



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

**80020 Culiacán, Sinaloa, México**

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

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

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

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

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

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

**Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las  
emisoras de valores y a otros participantes del mercado referente al año concluido el 31 de diciembre de  
2007.**

## TABLA DE REFERENCIA

<b>Información Requerida</b>	<b>Sección del Informe Anual</b>	<b>Página</b>
<b>1) INFORMACIÓN GENERAL</b>		
a) Glosario de Términos y Definiciones	“Glosario de Términos y Definiciones”	5
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”	50
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”	83
<b>2) LA EMISORA</b>		
a) Historia y Desarrollo de la Emisora	Historia y Desarrollo”	21
b) Descripción del Negocio	“Nuestra Compañía”	21
i) Actividad Principal	“Nuestra Compañía”	21
ii) Canales de Distribución	“Diversificación Geográfica”	24
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	“Estrategias de Negocios”	24
iv) Principales Clientes	“Oferta de Vivienda”	28
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria.”	“Regulación”	40
vi) Recursos Humanos	“Recursos Humanos”	38
vii) Desempeño Ambiental	“Aspectos Ambientales”	41
viii) Información de Mercado	“El Mercado Nacional de la Vivienda”	28
ix) Estructura Corporativa	“Principales Subsidiarias”	41
x) Descripción de sus Principales Activos	“Reserva Territorial”	23
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	“Litigios”	70
xii) Acciones Representativas del Capital Social	“Estatutos Sociales” y “Accionistas Mayoritarios”	76 67
xiii) Dividendos	“Dividendos”	14
<b>3) INFORMACIÓN FINANCIERA</b>		
a) Información Financiera Seleccionada	“Información Financiera Seleccionada” y “Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación”	10 43
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”	43 45
c) Informe de Créditos Relevantes	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	50

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”	43
i) Resultados de Operación	“Resultados de Operación”	45
ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital	“Liquidez y Fuentes de Financiamiento”	50
iii) Control Interno	“Consejeros y Directivos – Comité de Auditoría y Comité de Prácticas Societarias”.	59
e) Estimaciones, Provisiones o Reservas Contables Críticas	“Comentarios y Análisis de la Administración sobre la Situación Financiera y los Resultados de Operación”. Ver “Estimaciones Contables Críticas”	43
<b>4) ADMINISTRACIÓN</b>		
a) Auditores Externos	“Auditores Externos”	61
b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses	“Operaciones con Partes Relacionadas”	68
c) Administradores y Accionistas	“Consejeros y Directivos” y “Accionistas Mayoritarios”	67
d) Estatutos Sociales y Otros Convenios	“Estatutos Sociales”	76
<b>5) MERCADO ACCIONARIO</b>		
a) Estructura Accionaria	“Accionistas Mayoritarios”	67
b) Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores	“Mercado de las Acciones”	70
<b>6) PERSONAS RESPONSABLES</b>		
“Personas Responsables”		84
<b>7) ANEXOS</b>		
“Estados Financieros de la Compañía”		A-i

<b>ÍNDICE</b>	<b>Página</b>
<b>PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA</b>	7
Información financiera	7
Datos de la industria y del mercado	8
<b>PARTICIPACIÓN DE MERCADO E INFORMACIÓN ADICIONAL</b>	9
<b>DECLARACIONES A FUTURO</b>	9
<b>INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA</b>	10
Información financiera consolidada seleccionada de Homex	11
<b>DIVIDENDOS</b>	14
<b>FACTORES DE RIESGO</b>	15
Factores de riesgo relacionados con nuestras actividades	15
Factores de riesgo relacionados con México	18
<b>VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO</b>	
<b>HISTORIA Y DESARROLLO</b>	21
Inversiones en activos	21
Nuestra Compañía	21
Nuestros productos	22
Reserva territorial	23
Nuestra relación con EIP	23
Fortalezas del negocio	23
Estrategias de negocios	24
Sistema de construcción con moldes	26
Nuestros mercados	26
Total de viviendas vendidas	26
<b>EL MERCADO NACIONAL DE LA VIVIENDA</b>	28
Aspectos generales	28
Oferta de vivienda	28
Segmentos del mercado	29
Segmentos del mercado de vivienda	29
Política del gobierno y disponibilidad de financiamiento	30
Fuentes de financiamiento hipotecario	31
Competencia	34
Estacionalidad	35
Mercadotecnia	35
Ventas	36
Financiamiento a clientes	36
Diseño	37
Construcción	37
Materiales y proveedores	38
Recursos humanos	38

Servicio a clientes y garantías	39
Servicios a la comunidad	39
Inversión Internacional	39
Manejo de riesgos	39
Regulación	40
Principales subsidiarias	41
<b>COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	43
Estimaciones contables críticas	43
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	45
Política del gobierno y disponibilidad de financiamiento	48
<b>LIQUIDEZ Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO</b>	50
Obligaciones financieras (“Covenants”)	51
<b>TENDENCIAS</b>	52
<b>COMPROMISOS FUERA DE BALANCE</b>	52
<b>OBLIGACIONES CONTRACTUALES</b>	52
Nuevos pronunciamientos contables	53
NIF B-3, “Estado de resultados”	53
NIF B-13, “Hechos posteriores a la fecha de los estados financieros”	53
NIF C-13, “Partes relacionadas”	53
NIF D-6, “Capitalización del costo integral de financiamiento”	53
Interpretación de las NIF 4 (INIF 4), “Presentación en el estado de resultados de la participación de los trabajadores en la utilidad”	54
Interpretación de las NIF 8 (INIF 8), “Efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU)”	54
NIF B-10, “Efectos de la inflación”	55
<b>CONSEJEROS Y DIRECTIVOS</b>	59
Secretario	60
Comité de auditoría	60
Comité ejecutivo	61
Comité de prácticas societarias y compensaciones	61
Audidores Externos	61
Comité de Revelaciones	61
Comité de Ética	62
Gobierno corporativo	62
Compensación de consejeros y directivos	65
<b>EMPLEADOS</b>	65
Participación accionaria	65
<b>ACCIONISTAS MAYORITARIOS</b>	67
<b>OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS</b>	68
Financiamiento obtenido de partes relacionadas	68
Financiamiento a partes relacionadas	68

Adquisición de terrenos de partes relacionadas	69
<b>LITIGIOS</b>	70
MERCADO DE LAS ACCIONES	70
COTIZACIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	71
<b>ESTATUTOS SOCIALES</b>	76
Constitución e inscripción	76
Consejeros	76
Facultades del consejo de administración	76
Derechos de voto y asambleas de accionistas	77
Quórum	78
Inscripción y transferencia de acciones	79
Cambios en el capital social y derechos de preferencia	79
Adquisición de acciones propias	79
Cancelación de la inscripción	80
Adquisición de acciones por las subsidiarias	80
Reembolso	80
Liquidación	80
Derecho de separación y otras protecciones para los accionistas minoritarios	80
Información a los accionistas	81
Restricciones que afectan a los inversionistas extranjeros	81
<b>DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO</b>	83
<b>CONTRATOS RELEVANTES</b>	83
<b>PERSONAS RESPONSABLES</b>	84
<b>ESTADOS FINANCIEROS DE LA COMPAÑÍA</b>	A-i

## 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.
“ADS”	American Depositary Shares
“Beta”	Controladora Casas Beta, S.A. de C.V.
“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
“CANADEVI”	Cámara Nacional de la Industria del Desarrollo y Promoción de Vivienda.
“Compañía”	Homex, en conjunto con sus subsidiarias; en el entendido de que en ocasiones el contexto requiere que el término “Compañía” se refiera únicamente a Homex.
“CNBV”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“CONAFOVI”	Comisión Nacional de Fomento a la Vivienda.
“CONAPO”	Consejo Nacional de Población.
“Crédito Inmobiliario”	Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado.
“Crédito y Casa”	Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado.
“DECANO”	Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V.
“Dólar(es)” o “Dls”	Dólar, moneda de curso legal en Estados Unidos.
“Dinámica”	Dinámica de Desarrollos Sustentables, S.A. de C.V.
“Econoblock”	Econoblock, S.A. de C.V.
“EGI”	Equity Group Investments, L.L.C.
“EIP”	Equity International Properties, Ltd.
“Estados Unidos”	Estados Unidos de América.
“FIVIDESU”	Fideicomiso de Vivienda, Desarrollo Social y Urbano.
“FONHAPO”	Fondo Nacional de Habitaciones Populares.
“FOVISSSTE”	Fondo para la Vivienda y la Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado.
“Homex”	Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V.
“IMCP”	Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.
“IMPI”	Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial.

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

## **PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA**

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

### **Información financiera**

El presente informe anual contiene nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2006 y 2007, así como aquellos relativos a cada uno de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2005, 2006 y 2007. Salvo indicación en contrario, nuestros estados financieros consolidados, así como la demás información financiera incluida en este informe anual, han sido reexpresados en pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2007.

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

Conforme al Boletín B-10 publicado por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP), debemos presentar nuestra información financiera ajustada a la inflación con el propósito de poder realizar una comparación más precisa de los renglones indicados en los estados financieros y mitigar los efectos distorsionantes de la inflación en nuestros estados financieros. De acuerdo con lo anterior, salvo indicación en contrario, todos los datos del informe anual han sido reexpresados en pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2007. El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se incrementó 3.7590% del 31 de diciembre de 2006 al 31 de diciembre de 2007.

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

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

- el comprador de vivienda ha presentado toda la documentación necesaria para obtener el crédito hipotecario correspondiente;
- la Compañía establece que el comprador de vivienda obtendrá un crédito hipotecario de la entidad financiera correspondiente;
- El cliente ha firmado y presentado ante la compañía una solicitud de compra para la tramitación y gestión de un crédito, con el fin de adquirir un inmueble destinado a casa habitación., y
- el comprador de vivienda ha dado un enganche, en el caso de que éste sea necesario.

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

### **Información sobre divisas**

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

Este informe anual presenta la conversión de algunos montos en pesos a dólares, a un tipo de cambio especificado únicamente para conveniencia del lector. No se deberá interpretar esta conversión como una declaración de que las sumas en pesos en realidad representan sus respectivas cantidades en dólares, o que podrían convertirse en dólares al tipo de cambio indicado. A menos que se indique lo contrario, los dólares se convirtieron a un tipo de cambio de \$10.9185 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 2007. El 26 de junio de 2008, el tipo de cambio a la compra era de \$10.2870 por 1.00 dólar.

