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía está en cumplimiento con las cláusulas restrictivas financieras contenidos en sus acuerdos de financiamiento.

b) Arrendamientos operativos

Al 31 de diciembre de 2010, se tienen celebrados contratos de arrendamiento operativo de maquinaria y equipo por un período de 5 y 6 años. Los pagos mínimos obligatorios de estos contratos al 31 de diciembre de 2010 se muestran a continuación:

<u>Año</u>	<u>2010</u>
2011	\$ 67,977
2012	49,873
2013	30,204
2014	10,796
2015	8,672
Total	<u><u>\$ 167,522</u></u>

Los importes cargados a los resultados derivados de arrendamientos operativos por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, fueron de \$64,982, \$50,426 y \$52,833, respectivamente.

14. Obligaciones por beneficios a los empleados

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

Como se menciona en la Nota 3, durante 2008 la Compañía aplicó la normatividad de la nueva NIF D-3, *Beneficios a los empleados*, la cual reemplaza al anterior Boletín D-3, *Obligaciones laborales*. Los efectos más significativos de esta aplicación son los siguientes:

- i) Un costo laboral adicional de \$5,559 reconocido en el estado de resultados 2008 comparado con periodos anteriores.
- ii) Eliminación del reconocimiento del pasivo adicional, activo intangible y la partida de utilidad integral. Con la adopción de la NIF D-3 la Compañía reversó su activo intangible de \$30,092 y el pasivo adicional de \$34,189 lo cual resultó un abono al capital contable por \$4,097 en 2008.

Durante 2010 la Compañía redujo los beneficios a sus empleados cancelando los beneficios por terminación no obligatorios de acuerdo a Ley incluidos en su plan de retiro. Esta reducción de obligaciones resultó en una reducción del costo neto del periodo durante el año terminado al 31 de diciembre de 2010. El beneficio que permanece registrado al 31 de diciembre de 2010 corresponde al beneficio por indemnización legal derivado de la terminación o indemnización así como de prima de antigüedad.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y por los ejercicios terminados en 2010, 2009 y 2008, los valores presentes de estas obligaciones, el costo neto del período y las tasas utilizadas para su cálculo, son:

	Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010		
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 22,949	\$ 1,875	\$ 24,824
Costo financiero	10,964	562	11,526
Amortización de pasivo de transición	4,512	139	4,651
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	6,341	156	6,497
Amortización de pérdidas actuariales	48,328	2,674	51,002
Efecto de reducción de obligaciones	(86,507)	(1,802)	(88,309)
Costo neto del período	\$ 6,587	\$ 3,604	\$ 10,191

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 23,428	\$ 1,932	\$ 25,360
Costo financiero	10,605	478	11,083
Amortización de pasivo de transición	3,643	140	3,783
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	6,341	156	6,497
Amortización de ganancias actuariales	(3,437)	(825)	(4,262)
Costo neto del período	\$ 40,580	\$ 1,881	\$ 42,461

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 14,002	\$ 1,748	\$ 15,750
Costo financiero	9,084	309	9,393
Amortización de pasivo de transición	3,643	139	3,782
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	9,144	306	9,450
Amortización de pérdidas (ganancias) actuariales	78,392	(367)	78,025
Costo neto del período	\$ 114,265	\$ 2,135	\$ 116,400

SalDOS al 31 de diciembre de 2010			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Reserva para pensiones y primas de antigüedad:			
Obligaciones por beneficios definidos (OBD)	\$ 87,002	\$ 8,122	\$ 95,124
Pasivo de transición	(2,108)	(211)	(2,319)
Servicios anteriores y modificaciones al plan	(1,976)	(350)	(2,326)
Ganancia actuarial no reconocida	-	(1)	(1)
Pasivo neto proyectado	\$ 82,918	\$ 7,560	\$ 90,478

SalDOS al 31 de diciembre de 2009			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Reserva para pensiones y primas de antigüedad:			
Obligaciones por beneficios definidos (OBD)	\$ 116,356	\$ 5,273	\$ 121,629
Pasivo de transición	(10,930)	(418)	(11,348)
Servicios anteriores y modificaciones al plan	(17,900)	(594)	(18,494)
Ganancia actuarial no reconocida	6,286	114	6,400
Pasivo neto proyectado	\$ 93,812	\$ 4,375	\$ 98,187

Los cambios en el saldo de obligaciones laborales por los años terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se muestran como sigue:

	Saldos al 31 de diciembre de 2010		
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Saldo inicial	\$ 93,812	\$ 4,375	\$ 98,187
Costo laboral	22,949	1,875	24,824
Costo financiero	10,964	562	11,526
Pasivo de transición	4,512	139	4,651
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	6,341	156	6,497
Amortización de pérdidas actuariales	48,328	2,674	51,002
Efecto de reducción de obligaciones	(86,507)	(1,802)	(88,309)
Beneficios pagados	(17,481)	(419)	(17,900)
Saldo final	\$ 82,918	\$ 7,560	\$ 90,478

	Saldos al 31 de diciembre de 2009		
	Indemnización	Prima de Antigüedad	Total
Saldo inicial	\$ 82,184	\$ 2,966	\$ 85,150
Costo laboral	23,428	1,932	25,360
Costo financiero	10,605	478	11,083
Pasivo de transición	3,643	140	3,783
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	6,341	156	6,497
Amortización de ganancias actuariales	(3,437)	(825)	(4,262)
Beneficios pagados	(28,952)	(472)	(29,424)
Saldo final	\$ 93,812	\$ 4,375	\$ 98,187