A menos que se indique lo contrario, las UDIs se refieren a aquellas cuyo tipo de cambio fijó el Banco de México en \$3.932483 por 1.00 UDI el 31 de diciembre de 2007. El 26 de junio de 2008, el tipo de cambio de la UDI conforme al Banco de México era de \$4.012176 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 de la industria independientes, publicaciones del gobierno, informes de empresas de investigación de mercados y publicaciones de otras fuentes independientes. Además, algunos datos se basan tanto en nuestros cálculos, que derivan de la revisión de encuestas internas, como en fuentes independientes. 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 (m<sup>2</sup>). A menos que se especifique lo contrario, todas las unidades de área presentadas en este informe anual se expresan en metros cuadrados, acres o hectáreas. Un metro cuadrado equivale a aproximadamente 10.764 pies cuadrados. Alrededor de 4,047 m<sup>2</sup> (43,562 pies cuadrados) equivalen a un acre, en tanto que una hectárea equivale a 10,000 m<sup>2</sup> (aproximadamente 2.5 acres).

### **DECLARACIONES A FUTURO**

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

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

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

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

Ver sección “Consejeros y Directivos”, a partir de la página 59 del presente documento.

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

Ver sección “Historia y Desarrollo”, a partir de la página 21 del presente documento

## INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

Las tablas siguientes presentan la información financiera consolidada seleccionada para cada uno de los años indicados. Cierta información presentada en estas tablas no incluye a nuestra subsidiaria Beta, que adquirimos el 1 de julio de 2005. Los datos al 31 de diciembre de 2006 y 2007, así como para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2005, 2006 y 2007, se derivan y deben leerse conjuntamente con los estados financieros aquí incluidos a partir de la página A-1. Salvo indicación en contrario, nuestros estados financieros consolidados, al igual que otra información financiera incluida en este informe anual, han sido reexpresados en pesos constantes de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2007.

De acuerdo con las NIF, nuestros estados financieros consolidados y la información financiera consolidada seleccionada deben reexpresar los componentes del capital contable con base en el INPC y registrar las ganancias y pérdidas en el poder adquisitivo de mantener activos y pasivos monetarios. Conforme a las NIF, los activos sin flujo de efectivo están reexpresados utilizando factores del INCP. Las NIF también prevén que todos los estados financieros estén reexpresados en pesos de poder adquisitivo constante a partir de la fecha del balance general más reciente; en consecuencia, todos los datos en los estados financieros consolidados y en la información financiera consolidada han sido reexpresados en pesos de poder adquisitivo constante al 31 de diciembre de 2007.

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

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

### Información financiera consolidada seleccionada de Homex

	Ejercicios terminados el 31 de Diciembre				
	2007	2006	2005	2004	2003
	(miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2007, a menos que se especifique lo contrario)				
Datos del estado de resultados:					
Ingresos (1)	16,222,524	13,439,519	9,216,043	5,928,658	3,248,486
Costo de ventas	11,041,456	9,191,005	6,418,567	4,128,107	2,323,583
Utilidad bruta	5,181,068	4,248,514	2,797,476	1,800,551	924,903
Gastos de administración y ventas	1,798,429	1,359,147	913,165	483,574	297,598
Utilidad de operación (4)	3,382,639	2,889,367	1,884,311	1,316,977	627,305
Otros ingresos, neto (3)	209,223	11,004	14,956	38,509	86,554
Costo integral de financiamiento neto (2)	278,904	790,969	494,005	178,086	142,335
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	3,312,958	2,109,402	1,405,262	1,177,400	571,524
Impuesto sobre la renta	951,280	669,843	458,902	378,897	204,565
Utilidad neta consolidada	2,361,678	1,439,559	946,360	798,503	366,959
Utilidad neta mayoritaria	2,233,066	1,391,281	953,611	788,389	361,045
Utilidad (pérdida) minoritaria	128,612	48,278	(7,251)	10,114	5,915
Promedio ponderado de acciones en circulación (miles)	335,688	335,869	324,953	281,997	241,521
Utilidad básica y diluida por acción	6.65	4.14	2.93	2.80	1.49

**Al 31 de diciembre y por los años terminados el 31 de diciembre,**

<b>2007 (4)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
-----------------	-------------	-------------	-------------	-------------

**(miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2007, a menos que se especifique lo contrario)**

**Datos del balance general:**

Efectivo y equivalentes de efectivo	2,206,834	2,381,689	1,423,813	570,294	245,627
Efectivo restringido	156,090	37,597	336	22,848	—
Cuentas por cobrar	7,549,258	5,541,086	5,999,812	3,537,424	2,058,411
<b>Total del activo circulante</b>	<b>14,794,575</b>	<b>12,572,239</b>	<b>11,578,697</b>	<b>6,573,449</b>	<b>3,469,735</b>
Terrenos para futuros desarrollos	7,091,074	5,180,583	1,927,217	562,338	267,694
Propiedades y equipo	1,155,729	669,095	497,535	280,533	63,890
<b>Total del activo</b>	<b>24,189,256</b>	<b>19,620,062</b>	<b>15,398,691</b>	<b>7,558,654</b>	<b>3,851,630</b>
Porción circulante de deuda a largo plazo	260,758	91,392	92,235	443,070	749,805
Porción circulante de arrendamientos	68,187	8,704	7,588	—	—
<b>Total del pasivo circulante</b>	<b>6,967,592</b>	<b>6,268,537</b>	<b>4,075,951</b>	<b>2,437,305</b>	<b>1,931,560</b>
Deuda de largo plazo y swap por pagar	3,466,741	3,605,029	3,601,864	201,066	—
Arrendamiento, Largo Plazo	288,857	—	—	—	—
Adquisiciones de terreno, largo plazo	992,801	—	—	22,415	—
<b>Pasivo a largo plazo</b>	<b>7,380,534</b>	<b>5,759,021</b>	<b>5,179,421</b>	<b>907,607</b>	<b>396,585</b>
<b>Total del pasivo</b>	<b>14,348,126</b>	<b>12,027,558</b>	<b>9,255,372</b>	<b>3,344,912</b>	<b>2,328,144</b>
Capital social	528,011	528,011	528,011	242,249	193,332
<b>Total del capital contable</b>	<b>9,841,130</b>	<b>7,592,504</b>	<b>6,143,319</b>	<b>4,213,742</b>	<b>1,523,488</b>
	<u>24,189,256</u>	<u>19,620,062</u>	<u>15,398,691</u>	<u>7,558,654</u>	<u>3,851,630</u>

**Otros datos financieros:**

Depreciación	196,307	130,829	66,626	27,050	12,347
Margen bruto (5)	31.9%	31.6%	30.4%	30.4%	28.5%
Margen de operación (6)	20.8%	21.5%	20.4%	22.2%	19.3%
Margen neto (7)	14.5%	10.7%	10.3%	13.5%	11.3%
<b>Otra información financiera:</b>					
UAFIDA (8)	4,031,097	3,173,119	2,151,207	1,392,043	726,514
Deuda neta (9)	1,513,305	1,245,825	2,196,822	73,842	504,179
Razón deuda total/capital contable total	37.8%	47.7%	58.9%	15.3%	49.2%
Razón deuda total/total de activos	15.4%	18.5%	23.5%	8.5%	19.5%

(1) De acuerdo con el método de porcentaje de avance de obra ejecutada utilizado para propósitos de las NIF, el ingreso se reconoce a medida que incurrimos en el costo de construcción.

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

(3) La participación de los trabajadores en las utilidades se clasifica como otro gasto conforme a las NIF.

(4) El interés capitalizado como parte del costo de inventarios está incluido en el costo de venta conforme a las NIF. Como resultado de la aplicación de la NIF D-6 durante 2007, el costo integral de financiamiento neto relacionado con los activos calificados para el mismo periodo fue de \$179,304, de los cuales \$119,286 se relacionaron con inventarios vendidos, por lo que se aplicaron al costo de ventas del mismo periodo, y \$60,018 (\$43,213 netos de impuestos) representaron un incremento en la utilidad neta. El aproximado para la amortización del costo integral de financiamiento capitalizado es de 4 a 12 meses. La tasa de capitalización anual es de 7.6%.

(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 no debe considerarse como una medida financiera derivada de las NIF. Hasta 2006, la UAFIDA derivada de la información financiera presentada conforme a las NIF significa la utilidad neta calculada conforme a las NIF, excluyendo: (i) depreciación y amortización, (ii) costo integral de financiamiento neto (compuesto por gastos por intereses netos, resultado por posición monetaria y fluctuación cambiaria), y (iii) pago de impuestos sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades.

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

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

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

***Reconciliación de la utilidad neta a UAFIDA calculada de la información financiera conforme a las NIF.***

	<b>Ejercicios terminados el 31 de diciembre,</b>				
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	<b>(miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2007)</b>				
Utilidad neta	2,361,678	1,439,559	946,360	798,503	366,959
Depreciación	196,307	130,829	66,626	27,050	12,347
Costo integral de financiamiento neto	278,904	790,969	494,005	178,086	142,335
Amortización de inventario (intangibles)	—	10,714	125,808	—	—
Amortización de la marca Beta	92,958	94,477	49,153	—	—
Participación de los trabajadores en las utilidades	30,684	36,728	10,354	9,507	308
Costo integral de financiamiento capitalizado y cargado subsecuentemente al costo de ventas	119,286	—	—	—	—
Impuesto sobre la renta	951,280	669,843	458,902	378,897	204,565
<b>UAFIDA (8)</b>	<b>4,031,097</b>	<b>3,173,119</b>	<b>2,151,208</b>	<b>1,392,043</b>	<b>726,514</b>

- (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 menos el efectivo y los equivalentes de efectivo, calculados 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 asume el uso de nuestro efectivo y equivalentes de efectivo para repagar la deuda que está realmente en circulación y no para financiar actividades de operación o para inversión.

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

	Al 31 de diciembre de,				
	(miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2007)				
	2007	2006	2005	2004	2003
Porción circulante de deuda a largo plazo	185,211	13,781	11,183	443,070	749,805
Porción circulante de arrendamientos	68,187	8,704	7,588	—	—
Deuda de largo plazo	3,466,741	3,605,029	3,601,864	201,066	—
<b>Deuda total</b>	<b>3,720,139</b>	<b>3,627,514</b>	<b>3,620,635</b>	<b>644,136</b>	<b>749,805</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,206,834	2,381,689	1,423,813	570,294	245,627
<b>Deuda neta</b>	<b>1,513,305</b>	<b>1,245,825</b>	<b>2,196,822</b>	<b>73,842</b>	<b>504,178</b>

## DIVIDENDOS

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

No hemos pagado dividendos desde nuestra constitución en 1989 y actualmente no tenemos previsto pagar dividendos. Tenemos la intención de destinar una parte importante del flujo de efectivo futuro para financiar nuestras necesidades de capital de trabajo y adquisición de terrenos. Podríamos considerar la adopción de una política de dividendos en el futuro en función de diversos factores, incluyendo nuestros resultados de operación, situación financiera, necesidades de efectivo, consideraciones de carácter fiscal, proyectos futuros y otros factores que el consejo de administración y nuestros accionistas consideren importantes, incluidos los términos y condiciones de instrumentos de deuda futuros que impongan restricciones a nuestra capacidad para pagar dividendos. El 10 de marzo de 2008 aprobamos un límite máximo de recompra de acciones de hasta 250,000,000 dólares.

## 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 suministro de dichos créditos, podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.*

En México, la industria de la construcción de vivienda se ha caracterizado por la poca disponibilidad de financiamiento hipotecario, lo que ha restringido históricamente la construcción de vivienda y contribuido al actual déficit de vivienda de interés social. Prácticamente todo el financiamiento para la compra de vivienda de interés social proviene de entidades del sector público creadas para estos propósitos, 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 Información sobre la Compañía, Historia y Desarrollo – El Mercado Nacional de La Vivienda

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

Las citadas entidades del sector público cuentan con amplias facultades discrecionales en cuanto a la asignación y las fechas de desembolso de los créditos hipotecarios. Dependemos de la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte de dichas entidades para la mayoría de nuestras ventas de vivienda de interés social, que en 2007 representaron 77.3% de nuestros ingresos y 77.3% de nuestra utilidad de operación. En 2006, dichas ventas representaron 78.4% de nuestros ingresos y 78.4% de nuestra utilidad de operación.

Por lo tanto, nuestros resultados financieros se ven afectados por las políticas y los procedimientos administrativos del INFONAVIT, el FOVISSSTE y la SHF, así como por la política del gobierno en materia de vivienda. La disponibilidad de financiamiento hipotecario proporcionado por el INFONAVIT y el FOVISSSTE se ha incrementado sustancialmente durante los últimos cinco años en comparación con los niveles históricos, en tanto que en la SHF se ha registrado una disminución, debido a un cambio en la política de esta entidad en 2005. Las políticas futuras del gobierno en materia de financiamiento para vivienda podrían limitar u ocasionar retrasos en la disponibilidad de financiamiento hipotecario de parte de dichas entidades, o instituir cambios en los procedimientos a través de los cuales dichas entidades otorgan créditos hipotecarios y, en el caso del INFONAVIT, en la asignación geográfica de créditos hipotecarios. Dichos cambios podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.

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

Las disminuciones o retrasos en la disponibilidad de financiamientos a través del INFONAVIT, el FOVISSSTE, la SHF u otras entidades, así como el aumento significativo 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 pueden tener una presencia importante.

El actual gobierno del Presidente de México, Felipe Calderón, puso en marcha 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 2008, el gobierno considera el otorgamiento de 1.2 millones de créditos hipotecarios para la adquisición de casas o departamentos.

***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 principales estrategias consiste en ampliar nuestras operaciones en los segmentos de vivienda media y residencial, manteniendo nuestros márgenes y sin afectar de manera adversa nuestra condición financiera. La expansión en este mercado depende de entidades financieras del sector privado, tales como las instituciones de banca múltiple, las sociedades financieras de objeto limitado (sofoles) y las sociedades financieras de objeto múltiple (sofomes), que son las 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. A pesar de ello, es posible que el monto de créditos hipotecarios del sector privado para la compra de vivienda media podría dejar de aumentar o mantenerse en los niveles actuales.

***Nuestra estrategia de expansión en la vivienda turística podría verse afectada por una desaceleración en la economía de Estados Unidos, lo que podría tener un efecto adverso en nuestro negocio o en nuestros resultados financieros.***

La industria desarrolladora de vivienda residencial turística es sensible a los cambios en las condiciones económicas y otros factores, tales como el nivel de empleo, la confianza del consumidor, su nivel de ingresos, 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 orientamos, podrían dar como resultado una reducción en la demanda y en los precios para nuevas viviendas en estas áreas, 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 cargar por las viviendas en el mercado turístico. Cualquiera de estos hechos podría dar como resultado una disminución en nuestros ingresos y utilidades, y afectaría de manera adversa nuestra situación financiera. Sin embargo, la Compañía considera que los clientes a los que pretende orientarse se circunscribirán a un exclusivo sector de residentes estadounidenses y europeos en edad de retiro, para quienes la disponibilidad de financiamiento no es un requisito fundamental con miras a adquirir una segunda vivienda.

***Nuestros resultados de operación están sujetos a 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 muy 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 un proveedor de créditos hipotecarios se compromete a otorgar éstos a un comprador autorizado en un fraccionamiento 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.***

El crecimiento continuo depende en gran medida de nuestra capacidad para seguir adquiriendo terrenos y para hacerlo a un costo razonable. En la medida en que un mayor número de desarrolladores incursionen o amplíen sus operaciones en el mercado mexicano de la construcción de vivienda, los precios de los terrenos podrían aumentar en forma significativa y la disponibilidad de terrenos idóneos podría 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.

***El aumento en los precios de las materias primas podría 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, tabiques, acero, ladrillos, ventanas, puertas, tejas para azoteas y accesorios de plomería. El aumento en los precios de las materias primas, incluyendo cualquier alza derivada de la escasez, el pago de aranceles, la imposición de restricciones o las fluctuaciones en el tipo de cambio, podría dar como resultado un incremento en nuestro costo de ventas y una disminución en nuestras utilidades netas hasta el punto que fuéramos incapaces de aumentar nuestros precios. Los precios de las materias primas podrían aumentar en el futuro.

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

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

***La pérdida de nuestros ejecutivos clave podría dar como resultado interrupciones a nuestras operaciones.***

La administración y las operaciones dependen en gran medida de las aportaciones 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 de hombre 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 dar como resultado interrupciones a nuestras operaciones.

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

La industria de desarrollo de vivienda en México es sumamente competitiva. Entre nuestros principales competidores están: 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, para obtener financiamiento hipotecario y para adquirir terrenos disponibles. Es probable que dicha competencia continúe o se intensifique. Las condiciones de la misma podrían impedir que logremos el objetivo de incrementar nuestro volumen de ventas, o bien una mayor competencia podría dar como resultado una reducción de nuestras ventas e ingresos.

***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.***

En México, la industria de la vivienda está sujeta a un gran número de reglamentos en materia de construcción y uso de suelo, cuya aplicación compete a diversas autoridades federales, estatales y municipales. Dichas autoridades supervisan la adquisición de terrenos, las actividades de desarrollo y construcción de infraestructura y viviendas, y algunas de las operaciones celebradas con clientes. Los costos relacionados con la obtención de permisos de construcción y uso de suelo, los pagos de derechos e impuestos de adquisición y desarrollo, los pagos de derechos para la contratación de servicios públicos y los gastos de escrituración de las nuevas viviendas, son mucho más altos que en otros países y varían significativamente de una región a otra. Estamos obligados a obtener autorizaciones de un gran número de autoridades federales, estatales y municipales para poder llevar a cabo nuestras operaciones. Los cambios en el entorno local o en las leyes o reglamentos aplicables pueden hacer necesaria la modificación de las autorizaciones otorgadas o la obtención de autorizaciones adicionales, o bien la modificación de los procesos y procedimientos necesarios para cumplir con las mismas. Estos factores podrían ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en los costos.

***Las reformas a leyes y reglamentos en materia ambiental a que estamos sujetos podrían ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en 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 la interpretación más estricta de los mismos, podría ocasionar retrasos en la construcción y, consecuentemente, un aumento en los costos.

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

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

***Una disminución en las distribuciones pagadas por nuestras subsidiarias operativas podría limitar nuestra capacidad para pagar dividendos y hacer frente a 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 participa como accionista mayoritario. Dependemos de que nuestras subsidiarias nos distribuyan fondos suficientes para cubrir prácticamente todo el flujo interno de efectivo, incluyendo el necesario para pagar dividendos y 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 que necesitan atenderse conforme a la legislación mexicana. Dicha capacidad también podría estar limitada por los contratos de crédito celebrados por nuestras subsidiarias.

## **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 en México y cuyos ingresos provienen de operaciones realizadas en este país. Por lo tanto, nuestro negocio podría verse afectado en forma adversa por la situación general de la economía nacional.

De 2001 a 2003, el país atravesó por un periodo de lento crecimiento, principalmente como consecuencia de la desaceleración de la economía de Estados Unidos. En 2004, el PIB creció 4.2% y la inflación fue de 5.2%. En 2005, el PIB alcanzó un crecimiento de 3% y la inflación se redujo a 3.3%. En 2006, el PIB registró un crecimiento de 4.5%, en tanto que la inflación aumentó a 4.1%. Finalmente, en 2007, el PIB creció 5.6% y la inflación ascendió a 3.7%.

México tiene también, y podría seguir teniendo, altas tasas de interés reales y nominales. En 2005, 2006 y 2007, las tasas promedio de interés sobre los Cetes a 28 días fueron de aproximadamente 9.20%, 7.00% y 7.44%, respectivamente. Por lo tanto, si en el futuro incurrimos en deuda denominada en pesos, ésta podría ser a altas tasas de interés.

En el supuesto de que la economía mexicana caiga en una recesión o de que el índice de inflación y las tasas de interés se incrementen sustancialmente, el poder adquisitivo de los consumidores disminuiría y la demanda de vivienda podría verse afectada. Además, una recesión podría afectar nuestras operaciones al grado de que seamos incapaces de reducir nuestros costos y gastos en respuesta a la contracción de la demanda. Estos factores podrían dar como resultado una disminución en nuestras ventas e ingresos.