A continuación se presenta información de las obligaciones laborales por prima de antigüedad y remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas de reestructuración, relativas a los activos y pasivos al 31 de diciembre por los siguientes años:

Año	Prima de antigüedad			Remuneraciones al término de la relación laboral		
	Obligación por beneficios definidos	Déficit del plan	Partidas pendientes de amortizar	Obligación por beneficios definidos	Déficit del plan	Partidas pendientes de amortizar
2010	\$ 8,122	\$ 8,122	\$ 562	\$ 87,002	\$ 87,002	\$ 4,084
2009	5,273	5,273	1,176	116,356	116,356	35,367
2008	4,122	4,122	1,156	112,617	112,617	30,443
2007	5,125	5,125	1,452	111,052	111,052	35,376
2006	2,685	2,685	1,305	55,469	55,469	39,967

A partir de 2008, el pasivo por transición está siendo amortizado en un período de 5 años.

Las tasas utilizadas en el estudio actuarial fueron las siguientes:

	2010	2009	2008
Descuentos de obligaciones laborales	7.98%	8.50%	8.50%
Incremento salarial	4.79%	4.50%	4.50%
Inflación anual	3.75%	3.50%	3.50%

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía ha reconocido un pasivo acumulado en las cuentas por pagar por lo beneficios directos a corto plazo de vacaciones y prima vacacional por \$33,149 y \$4,566, respectivamente.

15. Cuentas por pagar

	2010	2009 Reformulado
Proveedores	\$ 2,164,013	\$ 1,618,256
Líneas de crédito revolvente*	867,924	220,853
Otros acreedores	378,642	360,972
Total de cuentas por pagar	\$ 3,410,579	\$ 2,200,081

* La Compañía estableció un fideicomiso que permite a sus proveedores y acreedores por adquisición de terrenos a obtener financiamiento con varias instituciones financieras, en parte a través de un programa de factoraje patrocinado por Nacional Financiera, S.N.C. ("Nafinsa"). En relación con este programa, la Compañía estableció un fideicomiso llamado AAA-Homex con Nafinsa, que otorga una línea de crédito revolvente por \$1,000,000 con un fondo de garantía de \$127,530 y \$122,809 (cuenta restringida de inversión) al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente. Bajo este programa, el fideicomiso AAA-Homex puede utilizar la línea de crédito Nafinsa para financiar una porción de las cuentas pagar a los proveedores de la Compañía. Como se menciona en la Nota 2, el fideicomiso AAA-Homex es una subsidiaria que se consolida en la Compañía. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, aproximadamente 4,542 y 4,270 proveedores y acreedores de terrenos, respectivamente, se encontraban dentro de dicho programa de factoraje cuyo financiamiento es cubierto por los propios proveedores.

16. Acreedores por adquisición de terrenos

	2010	2009
Acreedores por adquisición de terrenos a corto plazo	\$ 646,070	\$ 548,586
Acreedores por adquisición de terrenos a corto plazo mediante línea de crédito revolvente *	132,071	789,640
Total a corto plazo	\$ 778,141	\$ 1,338,226
Acreedores por adquisición de terrenos a largo plazo	\$ 41,441	\$ 74,659

*Ver Nota 15.

Los acreedores por adquisición de terreno, representan las cuentas por pagar a los proveedores de tierra para la adquisición de reservas territoriales que actualmente se están desarrollando o que se estima se van a desarrollar. Los acreedores por pagar para la adquisición de terrenos a largo plazo, representan aquellas cuentas por pagar por este concepto cuyo vencimiento es superior a doce meses.

17. Capital contable

a) El capital social a valor nominal al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se integra como sigue:

	Número de acciones		Importe histórico	
	2010	2009	2010	2009
Capital fijo: Serie única	335,869,550	335,869,550	\$ 425,443	\$ 425,443

b) Las utilidades retenidas incluyen la reserva legal. De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por algún motivo. El monto de la reserva legal al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue de \$105,602, respectivamente, mismo que se encuentra incluido en el saldo de utilidades acumuladas.

c) Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son:

	2010	2009
Cuenta de capital de aportación	\$ 4,287,837	\$ 4,107,124

Las utilidades que se distribuyen en exceso a los saldos de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN), estarán sujetas al pago del impuesto sobre la renta a cargo de las empresas a la tasa vigente. Al 31 de diciembre de 2010 el saldo de CUFIN asciende a \$835,767.

d) Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía tiene un plan de opciones sobre acciones al personal que consiste en 945,741 y 1,072,432 opciones sobre acciones de la Compañía aprobadas, respectivamente.

Un total de 978,298 acciones fueron inicialmente asignadas a los ejecutivos clave. Durante el año 2007 fueron asignadas a un precio de ejercicio de \$98.08 pesos el cual no era inferior a su valor de mercado a la fecha de asignación. Durante 2008 un total de 29,929 opciones fueron ejercidas y 335,853 fueron canceladas derivado de la terminación laboral del personal ejecutivo correspondiente. Adicionalmente en 2009 la Compañía incrementó el plan de opciones en 73,232 acciones y asignó 321,549 opciones a un precio de ejercicio de \$43.54. Durante 2010 la Compañía no tiene ningún aumento de su plan de opciones sobre acciones ni tampoco otorgó nuevas opciones, sin embargo un total de 126,691 opciones fueron ejercidas en 2010. También durante 2010, 612,516 opciones fueron canceladas por lo que los ejecutivos dejaron de tener el derecho a ejercer estas opciones.