***Las fluctuaciones 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 significativa 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 implementar políticas cambiarías restrictivas.

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

El gobierno 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. En virtud de lo anterior, las medidas gubernamentales con respecto a la economía y la regulación de ciertas industrias podrían tener un efecto significativo sobre las entidades del sector privado del país, incluyendo a Homex, y sobre las condiciones de mercado, los precios y los rendimientos de los valores emitidos por empresas mexicanas.

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 posición financiera o en los resultados de nuestras operaciones.

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

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

Además, la correlación directa entre la economía nacional de México y la economía de Estados Unidos se ha incrementado en los últimos años a raíz del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y ha aumentado la actividad comercial entre ambos países. La desaceleración económica en Estados Unidos y la incertidumbre inherente podrían repercutir en las condiciones económicas generales en México y en Estados Unidos, nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones. Asimismo, los recientes acontecimientos en los mercados de crédito internacionales podrían afectar la disponibilidad de capital o el costo, lo cual podría restringir nuestra capacidad para obtener financiamiento o, de ser el caso, refinanciar en términos favorables nuestro endeudamiento existente.

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

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

#### **Factores de riesgo relacionados con nuestras acciones**

***La emisión futura de acciones podría dar como resultado una disminución en su precio de mercado.***

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

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

Los accionistas mayoritarios de la Compañía, incluyendo a la familia De Nicolás, son propietarios de 40% 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 las acciones. Ninguno de nuestros principales accionistas está sujeto a restricciones contractuales que limiten su derecho a disponer de sus acciones.

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

Conforme a la legislación mexicana, la protección para los accionistas minoritarios es diferente de la que se le brinda a los accionistas minoritarios en Estados Unidos. Los fundamentos para que un accionista minoritario emprenda acción legal en México son extremadamente limitados, lo cual dificulta promover este tipo de demandas. La legislación mexicana no contempla las demandas colectivas. Por consiguiente, el que los accionistas minoritarios ejercieran sus derechos en contra nuestra, de nuestros consejeros y de los accionistas mayoritarios sería más difícil que en el caso de una compañía de Estados Unidos.

## 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) 759-5800. Nuestro domicilio fiscal es: Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena 2204 Norte, 80020, Culiacán Sinaloa, México.

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

### **Inversiones en activos**

Nuestras operaciones no requieren de importantes inversiones en activos en virtud de que tenemos contratos de arrendamiento de corto plazo para la mayoría del equipo de construcción y subcontratamos un porcentaje importante de los servicios necesarios para construir la infraestructura de nuestros fraccionamientos. En 2007 destinamos \$680 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 viviendas de interés social, medias y residenciales en México. Durante 2007 vendimos 51,672 viviendas, lo que representó un incremento de 17.1% con respecto a 2006, año en que vendimos 44,132 viviendas, 39.7% más que en 2005, cuando vendimos 31,594 viviendas. Al 31 de diciembre de 2007 teníamos 98 fraccionamientos en proceso de construcción en 33 ciudades ubicadas en 21 estados del país. Además, a esa fecha disponíamos de una reserva territorial con una superficie total de aproximadamente 67.5 millones de m<sup>2</sup>, sobre los cuales calculamos que podríamos construir alrededor de 298,398 viviendas de interés social, cerca de 26,322 viviendas medias y aproximadamente 1,404 viviendas para el mercado turístico.

Consideramos que durante los tres últimos años concluidos el 31 de diciembre de 2007 hemos crecido más rápidamente que los otros tres desarrolladores de vivienda que cotizan en bolsa más importantes del país, con base en:

- número de viviendas vendidas, tal como lo demuestra nuestro índice de crecimiento anual combinado de 34.9%, en comparación con el índice de crecimiento anual combinado de 14.2% de los otros tres competidores;
- ingresos, tal como lo demuestra nuestro índice de crecimiento anual combinado de 39.7%, comparado con el índice de crecimiento anual combinado de 18.3% de los otros tres competidores, y
- utilidad neta, tal como lo demuestra nuestro índice de crecimiento anual combinado de 40.6%, en contraste con el índice de crecimiento anual combinado de 14.2% de los otros tres competidores.

Además, consideramos que nuestra diversidad geográfica es una de las más sólidas entre los desarrolladores de vivienda en México, lo cual se refleja en nuestras operaciones en 33 ciudades ubicadas en 21 estados del país al 31 de diciembre de 2007. Habría que agregar que, en comparación con nuestros competidores, nuestras ventas no se concentran en un número limitado de áreas. En 2007, 33% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la Ciudad de México.

Cada cierto tiempo 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 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.

## **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 \$180,000 y \$500,000, en tanto que el precio de la vivienda media fluctúa entre \$500,000 y \$1,764,000, y el precio de la vivienda residencial es superior a \$1,764,000. Actualmente nos enfocamos en proporcionar a nuestros clientes vivienda de interés social y vivienda media. Durante 2008 se iniciará un nuevo mercado enfocado en viviendas del sector de turismo. Estas viviendas se ubicarán en un rango de precios entre 450,000 y 750,000 dólares.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda de interés social varía entre 500 y 20,000 viviendas, que por lo general se construyen en etapas de 300 viviendas cada una. En 2007, el precio promedio de venta de las viviendas de interés social fue de aproximadamente \$260,000. 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 fraccionamientos de vivienda de interés social están ubicados en las ciudades de Guadalajara, Monterrey, Nuevo Laredo y Tijuana, así como en el Estado de México.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda media varía entre 400 y 2,000 viviendas, y por lo general se construyen en etapas de 200 viviendas cada una. En 2007, el precio promedio de venta de nuestras viviendas de tipo medio fue de aproximadamente \$781,000. 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 14 semanas a partir de la fecha de aprobación del crédito hipotecario del comprador. En respuesta al incremento en la demanda de vivienda media en el país y a los márgenes más altos que por lo general se obtienen de la construcción de vivienda media, en 2007 iniciamos seis fraccionamientos de vivienda media, sector al que correspondieron 22.6% de nuestros ingresos, en comparación con 21.5% en 2006.

A principios de 2008 iniciamos el desarrollo de la primera etapa de una nueva división llamada “Las Villas de México”. Como parte de la incursión de Homex en el desarrollo de viviendas dirigidas al mercado turístico, nuestros fraccionamientos se ubicarán en los tres principales destinos turísticos del país: Los Cabos, Puerto Vallarta y Cancún. En cada una de estas áreas, los fraccionamientos tendrán tres estilos distintos de viviendas: villas residenciales de hasta 193.50 m<sup>2</sup>, en terrenos promedio de 290 m<sup>2</sup>; casas de hasta 155 m<sup>2</sup>, en terrenos de 242 m<sup>2</sup>, y departamentos o condominios de hasta 135 m<sup>2</sup>, 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 densidad. Los fraccionamientos en cada área se caracterizarán por elementos de la arquitectura y el paisaje típicos de la región geográfica. Los propietarios tendrán la oportunidad de elegir entre diferentes distribuciones del espacio, así como entre una amplia variedad de diseños arquitectónicos y de paisaje, de manera que su propiedad esté hecha a la medida de sus deseos individuales. Cada fraccionamiento contará con un club de playa privada o un club campestre, un spa de día, un moderno gimnasio, acceso prioritario al club de golf, servicios de *concierge* de tiempo completo y espacio para áreas destinadas en exclusiva a comercios y servicios.

Dado que orientamos la nueva división de turismo a inversionistas extranjeros que no vivirán en sus residencias de tiempo completo, hemos incluido varias comodidades. Todos los fraccionamientos tendrán doble cerca y seguridad las 24 horas del día, y ofrecerán los servicios de dos reconocidas marcas en el ámbito de las propiedades: Casa Care and 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. Los propietarios podrán viajar por México y alojarse en los distintos fraccionamientos de Las Villas, aprovechar sus comodidades y pagar los mismos montos que erogarían si estuvieran en su propia residencia.

Los distintos estilos y comodidades dentro de esta etapa de concepción incluyen:

- Villas residenciales, 155 m<sup>2</sup>, una sola planta.
- Villas residenciales, 193.50 m<sup>2</sup> (máximo), dos pisos.
- Casas, 155 m<sup>2</sup> (máximo) por piso.
- Departamentos, 135 m<sup>2</sup> (máximo) de área privada.
- Club de playa.
- Áreas comerciales y de servicios.
- Áreas comunes y arquitectura de paisaje.
- Villas para una sola familia con un plano área privativa máxima de 155 m<sup>2</sup>., en terrenos promedio de 290 m<sup>2</sup> (no incluye balcones, terrazas, etc.).
- Villas para una sola familia con un área privativa máxima de 193.50 m<sup>2</sup>, en terrenos promedio de 290 m<sup>2</sup> (no incluye balcones, terrazas, etc.).
- Casas con un área privativa máxima de 155 m<sup>2</sup>, en terrenos promedio de 242 m<sup>2</sup> (no incluye balcones, terrazas, etc.).
- Condominios con un plano de planta privado máximo de 135 m<sup>2</sup>, desarrollados en edificios de 5 a 10 pisos en promedio.

### **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 posibilidad de obtener todas las autorizaciones, licencias y permisos necesarios, y agregar mejoras e infraestructura, incluyendo drenaje, vialidades y electricidad, en términos acordes con un precio de compra que nos permita obtener el mayor margen posible dentro de los límites del financiamiento hipotecario disponible. Llevamos a cabo evaluaciones ambientales y de ingeniería y, en algunos casos, estudios de urbanización y composición de la tierra en todos los terrenos que deseamos adquirir, a fin de determinar si éstos son adecuados para la construcción. Presupuestamos la mayoría de nuestras compras de terrenos para el segundo semestre del año, época que coincide con los periodos de mayores flujos de efectivo. Como resultado, el inventario de terrenos es suficiente para cubrir entre 36 y 42 meses de entregas de viviendas futuras, dependiendo de la temporada del año.

Al 31 de diciembre de 2007 disponíamos de una reserva territorial con una superficie total de aproximadamente 67.5 millones de m<sup>2</sup>, lo que incluye tanto terrenos escriturados como en proceso de escrituración. Lo anterior es equivalente a 326,124 viviendas, de las cuales 298,398 serán de interés social, 26,322 corresponderán a vivienda media y 1,404 al sector de turismo. Hemos establecido políticas de reserva territorial para mantener tres años de ventas futuras de reserva territorial en el balance general.

### **Nuestra relación con EIP**

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.

### **Fortalezas del negocio**

#### *Procesos de negocios estandarizados*

A través de los años hemos desarrollado y redefinido procesos de negocios a escala y estandarizados que nos permiten incursionar con gran rapidez y eficiencia en nuevos mercados. Hemos diseñado sistemas propios de tecnologías de información que posibilitan la integración y supervisión de cada uno de los aspectos de nuestras operaciones, incluyendo adquisiciones de terrenos, procesos de construcción, nóminas, compras, ventas, control de calidad, financiamientos, entregas y mantenimiento. Nuestros sistemas conectan a cada una de

las oficinas regionales y nos ayudan a monitorear y controlar el proceso de construcción de viviendas, manejar las relaciones con los clientes y supervisar el proceso de financiamiento para nuestros clientes. Este modelo estandarizado es el motor de nuestro crecimiento, diversificación geográfica y rentabilidad, y constituye un componente integral de nuestra cultura.

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

Los procesos estandarizados nos permiten calcular de manera eficiente los tiempos de construcción y entrega de viviendas, así como los pagos a proveedores, lo que a su vez nos ha posibilitado reducir nuestras necesidades de crédito y capital de trabajo. Comenzamos a construir cada una de las etapas de un desarrollo hasta que los compradores de cuando menos 10% de las viviendas planeadas para dicha etapa han obtenido la aprobación de créditos hipotecarios. Procuramos mantener plazos de construcción cortos, de menos de 10 semanas para vivienda de interés social y de menos de 14 semanas para vivienda media, utilizando sistemas para optimizar la eficiencia de nuestros métodos estandarizados. Esta rapidez nos permite aprovechar al máximo nuestro capital de trabajo al minimizar nuestros gastos generales y coordinar las cuentas por pagar con las cuentas por cobrar, lo cual reduce en gran medida nuestra necesidad de créditos, además de minimizar nuestros costos.

### ***Diversificación geográfica***

Consideramos que somos uno de los desarrolladores de vivienda con mayor diversificación geográfica en el país. Al 31 de diciembre de 2007, nuestras operaciones abarcaban 80 fraccionamientos en 33 ciudades ubicadas en 21 estados de la república, que agrupan a 77.8% de la población en México, de acuerdo con datos del INEGI. Muchos de nuestros fraccionamientos se localizan en mercados donde actualmente no operan otros competidores importantes. Nuestras ventas no se concentran en un número limitado de áreas, en comparación con nuestros competidores. En 2007, 34% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la Ciudad de México, la más grande del país, y 17% en Guadalajara, la segunda ciudad más grande de México. Los ingresos restantes se originaron en otras 31 ciudades. Consideramos que esta diversificación geográfica reduce nuestro perfil de riesgo en comparación con otros competidores menos diversificados.

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

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración, fundó la Compañía en 1989, y en 1993 se incorporó a la misma Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Director General. Nuestro equipo de administración está integrado por ejecutivos que cuentan con una experiencia promedio de 15 años en sus respectivas áreas de responsabilidad. Los ejecutivos son propietarios de aproximadamente 31.3% de nuestras acciones. Dados los procesos de negocios estandarizados y la diversificación geográfica, delegamos importantes responsabilidades administrativas a nuestro equipo de experimentados gerentes de sucursales. Por lo general, una vez concluido un fraccionamiento, buscamos reubicar a nuestros gerentes de sucursales en un nuevo fraccionamiento con el objetivo de aprovechar su amplia experiencia.

### ***Estrategias de negocios***

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

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 consiguiente flexibilidad financiera eleva nuestra capacidad para responder rápidamente a las oportunidades de mercado y reduce al mínimo cualquier efecto negativo que pudiera resultar de una desaceleración en la economía.

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

Nuestra estrategia consiste en consolidar nuestro crecimiento e identificar y aprovechar aquellas oportunidades que nos permitan lograr altos rendimientos, como es el caso de las ventas de vivienda media. En el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007, 22.6% de nuestros ingresos provino de la vivienda media, en comparación con 21.5% en el mismo periodo de 2006. Hemos desarrollado un modelo de operación gracias al

cual podemos incursionar rápida y eficazmente en mercados que no están suficientemente atendidos, a fin de aprovechar las atractivas oportunidades derivadas de la creciente disponibilidad de créditos hipotecarios financiados tanto por el gobierno como por el sector privado. En respuesta a estas oportunidades, durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007 lanzamos 15 nuevos fraccionamientos de vivienda de interés social en seis ciudades. La creciente disponibilidad de financiamiento por parte del sector privado también nos ha permitido ampliar nuestra presencia en el segmento de vivienda media, que aporta márgenes más altos que la vivienda de interés social. En 2007 lanzamos nueve fraccionamientos de vivienda media en seis ciudades. Esperamos seguir ampliando nuestras operaciones en el segmento de vivienda media.

### ***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 para el mercado de segundas viviendas en destinos turísticos clave dentro del territorio nacional. Dichas viviendas se orientarán a posibles clientes de Estados Unidos, Canadá y México. Ver – “Nuestros Productos”

La primera etapa de desarrollo comprende el lanzamiento de tres fraccionamientos de “Las Villas de México” en las ciudades de Cancún, Los Cabos y Puerto Vallarta. Estas comunidades privadas, caracterizadas por ofrecer un producto y servicios superiores, reflejarán la arquitectura y la cultura de México con adaptaciones a las costumbres y tradiciones del mercado al que nos dirigimos. Los fraccionamientos incluirán villas residenciales, casas y departamentos.

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

Nuestra capacidad para identificar, adquirir y mejorar terrenos constituye uno de los elementos más importantes de nuestro éxito. En virtud de que el éxito de nuestras operaciones depende, entre otros factores, del manejo eficiente de nuestras reservas territoriales, continuamente revisamos nuestra cartera y buscamos oportunidades de nuevos fraccionamientos. Equilibramos nuestras necesidades de adquirir terrenos adicionales para nuestro crecimiento con el propósito de minimizar el apalancamiento y evitar una reserva territorial excesiva. Nuestro objetivo actual consiste en mantener una reserva territorial adecuada para cubrir como mínimo de 36 a 42 meses de entregas futuras de viviendas. Este periodo nos permite llevar a cabo los largos procesos requeridos para identificar y preparar los terrenos para los fraccionamientos, incluyendo la identificación de terrenos idóneos, la detección de fuentes adecuadas para el suministro de agua, la obtención de licencias y permisos gubernamentales, así como la incorporación de terrenos a las zonas urbanas existentes. Por lo regular adquirimos grandes superficies de terreno a fin de amortizar nuestros costos de adquisición e infraestructura a través de un gran número de viviendas, minimizar la competencia y aprovechar las ventajas de nuestras economías de escala. Al 31 de diciembre de 2007 teníamos una reserva territorial de aproximadamente 67.5 millones de m<sup>2</sup>, lo que incluye tanto terrenos escriturados como en proceso de escrituración. Lo anterior equivale a 326,124 viviendas, de las cuales 298,398 serán de interés social, 26,322 corresponderán al segmento de vivienda media y 1,404 se dirigirán al mercado de vivienda turística. Hemos establecido políticas de reserva territorial para mantener tres años de ventas futuras de reserva territorial en el balance general.

### ***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 y donación de 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, escuchando y cumpliendo sus requerimientos. A través de estudios de mercado, por ejemplo, hemos determinado que los compradores prefieren viviendas de mayor tamaño en vez de mejores acabados. Al permitir que los clientes mejoren los acabados por su cuenta, podemos ofrecer viviendas de mayor superficie construida que las viviendas de precio similar ofrecidas por nuestros competidores. Asimismo, hemos establecido acuerdos con fabricantes de muebles y electrodomésticos para brindar a nuestros clientes la oportunidad de amueblar sus viviendas a través de compras con líneas de crédito que ofrecen términos muy atractivos y que son financiadas fundamentalmente por el gobierno y algunas instituciones privadas. Al mismo tiempo, buscamos convertirnos en el mejor patrón para nuestros empleados, 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 de nuestros proveedores, al ofrecerles diversas alternativas de pago, oportunidades para un mayor crecimiento, acceso a nuestro programa de factoraje y otras iniciativas, tales como sistemas electrónicos de pedidos y pagos. Consideramos que estos factores nos convierten en un desarrollador de vivienda, patrón y cliente preferente, y que, en última instancia, nos permiten mejorar nuestras actividades en su conjunto.

El 16 de enero de 2008, la Compañía introdujo un nuevo concepto de comunidad de vivienda: “Zona Dorada”, ubicado en Culiacán, Sinaloa. Este proyecto de vivienda de interés social, el primero en desarrollarse conforme al nuevo concepto de “Comunidades Homex”, requerirá una inversión total de aproximadamente \$350 millones en los próximos 18 meses y generará alrededor de 8,000 empleos. Albergará a cerca de 2,500 familias y será el primer complejo familiar en México desarrollado conforme a este innovador modelo inmobiliario. La creación de comodidades adicionales no derivó en una disminución de los márgenes de operación de la Compañía. Los residentes de cada comunidad son responsables del mantenimiento de todos los servicios.

### **Sistema de construcción con moldes**

Durante 2007, la Compañía adquirió una innovadora tecnología de construcción basada en moldes de aluminio, los cuales serán usados en algunos, pero no todos sus proyectos. 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. Tiene una vida estimada de 2,000 usos;
- versatilidad, dado que posibilita rangos de construcción que van desde un sencillo piso 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 2007, la Compañía ha utilizado esta tecnología en la construcción de 5,458 viviendas.

### **Nuestros mercados**

Operamos en distintos mercados geográficos del país, desde Tijuana, en el norte, hasta Tapachula, en el sur, lo cual representa 21 estados y 33 ciudades al 31 de diciembre de 2007. En el año, 34% de nuestros ingresos se originaron en el área metropolitana de la Ciudad de México, la más grande del país, y 17% en Guadalajara, la segunda ciudad más grande de México. Los ingresos restantes se originaron en otras 31 ciudades. Tenemos planeado continuar operando en mercados donde contamos con una importante presencia y ampliar nuestras operaciones a otros mercados con una alta demanda de vivienda.