Conforme el plan aprobado, los ejecutivos tienen el derecho a ejercer un tercio de las acciones que les fueron asignadas en cada uno de los tres años que dura el plan. El derecho para ejercer la opción de compra de las acciones, expira después de un año contado a partir de la fecha de asignación o en determinados casos hasta ciento ochenta días posteriores a la fecha de retiro del ejecutivo de la Compañía. Derivado de la situación de los mercados financieros en 2008 y 2009, el Comité de compensaciones de la Compañía autorizó la modificación de los términos del programa, específicamente la duración del mismo, para lo cual el ejercicio de las opciones no realizado en períodos anteriores puede ser ejercido hasta el ejercicio que concluye el 31 de diciembre de 2010.

Durante el año 2009, se hicieron ciertas modificaciones al plan de opciones de 2007 y 2009 de tal manera que de ser un plan considerado de “beneficios de pasivo” cambió a un plan de beneficios de capital”.

La siguiente tabla muestra el número y el precio promedio ponderado de las acciones con opción a compra, así como los movimientos de las opciones de acciones durante los años:

	Opciones disponibles para asignación	Opciones sobre acciones en circulación	Precio promedio de ejercicio (en pesos)
Saldo al 1 de enero de 2007	-	-	\$ -
Acciones recompradas para ser asignadas	999,200	-	99.42
Opciones sobre acciones asignadas	(978,298)	978,298	98.08
Saldo al 31 de diciembre de 2007	20,902	978,298	98.08
Opciones sobre acciones canceladas	335,853	(335,853)	98.08
Opciones sobre acciones ejercidas	29,929	(29,929)	98.08
Saldo al 31 de diciembre de 2008	386,684	612,516	98.08
Acciones recompradas para ser asignadas	73,232	-	46.69
Opciones sobre acciones asignadas	(321,549)	321,549	43.54
Saldo al 31 de diciembre de 2009	138,367	934,065	79.30
Opciones sobre acciones ejercidas		(126,691)	43.54
Opciones sobre acciones canceladas	612,516	(612,516)	98.08
Saldo al 31 de diciembre de 2010	750,883	194,858	\$ 43.54

El precio de ejercicio promedio ponderado de las opciones sobre acciones en circulación al 31 de diciembre de 2010 es como sigue:

	Número de opciones	Precio de ejercicio
Concedidas en 2009	194,858	\$ 43.54

El valor razonable de todas las opciones asignadas fue \$39.30, \$15.63 y \$6.02 por opciones sobre acciones, durante los años terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, respectivamente.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, 126,691 de las opciones otorgadas en 2009 fueron ejercidas durante el ejercicio a un precio de \$43.54, resultando en un incremento de capital por \$5,516.

Los principales supuestos utilizados para calcular el valor razonable por los años terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 son los siguientes:

	2010	2009	2008
Tasa de dividendo esperado	0%	0%	0%
Volatilidad esperada	29.56%	59.56%	72.21%
Tasa de interés libre de riesgo	4.21%	5.54%	7.72%
Vida esperada de la opción	2 años	3 años	2.5 años
Modelo usado	Black Scholes Merton	Black Scholes Merton	Black Scholes Merton

El costo de compensación relativo al plan de opción de acciones ascendió a \$4,212 al 31 de diciembre de 2010. El costo de compensación relativo al plan de opción acciones ascendió a \$10,638 al 31 de diciembre de 2009. El costo de compensación relativo al plan opción de acciones ascendió a \$3,687 al 31 de diciembre de 2008.

e) El día 10 de marzo de 2008, mediante Asamblea General Extraordinaria de Accionistas se determinó una cantidad equivalente en moneda nacional de \$250 millones de dólares estadounidenses, como monto máximo de recursos que podrán destinarse a la recompra de acciones propias de la Sociedad. La Compañía no recompró acciones durante 2010. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2009, la Compañía recompró 49,500 acciones propias por \$1,398.

f) Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 800,383 y 187,867 acciones permanecen en tesorería, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2008, 999,200 acciones, legalmente permanecen en tesorería.

18. Transacciones y saldos en moneda extranjera

a) La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

	2010		2009	
	Miles de dólares estadounidenses:	Miles de reales brasileños:	Miles de dólares estadounidenses:	Miles de reales brasileños:
Activos monetarios	US\$ 246	BR\$ 11,477	US\$ 6,046	BR\$ 10,444
Pasivos monetarios	(508,901)	(222,177)	(563,074)	(69,880)
Posición pasiva neta	US\$ (508,655)	BR\$ (210,700)	US\$ (557,028)	BR\$ (59,436)
Equivalente en pesos	\$ (6,298,014)	\$ (1,566,892)	\$ (7,265,706)	\$ (446,858)

b) Los tipos de cambio vigentes a la fecha de los balances generales y a la emisión de los estados financieros es como sigue:

	(Cifras en pesos)		
	31 diciembre 2010	31 diciembre 2009	27 de abril de 2011
Dólar estadounidense	12.3817	13.0437	11.5824
Libra egipcia	2.1182	2.3921	1.9545
Real brasileño	7.4366	7.5183	7.4047
Rupia hindú	0.2714	0.2728	0.2587

19. Transacciones y saldos con partes relacionadas

a) Por los años terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 no existen saldos por cobrar o pagar con compañías relacionadas.

b) Los beneficios a empleados otorgados al personal gerencial clave o directivos relevantes de la Compañía, son como sigue:

	2010	2009	2008
Beneficios directos	\$ 196,788	\$ 201,058	\$ 191,148
Beneficios por terminación	2,422	6,508	35,276
Beneficios por plan de opción de acciones	-	10,638	616
Total	\$ 199,210	\$ 218,204	\$ 227,040

Durante 2007 y 2009 los beneficios por asignación de acciones con opción a compra fueron otorgados al personal ejecutivo según se menciona en la Nota 17d.