### **Total de viviendas vendidas**

La siguiente tabla contiene información sobre las ventas históricas por estado. Durante 2004, del total de viviendas vendidas, 90.9% correspondieron a vivienda de interés social y 9.1% a vivienda media. Durante 2005, 89.3% de las ventas correspondió a vivienda de interés social y 10.7% a vivienda media. Durante 2006, las

viviendas de interés social representaron 90.5% de las ventas, frente a 9.5% de las viviendas medias. Finalmente, durante 2007, del total de viviendas vendidas, 90.4% correspondieron a vivienda de interés social y 9.6% a vivienda media.

Estado	Ejercicios terminados el 31 de diciembre de,							
	2007		2006		2005		2004	
	Vivienda de interés social	Vivienda media	Vivienda de interés social	Vivienda media	Vivienda de interés social	Vivienda media	Vivienda de interés social	Vivienda media
Baja California	2,810	387	2,170	423	1,682	350	220	389
Baja California Sur	2,514	733	1,188	178	894	33	1,180	—
Chiapas	1,071	287	1,369	192	1,126	—	1,317	18
Chihuahua	188	62	481	96	562	37	1,171	—
Guanajuato	1,236	—	209	134	376	637	783	—
Estado de México	15,815	1,224	15,666	554	6,403	715	30	262
Guerrero	956	467	1,321	5	759	—	867	—
Hidalgo	—	263	—	161	156	93	—	31
Jalisco	8,090	582	9,623	1,147	5,184	926	5,631	501
Michoacán	890	—	646	323	821	105	686	—
Nayarit (1)	—	—	—	—	—	—	—	—
Nuevo León	4,532	—	2,834	—	3,394	—	1,691	—
Oaxaca	64	—	467	—	273	—	246	—
Sinaloa	2,360	—	—	82	2,146	238	2,092	464
Sonora	1,641	160	1,356	331	968	13	751	247
Tamaulipas	341	379	375	153	2,188	244	2,471	—
Veracruz	714	58	427	306	1,271	—	5	—
Yucatán	3,468	380	1,808	107	—	—	—	—
Coahuila (2)	—	—	—	—	—	—	—	—
Quintana Roo (2)	—	—	—	—	—	—	—	—
Querétaro (2)	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>46,690</b>	<b>4,982</b>	<b>39,940</b>	<b>4,192</b>	<b>28,203</b>	<b>3,391</b>	<b>19,141</b>	<b>1,912</b>

(1) Debido a la naturaleza de nuestras ventas y proceso de construcción, en cumplimiento con las NIF (la construcción comienza cuando la Compañía tiene un cliente), este estado no contribuyó con ingresos durante 2007; sin embargo, la Compañía comenzó operaciones en este estado en 2007.

(2) Durante el segundo semestre de 2007 comenzamos operaciones en Cancún, Quintana Roo; Torreón, Coahuila, y Querétaro, Querétaro. Debido a la naturaleza de nuestras ventas y proceso de construcción de acuerdo con las NIF (la construcción inicia cuando tenemos un cliente), estas ciudades y estados no aportaron ingresos durante 2007. Por lo tanto, la tabla anterior no incluye las operaciones de estas ciudades y estados, las actividades en estos estados están limitadas a adquisición de reserva territorial.

## 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. No verificamos por nuestra cuenta la información proporcionada en esta sección.

### **Aspectos generales**

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

Adquirimos terrenos y planeamos el desarrollo de las viviendas que construimos a través de PICSA, Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V., Casas Beta del Norte, S. de R.L. de C.V. y Casas Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V. DECANO construye los fraccionamientos planeados y promovidos por PICSA y Beta. A su vez, Administradora PICSA, S.A de C.V. y Altos Mandos de Negocios, S.A de C.V. nos proporcionan servicios ejecutivos y administrativos. Homex Atizapán, S.A de C.V., sociedad operada y controlada por nosotros bajo el esquema de coinversión con socios estratégicos en la región, es propietaria de uno de nuestros fraccionamientos de vivienda media en el área de la Ciudad de México, y Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. es propietaria de fraccionamientos de vivienda media en Hermosillo, Sonora. AeroHomex, S.A. de C.V. nos proporciona servicios de transporte, así como servicios de renta de edificios para nuestras oficinas corporativas. Por medio de AAA Homex Trust, un fideicomiso mexicano, apoyamos a varios de nuestros proveedores para obtener líneas de crédito. Ver “ – Materiales y proveedores”.

### ***Características demográficas***

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

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

De acuerdo con el INEGI, la población del país ascendía en 2005 a aproximadamente 103.2 millones de habitantes, que representaban alrededor de 25.2 millones de hogares. Según cálculos del CONAPO, a finales de 2008 habrá aproximadamente 26.6 millones de hogares y alrededor de 28.6 millones a finales de 2010, y aproximadamente 31.9 millones para 2015.

Durante los decenios de 1970 y 1980, el país experimentó un periodo de muy rápido crecimiento poblacional. Los habitantes nacidos durante dicho periodo están contribuyendo al actual incremento en la demanda de vivienda. El principal grupo consumidor de las viviendas que construimos es el segmento de la población que tiene entre 25 y 50 años de edad. En 2007, este grupo representaba aproximadamente 38 millones de habitantes o 35% de la población total de México. Según cálculos del CONAPO, para 2020, este sector estará integrado por 46 millones de habitantes, que representarán 38% de la población nacional. El crecimiento de dicho grupo contribuirá al aumento en la demanda de vivienda en el país.

### **Oferta de vivienda**

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

- 1.8 millones de viviendas nuevas para ubicar a varias familias que vivían en una vivienda o cuyas viviendas debían reemplazarse, y

- 2.5 millones de viviendas modestas que requerían demasiadas reparaciones y un posible reemplazo. Además, se estima que para finales de 2010 habrá aproximadamente 28.6 millones de hogares en el país y hacia 2015 se calculan 31.9 millones de hogares.

La CONAVI estima que el crecimiento de la población mexicana generará una demanda sostenida de cuando menos 766,000 viviendas anuales en el futuro próximo. A fin de enfrentar el déficit de 5.9 millones de viviendas y atender el incremento esperado en la demanda, el gobierno se ha comprometido a financiar y/o construir al menos 1.2 millones de nuevas viviendas anuales en 2008.

#### *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 recursos económicos limitados, 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 recursos económicos limitados que se ubican en el Distrito Federal a través del otorgamiento de créditos hipotecarios para viviendas de interés social, con el objetivo de desarrollar 200,000 nuevas viviendas en el periodo 2007-2012. Durante 2007, la Compañía suscribió contratos con esta institución por un monto de \$733,741.

#### **Segmentos del mercado**

En términos generales, el mercado nacional de la vivienda construida por desarrolladores (a diferencia de la construida directamente por los propietarios) se divide en 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 permisos gubernamentales, cuentan con servicios municipales y están ubicadas en terrenos cuya propiedad se transfiere al comprador. Los desarrolladores están obligados a obtener permisos de uso de suelo e instalar infraestructura.

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

#### **Segmentos del mercado de vivienda**

Segmento	Costo	Tamaño	Características
Vivienda de interés social	Entre \$180,000 y \$500,000	45 m <sup>2</sup> -76 m <sup>2</sup>	Cocina; sala-comedor; 1-3 recámaras; 1 baño; 1 lugar de estacionamiento; escriturada; todos los servicios públicos disponibles.
Vivienda media	Entre \$500,000 y \$1,764,000	76 m <sup>2</sup> -172 m <sup>2</sup>	Cocina, sala de estar; sala-comedor; 2-4 recámaras; 2-4 baños; 1-4 lugares de estacionamiento; cuarto de servicio; escriturada; todos los servicios públicos disponibles.
Vivienda residencial	Más de \$1,764,000	Más de 172 m <sup>2</sup>	Cocina; sala de estar; sala-comedor; 3-4 recámaras; 3-5 baños; 3-6 lugares de estacionamiento; cuartos de servicio; escriturada; todos los servicios públicos disponibles.

Vivienda turística	Entre 450,000 y 750,000 dólares	135 m <sup>2</sup> -193.50 m <sup>2</sup>	Cocina; sala de estar; sala; comedor; 3-4 recámaras; 3-5 baños; 3-6 lugares de estacionamiento; cuartos de servicio; escriturada; todos los servicios públicos disponibles.
--------------------	---------------------------------	---	---

## Política del gobierno y disponibilidad de financiamiento

El tamaño del mercado de la vivienda construida por desarrolladores depende en parte de la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Debido a las crisis de liquidez registradas en los últimos 20 años, México ha experimentado fluctuaciones en la disponibilidad de financiamiento hipotecario, especialmente de parte del sector privado. Como resultado, la demanda de vivienda de interés social y vivienda media durante dicho periodo ha permanecido baja.

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

Tras la crisis económica de 1994, las políticas del gobierno intentaron contrarrestar la poca disponibilidad de financiamiento hipotecario y la consiguiente elevación de las tasas de interés, concentrándose principalmente en el otorgamiento de financiamiento hipotecario para construcción en el 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 vivienda se estabilizaron entre 1997 y 1998, y aumentaron ligeramente en 1997 como resultado de la mejoría en las condiciones económicas. Durante 1999 y 2000, la disponibilidad de financiamiento hipotecario aumentó a raíz de la estabilización de dichas condiciones. El nivel de financiamiento disponible creció como resultado de las políticas implementadas por el gobierno tras la crisis económica. La meta del gobierno del presidente Fox fue el otorgamiento anual de 750,000 nuevos créditos hipotecarios para 2006. Las autoridades gubernamentales establecieron cuatro objetivos para alcanzar dicho crecimiento:

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

Aunado a dichos esfuerzos, el Congreso federal reformó la legislación fiscal a fin de establecer que, a partir de 2003, las personas físicas pudieran deducir del impuesto sobre la renta una parte de los intereses pagados sobre sus créditos hipotecarios. De acuerdo con las expectativas gubernamentales, lo anterior daría como resultado un aumento en las operaciones de financiamiento hipotecario.