No hubo pago por beneficios posteriores al retiro durante los años aquí presentados.

20. Información por segmentos

La Compañía genera reportes individuales por vivienda de interés social y vivienda media. La siguiente información por segmentos se presenta acorde a la información que utiliza la Administración para efectos de toma de decisiones. La Compañía segrega la información financiera por segmentos (vivienda de interés social, vivienda de interés medio y otros), considerando la estructura operacional y organizacional del negocio (el cual se estableció acorde a los modelos de las viviendas que se explican en el siguiente párrafo), conforme a la normatividad del Boletín B-5, *Información financiera por segmentos*.

Descripción general de los productos o servicios

La industria de los desarrolladores de vivienda en México se divide en tres sectores dependiendo del precio de venta: vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Se considera que el precio de la vivienda de interés social fluctúa en un rango entre \$195 y \$540, en tanto que el precio de la vivienda media fluctúa entre \$541 y \$1,885, y el precio de la vivienda residencial es superior a \$1,885. Actualmente, la Compañía se enfoca en proporcionar a sus clientes vivienda de interés social y vivienda media. Por lo tanto los segmentos operativos que se mostrarán con mayor detalle financiero son las del segmento de vivienda de interés social y del segmento de vivienda media de acuerdo con los lineamientos del Boletín B-5.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda de interés social varía entre 500 y 20,000 viviendas, que por lo general se construyen en promedio en etapas de 300 viviendas cada una. Durante 2010, 2009 y 2008, el precio promedio de venta de las viviendas de interés social fue de aproximadamente \$338, \$326 y \$297, respectivamente. Una vivienda de interés social típica incluye cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda media varía entre 400 y 2,000 viviendas, y por lo general se construyen en promedio en etapas de 200 viviendas cada una. Durante 2010, 2009, y 2008, el precio promedio de venta de las viviendas de tipo medio fue de aproximadamente \$1,086, \$978 y \$958, respectivamente. Una vivienda media típica incluye cocina, comedor, sala, entre dos y tres recámaras y dos baños.

La columna de Otros incluye principalmente ingresos por servicios de construcción de la división gobierno, ventas y servicios a terceros y de la división turismo.

La siguiente tabla muestra los principales rubros de la información por segmentos por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008:

Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2010	Vivienda social	Vivienda media	Otros	Consolidado
Ingresos netos	\$ 13,288,656	\$ 5,176,572	\$ 1,187,080	\$ 19,652,309
Utilidad de operación	1,990,999	775,590	177,857	2,944,446
Depreciación y amortización	314,843	122,646	28,125	465,614
Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009	Reformulado Vivienda social	Reformulado Vivienda media	Reformulado Otros	Reformulado Consolidado
Ingresos netos	\$ 13,791,983	\$ 3,406,806	\$ 277,700	\$ 17,476,489
Utilidad de operación	2,145,742	530,027	43,204	2,718,973
Depreciación y amortización	381,494	94,234	7,681	483,409

Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2008	Reformulado Vivienda social	Reformulado Vivienda media	Reformulado Otros	Reformulado Consolidado
Ingresos netos	\$ 11,291,405	\$ 3,424,362	\$ 10,061	\$ 14,725,828
Utilidad de operación	1,584,232	480,453	1,412	2,066,097
Depreciación y amortización	325,896	98,835	290	425,021

La utilidad de operación mostrada en las tablas de arriba fue calculada con base en los ingresos de cada segmento, menos los costos y gastos de operación consolidados. El alojamiento del total de costos y gastos de operación por segmento fue basado en el porcentaje que las ventas representan en cada segmento del total de las ventas consolidadas. Los gastos de depreciación y amortización fueron alojados a cada segmento utilizando las mismas bases que los costos y gastos operacionales.

La Compañía tiene operaciones nacionales en México e internacionales en Brasil e India. Los segmentos operativos para México se revelan en las tablas anteriores. Los activos de India y operaciones son inmateriales al 31 de diciembre de 2010. Las operaciones de la Compañía en Brasil iniciaron en 2010 y sus ingresos se revelan en la nota 1, su pérdida antes de impuestos en la nota 24 y al 31 de diciembre de 2010 tenía aproximadamente \$427,466 de activos circulantes y \$514,046 de activos no circulantes.

La Compañía no segrega sus activos totales por segmento operativo.

21. Gastos de operación

	2010	2009	2008
Gastos de administración	\$ 1,567,707	\$ 1,332,178	\$ 1,259,870
Gastos de ventas	1,367,145	1,048,448	952,478
Gastos de amortización de la marca BETA	45,527	91,054	91,054
	\$ 2,980,379	\$ 2,471,680	\$ 2,303,402

Los principales rubros contenidos dentro de los gastos de operación se resumen a continuación:

	2010	2009	2008
Sueldos y beneficios al personal	\$ 874,212	\$ 711,366	\$ 614,560
Gastos de oficina	103,281	88,271	99,411
Publicidad	90,944	72,044	203,211