De acuerdo con la CONAVI, al 31 de diciembre de 2007 se otorgaron 881,738 créditos hipotecarios.

El actual presidente, Felipe Calderón, ha expresado que continuará apoyando y promoviendo la industria de la vivienda conforme a tres principales directrices: desarrollo urbano, viviendas muy accesibles y mejores viviendas. La meta del presente gobierno consiste en otorgar seis millones de créditos hipotecarios anuales para 2012.

### **Fuentes de financiamiento hipotecario**

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

- Proveedores de créditos hipotecarios financiados a través de las aportaciones efectuadas por las empresas o entidades afiliadas a fondos públicos, incluyendo:
  - el INFONAVIT, que atiende a los trabajadores del sector privado,
  - el FOVISSSTE, que atiende a los trabajadores del Estado;
- 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 Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares (FONHAPO).

De acuerdo con la CONAVI, estos proveedores de financiamiento otorgaron 718,255 créditos hipotecarios en 2007.

### ***INFONAVIT***

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

El INFONAVIT aprueba el otorgamiento de créditos hipotecarios a los compradores con base en un sistema de asignación de puntos, los cuales dependen, entre otras cosas, del salario, la edad, el número de aportaciones mensuales efectuadas y el número de dependientes del comprador.

El INFONAVIT está introduciendo gradualmente el requisito de que los solicitantes de créditos hipotecarios paguen un enganche de entre 5% y 10% del valor total de la vivienda, dependiendo de su precio. El importe total del crédito puede ser hasta por 100% del costo de una vivienda, cuyo precio no exceda del equivalente a entre 300 y 350 veces el ingreso mínimo mensual del acreditado, dependiendo de la zona geográfica. Los plazos de los créditos también se calculan con base en el salario del acreditado, de modo que pueden ser a un plazo de hasta 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 INFONAVIT también permite un periodo de gracia de un año en caso de pérdida del empleo, tras el cual cobra directamente al acreditado.

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

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

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

Al INFONAVIT correspondió aproximadamente 40% del total de los créditos hipotecarios otorgados en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007.

El INFONAVIT se ha comprometido a otorgar 500,000 nuevos créditos hipotecarios en 2008. Además, este organismo 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 incrementar el financiamiento disponible, concentrándose en reducir la cartera vencida, colaborando más estrechamente con el sector privado e implementando un programa de ahorro voluntario. Recientemente, el INFONAVIT comenzó también a bursatilizar su cartera crediticia con el propósito de contribuir al crecimiento del mercado hipotecario secundario del país y ampliar sus fuentes de financiamiento.

El gobierno del Presidente Calderón anunció recientemente la estrategia de financiamiento del INFONAVIT, con las siguientes proyecciones:

Año	Créditos hipotecarios
2008	500,000
2009	550,000
2010	600,000
2011	625,000
2012	625,000

### ***FOVISSSTE***

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

En términos generales, el FOVISSSTE otorga financiamiento hipotecario para vivienda de interés social y el segmento más bajo de la vivienda media. Los solicitantes pueden obtener del FOVISSSTE créditos hipotecarios

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

El FOVISSSTE suele otorgar créditos a tasas de interés variables, indexadas a la inflación, por un importe máximo de aproximadamente \$436,740. Los términos del crédito también 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 ha anunciado su intención de incrementar el número de créditos hipotecarios que otorga anualmente y espera otorgar 120,000 créditos hipotecarios en 2008.

FOVISSSTE contribuyó con aproximadamente 6% de todo el financiamiento hipotecario en México durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007.

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

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 \$ 654,905 al 31 de diciembre de 2007). En lugar de otorgar créditos puente para viviendas con un valor superior a 500,000 UDIs (aproximadamente \$ 1,964,705 al 31 de diciembre de 2007), la SHF otorgará garantías para apoyar los esfuerzos realizados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles con el fin de otorgar créditos puente para la construcción de dichas viviendas.

Además, la SHF proporciona financiamiento a las instituciones de banca múltiple y las sofoles con el objeto de que éstas otorguen créditos hipotecarios individuales para la compra de viviendas de interés social y viviendas medias. Históricamente la SHF únicamente ha financiado un importe total equivalente a entre 80% y 90% del valor de la vivienda, y por lo general, sus créditos están sujetos a un límite máximo de aproximadamente 500,000 UDIs (aproximadamente \$ 1,964,705 al 31 de diciembre de 2007). 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 \$ 589,412 al 31 de diciembre de 2007) y, en lugar de ello, otorga ampliaciones de crédito y garantías para los créditos otorgados por las instituciones de banca múltiple y las sofoles, apoyando así los esfuerzos de estas últimas en materia de captación de fondos para el financiamiento de créditos hipotecarios individuales. En términos del total de viviendas financiadas, la SHF (a través de las instituciones de banca múltiple y las sofoles) aportó aproximadamente 24% del total del financiamiento hipotecario en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007.

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

Por lo general, las instituciones de banca múltiple están orientadas a los sectores de vivienda media y vivienda residencial, en tanto que las sofoles suelen orientarse al sector de la vivienda de interés social, a una parte del sector de la vivienda media utilizando fondos suministrados por la SHF y al balance del mercado de vivienda media, así como el de vivienda residencial, utilizando otras fuentes de financiamiento. Las sofoles otorgan créditos

hipotecarios con fondos provenientes de la colocación de valores en el mercado nacional, de préstamos otorgados por instituciones financieras mexicanas y extranjeras, de sus propias carteras y de fondos suministrados por entidades del sector público, tales como la SHF. Las sofoles tienen prohibido captar depósitos del público.

A pesar de que las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes otorgan créditos hipotecarios directamente a los compradores de vivienda, 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 fraccionamiento.

Por lo general, los créditos hipotecarios de las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes están disponibles para cubrir desde el nivel más alto del segmento de vivienda de interés social hasta el segmento de vivienda residencial. No obstante, durante 2007 se partió de que los compradores que cumplen con los requisitos necesarios para obtener créditos hipotecarios de instituciones del sector privado son aquellos que pretenden adquirir una vivienda con un valor superior a \$250,000. Las instituciones financieras privadas exigen un enganche equivalente a aproximadamente 20% del valor total de la vivienda y otorgan créditos a tasas de interés anual fijas o variables que se determinan con base en el INPC y la inflación.

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

Durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007, las instituciones de banca múltiple, las sofoles y las sofomes otorgaron aproximadamente 22% 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 y el FIVIDESU, que operan a nivel federal y estatal, y están orientadas principalmente a los trabajadores no asalariados que perciben menos del equivalente a 25 veces el salario mínimo anual, a menudo a través de subsidios directos. Estas entidades proporcionan financiamiento directo a las autoridades estatales y municipales en materia de vivienda, a las sociedades cooperativas y a las uniones de crédito que representan a beneficiarios de escasos recursos, así como a compradores individuales. El financiamiento se ofrece tanto al mercado de la vivienda construida por el propio comprador como al mercado de la vivienda construida por desarrolladores. El monto total de los fondos disponibles depende del presupuesto del gobierno.

Estas entidades del sector público otorgaron aproximadamente 8% del total de los créditos hipotecarios en el país durante el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007.

#### **Competencia**

La industria del desarrollo y la construcción de vivienda en México se encuentra sumamente fragmentada e incluye un gran número de participantes locales y unas cuantas empresas con presencia en el mercado a nivel nacional, incluyendo empresas que cotizan en bolsa, tales como Corporación GEO, S.A.B. de C.V., Consorcio ARA, S.A.B. de C.V., SARE, S.A.B. de C.V., Consorcio Hogar, 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 1,200 distintas empresas que operan aproximadamente 3,000 nuevos fraccionamientos 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	Venta de viviendas en 2007	Ventas en 2007 (millones de pesos)	Ubicación en México
GEO	46,044	14,976	Nacional
URBI	37,231	12,779	Norte, Distrito Federal y Guadalajara, y sus áreas metropolitanas
ARA	23,781	9,257	Nacional
SARE	11,443	4,899	Distrito Federal y área metropolitana

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

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

### Estacionalidad

La industria de la vivienda de interés social está sujeta a una fuerte estacionalidad a lo largo del año, debido principalmente a los ciclos operativos y de otorgamiento de créditos del INFONAVIT y el FOVISSSTE. Los programas, presupuestos y cambios en las políticas de estas entidades se aprueban durante el primer trimestre del año. Los pagos de viviendas son muy lentos a principios del año, se incrementan gradualmente en el segundo y tercer trimestres, y se aceleran durante el cuarto trimestre. Construimos y vendemos viviendas de interés social de acuerdo con la estacionalidad de este ciclo, dado que no comenzamos a construir hasta que existe el compromiso de alguna de dichas entidades para otorgar el crédito hipotecario al comprador de una vivienda en un determinado fraccionamiento. Por lo tanto, 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. Como resultado, nuestras reservas territoriales son suficientes para cubrir entre 36 y 42 meses de entregas de viviendas futuras, dependiendo de la época del año. 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 y las sofoles para la adquisición de vivienda media no están sujetos a factores estacionales significativos. Esperamos que la estacionalidad de nuestros resultados de operación disminuya a medida que aumente el porcentaje de ventas correspondientes a vivienda media.

### Mercadotecnia

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

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

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

## **Ventas**

En términos generales, realizamos nuestras ventas tanto en oficinas de ventas como en viviendas muestra. Con base en la información recabada a través de nuestras actividades de mercadotecnia, abrimos oficinas de ventas en las áreas donde identificamos demanda. Al 31 de diciembre de 2007 contábamos con 71 oficinas de ventas para atender a igual número de fraccionamientos. De manera similar, una vez que adquirimos un terreno y planeamos un fraccionamiento en regiones que no están suficientemente atendidas, construimos y amueblamos viviendas muestra para exhibirlas ante los posibles compradores. Contamos con oficinas de ventas en cada una de nuestras sucursales, donde representantes corporativos de ventas están a disposición de los clientes para proporcionarles información relativa a nuestros productos, incluyendo planes de financiamiento y características técnicas del fraccionamiento, así como información respecto a nuestros competidores y sus productos. Proporcionamos la misma información mediante los representantes corporativos de ventas que están a disposición de los clientes en las viviendas muestra. En 2005 modificamos el sistema de compensación de nuestros representantes de ventas, adoptando un método que se basa exclusivamente en comisiones conforme al desempeño, las cuales ascienden por lo general a 1.8% 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 cuenta con áreas de venta especializadas con el fin de asesorar a los clientes con respecto a las opciones de financiamiento, la documentación que se debe recabar y la tramitación del crédito. También ayudamos a diseñar planes de pago del enganche a la medida, de acuerdo con la situación económica del cliente, si bien no proporcionamos financiamiento de ningún tipo en las distintas etapas del proceso de ventas. Una vez que las viviendas se venden y entregan, nuestro personal especializado sigue a disposición de los clientes para resolver sus dudas técnicas o problemas durante el periodo de garantía, de dos años a partir de la fecha de entrega.