22. Otros (gastos) ingresos

	2010	2009	2008
Indemnización por pago de Acciones en Brasil (1)	\$ -	\$ -	\$ (48,536)
Recargos y multas	(136,193)	(44,155)	(30,312)
Participación de los trabajadores en las utilidades	-	-	(67,707)
Participación de los trabajadores en las utilidades diferida	-	-	(3,061)
Otros (gastos) ingresos, neto	(6,572)	49,475	9,378
	\$ (142,765)	\$ 5,320	\$ (140,238)

(1) Ver nota 25

23. Gastos por intereses

	2010	2009 Reformulado	2008 Reformulado
Gastos por intereses del bono (1)	\$ -	\$ -	\$-
Otros gastos por intereses	173,610	162,069	127,526
Comisiones y gastos por financiamiento (2) (3)	166,505	163,641	59,695
	\$ 340,115	\$ 325,710	\$ 187,221

- (1) Al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 los gastos por intereses del bono ascienden a \$681,871, \$288,156 y \$269,052 respectivamente, sin embargo derivado de la aplicación de la NIF D-6, los mismos se capitalizaron en su totalidad en los tres años mostrados (ver Nota 7).
- (2) Las comisiones y gastos por financiamiento incluyen las comisiones pagadas al INFONAVIT y al Registro Único de Vivienda durante el proceso de aprobación del financiamiento para sus clientes. Estos pagos facilitan la venta de casas y la cobranza en paquetes, por lo que la Compañía las considera como parte del costo integral de financiamiento. Las comisiones pagadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 fueron de \$77,651, \$66,131 (reformulado) y \$56,318 (reformulado), respectivamente.
- (3) Debido a que la Compañía pagó anticipadamente líneas de crédito durante diciembre de 2010 y 2009 (ver Nota 11), amortizó anticipadamente \$12,888 y \$45,873, respectivamente, por concepto de costos de emisión de deuda previamente capitalizados dentro de otros activos.

24. Impuesto sobre la renta, impuesto al activo e impuesto empresarial a tasa única

De acuerdo con la ley de impuestos mexicana, la Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta (ISR) y el impuesto empresarial a tasa única (IETU) y presenta sus declaraciones de impuestos por cada entidad en lo individual, los resultados fiscales son combinados en los estados financieros consolidados que se presentan. El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como la depreciación calculada sobre valores en pesos constantes, se acumula o deduce el efecto de la inflación sobre ciertos pasivos y activos monetarios a través del ajuste anual por inflación, el cual es similar en concepto al resultado por posición monetaria.

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

El 7 de diciembre de 2009, se publicó la Reforma Fiscal 2010, la cual reformó, adicionó y derogó diversas disposiciones fiscales, esta Reforma entró en vigor el 1 de enero de 2010.

En la Reforma Fiscal, se aprobaron incrementos en la tasa del Impuesto sobre la Renta, los cuales se aplicarán de la siguiente forma:

- a) 30% por los años 2010 a 2012;
- b) 29% por el año 2013; y
- c) 28% por el año 2014 en adelante.

Adicionalmente, se realizaron ciertos cambios al régimen de consolidación fiscal, sin embargo la Compañía no tributa bajo este régimen.

El IETU del período se calcula aplicando la tasa del 17.5% (16.5% para 2008 y 17% para 2009) a una utilidad determinada con base en flujos de efectivo a la cual se le disminuyen los créditos autorizados.

Los créditos de IETU se componen principalmente por aquellos provenientes de las bases negativas de IETU por amortizar, los correspondientes a salarios y aportaciones de seguridad social, y los provenientes de deducciones de algunos activos como inventarios y activos fijos, durante el período de transición por la entrada en vigor del IETU.

El IETU se debe pagar solo cuando éste sea mayor que el ISR del mismo período. Para determinar el monto de IETU a pagar, se reducirá del IETU del período el ISR pagado del mismo período.

Cuando la base de IETU es negativa, en virtud de que las deducciones exceden a los ingresos gravables, no existirá IETU causado. El importe de la base negativa multiplicado por la tasa del IETU, resulta en un crédito de IETU, el cual puede acreditarse contra el ISR del mismo período o, en su caso, contra el IETU a pagar de los próximos diez años.

Basados en las proyecciones de sus resultados fiscales la Compañía ha concluido que en los siguientes años será sujeta al pago de ISR.

a) El ISR por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 se integra como sigue:

	2010	2009	2008
ISR:			
Causado	\$ 557,395	\$ 279,974	\$ 141,569
Diferido	349,602	714,415	314,687
	\$ 906,997	\$ 994,389	\$ 456,256

Para la determinación del ISR diferido al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía aplicó a las diferencias temporales las diversas tasas que estarán vigentes de acuerdo a su fecha estimada de reversión.

Las operaciones en Brasil generaron una pérdida antes de impuestos de \$711,389 e impuestos de \$28,016 que se calcularon y pagaron bajo las leyes fiscales de Brasil.

b) La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de ISR por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, es:

	2010	2009	2008
	%	%	%
Tasa legal:	30	28	28
Más efecto de diferencias permanentes:			
Gastos no deducibles	6	3	1
Efectos de la inflación	(6)	5	2
Pérdidas fiscales reservadas por la operación en Brasil	6	-	-
Efecto de ISR diferido por incremento de tasas*	-	3	-
Tasa efectiva	36	39	31

* El efecto de ISR diferido por incremento de tasas representó un cargo adicional al estado de resultados consolidado durante 2009 por \$78,624.

c) Los principales conceptos que originan el saldo del pasivo por ISR diferido al 31 de diciembre de 2010 y 2009, son:

	2010	2009
ISR diferido:		
Efecto de pérdidas fiscales por amortizar	\$ 930,107	\$ 617,150
Otras cuentas por pagar	462,420	423,148
Estimación para cuentas de cobro dudoso	22,830	31,485
Obligaciones por beneficios a empleados	26,143	23,565
Impuesto al activo por recuperar	11,311	10,873
Pasivo por PTU causada	462	5,087
Instrumentos financieros derivados	107,346	32,032
Clientes por avance de obra	(133,680)	(59,627)
Obra en proceso, inventarios inmobiliarios y pasivo adicional		
(1)	(4,386,163)	(3,772,069)
Propiedad y equipo	(10,143)	(68,429)
Otros activos	(20,880)	(134,269)
Pagos anticipados	(3,447)	(2,808)
ISR diferido pasivo	(2,993,694)	(2,893,862)
Reserva de valuación de pérdidas fiscales (ver párrafo f abajo)	(604,139)	(421,843)
Total pasivo diferido, neto	\$ (3,597,833)	\$ (3,315,705)
Activo	\$ 779,268	\$ 643,640
Pasivo	(4,377,101)	(3,959,345)
	\$ (3,597,833)	\$ (3,315,705)

(1) De conformidad con la ley del ISR (LISR) vigente hasta el 31 de diciembre de 2004, el costo de venta era considerado como un gasto no deducible, mientras que las compras de inventario y el costo de construcción eran considerados como partidas deducibles. Este tratamiento fiscal permitido por la LISR arrojaba una partida temporal debido al valor en libros de los inventarios y su correspondiente efecto fiscal. A partir del 1 de enero de 2005, la LISR considera el costo de venta como una partida deducible en lugar de las compras de inventario y el costo de construcción. La LISR estableció, a través de una regla transitoria, que los inventarios al 31 de diciembre de 2004 debían ser acumulados para efectos de ISR como un ingreso fiscal a acumularse en varios años. Sin embargo, como resultado de la interpretación de la Compañía respecto a la regla transitoria establecida por la LISR, el saldo del inventario al 31 de diciembre de 2004 no fue acumulado, por lo que la Compañía registró un ISR diferido como pasivo adicional, al cual al 31 de diciembre de 2010 y 2009 asciende a \$187,425 y \$156,555, respectivamente. Este pasivo adicional es relativo a la partida de inventarios no acumulados por el cambio en la LISR descrito anteriormente.

d) Al 31 de diciembre de 2010, las pérdidas pendientes de amortizar por los próximos 10 años ascienden a \$3,099,644.

i. El impuesto al activo (IMPAC), se causaba a razón del 1.25% sobre el promedio neto de la mayoría de los activos. El IMPAC por recuperar por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009 ascendió a \$11,311 y \$10,873, respectivamente.

ii. Las pérdidas fiscales pendientes de amortizar y el IMPAC recuperable por el cual se origina un ISR diferido activo y prepago de ISR, respectivamente, que han sido reconocidos pueden recuperarse sujeto a ciertas condiciones. Las cifras al 31 de diciembre de 2010 y las fechas de vencimiento se muestran a continuación:

Año de expiración	Pérdidas fiscales pendientes de amortizar		IMPAC por recuperar
2012	\$	-	\$ 377
2013		-	1,328
2014		-	2,216
2015		-	1,685
2016		49,249	1,550
2017		-	4,155
2018		692,063	-
2019		1,061,281	-
2020		1,297,051	-
	\$	3,099,644	\$ 11,311

Adicionalmente, para sus operaciones en Brasil la Compañía ha acumulado pérdidas pendientes de amortizar al 31 de diciembre de 2010 por \$ 141,374. Debido a la incertidumbre sobre la recuperación de estas pérdidas, una reserva por el importe total de las mismas fue reconocida al 31 de diciembre de 2010.

e) La autoridad federal, a través del Servicio de Administración Tributaria, de tiene el derecho de llevar acabo revisiones de los impuestos pagados por las compañías Mexicanas por un período de 5 años; por lo tanto los años fiscales desde 2005 están sujetos a una posible revisión.

f) La Compañía ha adoptado determinadas posiciones en su declaración anual de impuestos, que se clasifican como posiciones fiscales inciertas con fines de información financiera dentro del rubro Provisión para estímulos fiscales no reconocidos. Específicamente, las posiciones fiscales inciertas tomadas se refieren a la interpretación de la Compañía a artículos de la Ley de ISR, con respecto a la inclusión de ciertas deudas en el cálculo del ajuste por inflación, y la deducción de la tierra por los desarrolladores de vivienda. Al 31 de diciembre de 2009, las posiciones fiscales inciertas resultaron en \$421,843 en activos por impuestos diferidos por los cuales se ha creado una reserva o provisión por este monto y un pasivo de corto plazo adicional por un monto de \$248,781. Al 31 de diciembre de 2010, las posiciones fiscales inciertas ascienden a \$604,139 en activos por impuestos diferidos, los cuales están completamente reservados, y un pasivo de corto plazo adicional por un monto de \$775,946.

25. Contingencias y compromisos

Garantías de construcción

La Compañía provee a sus clientes una garantía de dos años contra defectos de construcción, la cual puede aplicar por daños estructurales o por defectos en los materiales suplementados por terceros (instalaciones eléctricas, plomería de gas, instalaciones hidrosanitarias, etc.), u otras circunstancias fuera de su control.

La Compañía está cubierta por una póliza de seguro que cubre cualquier defecto, oculto o visible, que pudiera ocurrir durante la construcción, el cual también cubre un período de garantía. Por otro lado, se solicita a todos los contratistas que entreguen una fianza de cumplimiento contra vicios ocultos o visibles, la cual tiene la misma vigencia de garantía hacia el cliente final. Adicionalmente, se obtiene también por parte de sus contratistas, un fondo de garantía para poder cubrir eventuales reclamos de sus clientes, el cual se le reembolsa al contratista una vez que el período de garantía llegue a su fin.

Las coberturas de seguro pagadas durante los años terminados al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 fueron de \$3,584, \$3,226 y \$2,904, respectivamente.

Contingencias

En julio de 2007, la Compañía entró en un acuerdo de participación con Emprendimientos Inmbiliarios Limitada ("E.O.M."), mediante el cual la Compañía acordó contribuir un 67% y E.O.M. un 33% del capital proyectado de 4 millones de Reales Brasileños para constituir Homex Brasil Incorporacoes and Construcoes Inmobiliarios Limitada. Posteriormente derivado de desacuerdos con E.O.M., la Compañía ejerció su derecho de rescindir este acuerdo.

El 8 de noviembre de 2008, la Compañía llegó a un acuerdo (“Indemnización por pago de acciones”) para dar por terminado el acuerdo de participación que celebró en el mes de julio de 2007 con E.O.M. así como dar por terminados todos los juicios que venían tramitándose en los últimos meses. La resolución de la disputa incluyó la compra del 33% del capital perteneciente a la familia Khafif en Homex Brasil, a través de E.O.M., por 8,352,941 Reales Brasileños, equivalentes a aproximadamente \$48,536, los cuáles han sido pagados en su totalidad al 31 de diciembre de 2010. La Compañía reconoció el monto derivado de este acuerdo como otros gastos en el estado de resultados de 2008 (ver Nota 22).

La Compañía ahora opera en Brasil a través de su subsidiaria la cual posee al 100%.

Compromisos

El 15 de diciembre de 2010, la Compañía a través de su filial Homex India Private Limited, celebró un acuerdo de inversión con Kotak Real State Fund – I, para lo cual, en caso de lograrse ciertas condiciones, como la obtención de todos los permisos, licencias y autorizaciones necesarias para la construcción de un desarrollo en la ciudad de Chennai, India, la Compañía adquirirá todas las acciones de capital de KS Realty Constructions Private Limited (KS Realty), empresa propietaria de los terrenos sobre los que se desarrollaría el proyecto.

KS Realty tiene obligaciones y otras deudas o créditos por aproximadamente 1,600 millones de rupias (36 millones de dólares aproximadamente) que la Compañía pagará en cinco parcialidades, la primera en la fecha de cierre (por 50 millones de rupias) y las siguientes cuatro en seis, catorce, veinte y treinta y seis meses después de la fecha de cierre por 388 millones de rupias cada una.

A la fecha de emisión de los estados financieros, la Compañía sigue en espera de que se cumplan las condiciones para poder adquirir todas las acciones de capital de KS Realty.

Otras Contingencias

La Compañía tiene de diversas controversias de orden jurídico como resultado del curso normal del negocio de la construcción. La Compañía considera que el resultado final de esas controversias no tendrá un impacto adverso en los estados financieros de la Compañía.

26. Eventos subsecuentes

El 12 de noviembre de 2010, la Compañía celebró un Acuerdo Maestro de Cooperación con Omar Kassem Alesayi Group del Reino de Arabia Saudita por el cual se acordó unir los esfuerzos de ambas partes para la construcción de viviendas en el segmento de interés social en dicho país. El primer desarrollo conjunto se realizará en la población de Al Qara, en las inmediaciones de la Ciudad de Jeddah por un total de 1,450 unidades bajo un esquema de co-desarrollo con la sociedad denominada Aqarat Real Estate Development Company.

La Compañía aportará el 55 % de un total de 10 millones de riyals (cerca de 2.7 millones de dólares) en la sociedad que se creará en forma conjunta y que se está en proceso de constitución, la cual depende de las autorizaciones gubernamentales correspondientes.

A la fecha de los estados financieros la Compañía sigue en proceso de constituir la sociedad conjunta.

El 27 de abril de 2011, la Compañía, a través de una de sus subsidiarias, celebró un contrato de crédito a corto plazo con Credit Suisse AG, por un importe de US\$ 150 millones de dólares con fecha de vencimiento del 27 de abril de 2012, a una tasa variable de LIBOR más 3.50%. Una vez completado el contrato y la documentación apropiada, la Compañía entrará en un “Interest-Only Swap” que en efecto convertirá los importes variables o flotantes en una tasa denominada a pesos de aproximadamente TIEE menos 0.825%.

El uso de este financiamiento es para el re-pago, directa o indirectamente de la deuda existente de la Compañía.

Durante el primer trimestre del año, la Compañía pagó y renovó algunas de sus líneas de crédito revolvente. Adicionalmente la Compañía contrató dos nuevas líneas de crédito revolvente para cubrir necesidades de capital de trabajo, una por \$200,000 con Grupo Financiero Inbursa, S.A. y la otra por \$200,000 con Banco Mercantil del Norte, S.A.

El 26 de mayo de 2011, la Compañía, a través de su subsidiaria MCA Incorporacoes, S.A., llevó a cabo la Primera Emisión de Obligaciones (“Debentures”) Simples garantizados no, mediante la emisión de 1,279 Obligaciones por las que se recibió la cantidad de R\$ 127,300,000.00 Reales (aproximadamente \$946.68 millones de pesos). El importe obtenido por la emisión de obligaciones antes referida, fue utilizado para refinanciar diversos pasivos relacionados con las operaciones de la Sociedad en Brasil y vence el 11 de abril de 2016.

27. Pronunciamientos contables aplicables a partir de 2011 y 2012

Durante 2009 y 2010 los siguientes pronunciamientos contables fueron emitidos bajo NIF. La Compañía adoptó algunos de estos pronunciamientos en enero de 2011 y el resto serán adoptados en 2012; asimismo, a la fecha está evaluando los efectos que dichos pronunciamientos tendrán en los resultados de operación y situación financiera de la Compañía.

Vigentes en 2011:

NIF B-5, Información financiera por segmentos

En noviembre de 2009, el CINIF emitió la NIF B-5, la cual entra en vigor para los ejercicios que inician a partir del 1 de enero de 2011, y que sustituirá al Boletín B-5, del mismo nombre. Al momento de su adopción, los cambios contables que se originen deberán reconocerse de manera retrospectiva.

Las principales diferencias con el Boletín B-5 se basan en que la nueva norma no requiere que las áreas de negocio estén sujetas a riesgos distintos entre sí, permite que las áreas del negocio en etapa preoperativa pueden ser catalogadas como segmentos operativos, requiere la revelación de los ingresos y gastos por intereses, así como los demás componentes del RIF y requiere revelar los pasivos que se incluyen en la información usual del segmento operativo que regularmente utiliza la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación de la entidad.

NIF C-4, Inventarios

En noviembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-4, la cual entra en vigor para los ejercicios que inician a partir del 1 de enero de 2011, y sustituirá al Boletín C-4, del mismo nombre. Al momento de su adopción, los cambios contables que se originen deberán reconocerse de manera retrospectiva si corresponden al

cambio en una fórmula de asignación del costo de los inventarios. Los cambios en el método de valuación se reconocen de forma prospectiva.

Las principales diferencias con el Boletín C-4 consisten en que la nueva norma no acepta como método de valuación de inventarios el costo directo y como fórmulas (antes método) de asignación del costo unitario a los inventarios el método de últimas entradas primeras salidas (UEPS). La NIF establece que los inventarios se deben valorar a su costo o a su valor neto de realización, el menor. Asimismo, establece que los anticipos a proveedores por concepto de adquisición de mercancía deben clasificarse como inventarios siempre y cuando se hayan transferido a la Compañía los riesgos y beneficios. Además, establece las normas de valuación de los inventarios de prestadores de servicios.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, se está cuantificando el posible impacto que tendrá en los estados financieros de la Compañía la adopción de esta norma.

NIF C-5, Pagos anticipados

En noviembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-5, la cual entra en vigor para los ejercicios que inician a partir del 1 de enero de 2011, y que sustituirá al Boletín C-5, del mismo nombre. Al momento de su adopción, los cambios contables que se originen deberán reconocerse de manera retrospectiva.

La NIF C-5, establece que la característica de los pagos anticipados es que no le transfieren aún a la entidad los beneficios y riesgos inherentes a los bienes que está por adquirir o los servicios que esta por recibir, por lo tanto deben clasificarse en el estado de posición financiera, en atención a la clasificación de la partida de destino, en el activo circulante o no circulante. Además, establece que para aquellos pagos anticipados, por los que se ha transferido a la entidad los beneficios y riesgos inherentes al bien o servicio, se reconozcan en el rubro al que corresponda el bien o servicio.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, se está cuantificando el posible impacto que tendrá en los estados financieros de la Compañía la adopción de esta norma.

NIF C-6, Propiedades, planta y equipo

En diciembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-6, estableciendo su entrada en vigor para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2011, excepto por los cambios provenientes de la segregación en sus partes componentes de partidas de propiedades, planta y equipo que tengan una vida útil claramente distinta; para las entidades que no hayan efectuado dicha segregación las disposiciones aplicables entran en vigor para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2012.

La NIF C-6, sustituye al Boletín C-6 Inmuebles, maquinaria y equipo, a diferencia del boletín la NIF, incluye dentro de su alcance el tratamiento contable de los activos para desarrollar o mantener activos biológicos y de industrias extractivas; establece entre otros, que en las adquisiciones de activos sin costo alguno, su costo debe ser nulo y se elimina la opción de utilizar avalúo; en el caso de intercambios de activos se requiere determinar la sustancia comercial de la operación; la depreciación debe realizarse sobre componentes del activo y el monto depreciable será el costo de adquisición menos su valor residual. Los anticipos a proveedores para la adquisición de activos se reconocen como un componente a partir del momento en que se transfieren los riesgos y beneficios inherentes a los activos. En el caso de baja de activos, el ingreso se reconoce una vez que se han cubierto los requisitos de reconocimiento de ingresos indicados en la norma. Se establecen revelaciones específicas para entidades públicas.

La Compañía está en proceso de determinar los efectos que tendrá la adopción de esta norma en los estados financieros.

Vigentes en 2012:

Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o International Financial Reporting Standards (IFRS) (por sus siglas en inglés)

Con fecha 27 de enero de 2009, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) estableció por medio del Diario Oficial de la Federación los requisitos para las emisoras a elaborar y divulgar su información financiera sobre la base de IFRS, a partir del ejercicio de 2012. Asimismo se especificó en dicho comunicado que existe la posibilidad de la aplicación anticipada para los ejercicios de 2008, 2009, 2010 y 2011.

La Compañía preparará y presentará su información financiera bajo IFRS a partir del 1 de enero de 2012.