## **Financiamiento a clientes**

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

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

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

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

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 la mayoría de estos casos, hemos logrado identificar de inmediato a otros compradores.

El precio de venta de las viviendas está denominado en pesos y queda sujeto a un ajuste en caso de aumento como resultado de los efectos de la inflación. Si el precio de una vivienda está sujeto a ajustes y aumentos como resultado de la inflación, el comprador está obligado a pagar el diferencial.

### **Diseño**

Desarrollamos a nivel interno todos los diseños de construcción que utilizamos. Nuestros arquitectos e ingenieros están capacitados para diseñar estructuras que 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 se hagan cargo de los detalles de los acabados conforme a su gusto tras la entrega de la vivienda, obtenemos ahorros que nos permiten construir viviendas de mayor tamaño que las ofrecidas por nuestros competidores.

En la planeación de los fraccionamientos potenciales utilizamos avanzados sistemas de diseño asistido por computadora, que se conjugan con la información derivada de los estudios de mercado. Consideramos que nuestros sistemas integrales de diseño y planeación, orientados a reducir costos, mantener precios competitivos e incrementar las ventas, constituyen una importante ventaja competitiva en el mercado de la vivienda de interés social. Con el objeto de resaltar aún más el carácter residencial de nuestras comunidades, a menudo diseñamos nuestros fraccionamientos en forma de privadas, instalamos infraestructura para servicios de vigilancia y diseñamos las calles de modo que se fomente la seguridad. Continuamos invirtiendo en 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 fraccionamiento, coordinamos las actividades de trabajadores y proveedores, supervisamos el control de calidad y los costos, y nos cercioramos del cumplimiento de los reglamentos en materia de uso de suelo y construcción. Hemos desarrollado técnicas de construcción eficientes, duraderas y de bajo costo, basadas en un sistema de tareas estandarizadas, que pueden utilizarse en todos nuestros fraccionamientos. La compensación a los trabajadores está en función del número de tareas realizadas. Por lo general, subcontratamos la obra preliminar y la instalación de la infraestructura del fraccionamiento, incluyendo caminos, drenaje y servicios públicos. Actualmente también subcontratamos la construcción de un reducido número de edificios de departamentos para el sector de vivienda media en el área 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; vida estimada de 2,000 usos; versatilidad, dado que posibilita rangos de construcción que van desde un sencillo piso 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 del 2007 hemos usado esta tecnología en la construcción de 5,458 hogares.

### **Materiales y proveedores**

Mantenemos un estricto control de materiales de construcción mediante un sofisticado sistema electrónico de identificación por código de barras, que rastrea entregas y supervisa el uso de todos los insumos. En términos generales, reducimos costos negociando a nivel corporativo los contratos de suministro de los materiales básicos utilizados en la construcción de nuestras viviendas, incluyendo concreto, tabiques, acero, ladrillos, ventanas, puertas, tejas para azoteas y accesorios de plomería. Aprovechamos nuestras economías de escala para contratar materiales y servicios en todas las situaciones y procuramos establecer excelentes relaciones de trabajo con nuestros proveedores. Con el fin de administrar de manera más eficiente el capital de trabajo, establecemos líneas de crédito para muchos de nuestros proveedores a través de un programa de factoraje patrocinado por NAFIN y algunas otras instituciones 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 ni interrupción en el abasto.

### **Recursos humanos**

Al 31 de diciembre de 2007, la Compañía tenía aproximadamente 15,127 empleados, todos ellos contratados en México. En 2006 y 2005 había 11,948 y 7,337 empleados, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2007, aproximadamente 4,602 empleados formaban parte del personal administrativo.

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

Hemos implementado diversos programas en toda la Compañía para ayudar a nuestros empleados a obtener certificados de primaria y secundaria. Consideramos que estos programas mejoran nuestra capacidad para atraer y

conservar a los empleados más calificados. En 2004, 2005 y 2007 fuimos designados como uno de los 50 “Lugares excelentes para trabajar en México” por el Great Place to Work Institute, con sede en Estados Unidos.

Al 31 de diciembre de 2007, aproximadamente 99% de 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 empleados y, a la fecha, no hemos tenido emplazamientos a huelga ni ningún retraso significativo relacionado con el personal.

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

La Compañía cuenta con seguro para la cobertura de defectos, ocultos o visibles, durante la construcción, el cual también cubre el periodo de garantía proporcionado por la Compañía a los compradores de viviendas. Tal como se menciona en la Nota 25 de los estados financieros, otorgamos una garantía de doce meses 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 la acumulación de garantías en nuestros estados financieros consolidados, ya que obtenemos una fianza de nuestros contratistas para cubrir las reclamaciones relacionadas con su trabajo. Retenemos un depósito en garantía, que reembolsamos a nuestros contratistas una vez que vence el periodo de la garantía por defectos de fabricación. Consideramos que al 31 de diciembre de 2007 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 fraccionamientos que construimos. Como parte de los contratos celebrados con los posibles clientes y las autoridades gubernamentales, donamos terrenos y construimos obras de infraestructura comunitaria, tales como escuelas, guarderías, iglesias y áreas verdes, que por lo general representan entre 10% y 15% de la superficie total de nuestros fraccionamientos. Durante un periodo de 18 meses contamos también con especialistas en desarrollo comunitario, quienes ayudan a promover las relaciones en determinados fraccionamientos mediante la organización de eventos sociales entre vecinos, tales como competencias para premiar las viviendas y los jardines mejor arreglados.

### **Inversión Internacional**

En marzo de 2008, la Compañía constituyó una subsidiaria en India, denominada Daksh Builders and Developers Private Limited, a través de la cual prevé construir viviendas de interés social y medio. Daksh Builders and Developers Private Limited forma parte de un contrato de obra para desarrollar vivienda en el estado de Jammu y Kashmir. A la fecha, ha invertido US\$1.5 millones de dólares en relación con dicho contrato y, para agosto de 2008, deberá invertir US\$8.5 millones de dólares adicionales, de acuerdo con la Ley de Inversión Extranjera de ese país.

### **Manejo de riesgos**

La Compañía está expuesta tanto a riesgos empresariales en general como a aquellos específicos de la industria. Las principales áreas de exposición son las relativas a riesgos de 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 la explotación de las oportunidades de negocio que se le presentan siempre y cuando se pueda llevar a cabo una relación riesgo-retorno en línea con las condiciones del mercado y los riesgos asociados sean un componente adecuado y sustentable para la creación de valor.

El manejo razonable de las oportunidades empresariales y de los riesgos del negocio constituye una parte integral de la administración y la toma de decisiones de la Compañía. En consecuencia, el sistema de Homex para detectar y manejar riesgos de manera oportuna consta de múltiples componentes que son sistemáticamente incorporados a toda

la organización y estructura operativa de la Compañía. No hay ninguna estructura organizacional autónoma; en vez 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 proyecto de la Compañía. Una de sus responsabilidades gerenciales consiste en asegurar que el personal se integre también al sistema de manejo de riesgos.

El comité a cargo del manejo de riesgos garantiza, en nombre de la Dirección, que los riesgos son identificados y evaluados continuamente a lo largo de las distintas funciones y procesos. Asimismo, es responsable de mejorar constantemente el sistema y verificar su eficacia. El comité, que informa de manera regular a la Dirección, desarrolla también 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 lleve a cabo.

Todos los posibles riesgos de gran relevancia para la rentabilidad o permanencia de la Compañía son documentados en un mapa de riesgos, el cual se actualiza y amplía de manera regular. Las posibles interdependencias entre los distintos riesgos son debidamente probadas. Esta medida se diseña para asegurar que la detección, limitación y eliminación oportunas de estos sistemas de riesgos sean revisadas y reforzadas continuamente.

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 limitarlos y superarlos, es también una parte integral del proceso de desarrollo de nuestra estrategia y está incorporado en la planeación operativa de la Compañía.

## **Regulación**

### *Aspectos generales*

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

- La Ley General de Asentamientos Humanos, que regula el desarrollo, la planeación y el uso del suelo urbano, y delega en los gobiernos estatales y del Distrito Federal la facultad de promulgar leyes y reglamentos en materia de desarrollo urbano dentro de su jurisdicción, incluyendo la Ley de Desarrollo Urbano de cada uno de los estados donde realizamos operaciones, la cual regula el desarrollo urbano dentro de dichas entidades.
- La Ley Federal de Vivienda, que coordina las actividades de los estados, los municipios y el sector privado en la industria de la vivienda. La Ley Federal de Vivienda vigente tiene por objeto fomentar y promover la construcción de vivienda de interés social.
- Los Reglamentos de Construcción y los planes de desarrollo urbano promulgados por los estados, el Distrito Federal y los municipios, que controlan la construcción, determinan las licencias y permisos requeridos y definen los requisitos locales en materia de uso de suelo.
- La Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, que establece que el financiamiento para construcción proporcionado por el INFONAVIT se otorgue únicamente a desarrolladores inscritos que participen en las licitaciones públicas convocadas por dicha institución.
- La Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, que fomenta el desarrollo de los mercados de créditos hipotecarios primarios y secundarios al autorizar a la SHF el otorgamiento de créditos hipotecarios para la compra de vivienda, de conformidad con las Condiciones Generales de Financiamiento de Sociedad Hipotecaria Federal, que regulan los términos y condiciones generales según los cuales pueden otorgarse dichos créditos.
- La Ley Federal de Protección al Consumidor, que promueve y protege los derechos de los consumidores y busca establecer la equidad y seguridad jurídicas en las relaciones entre consumidores y proveedores comerciales.

### Aspectos ambientales

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

Nuestro compromiso es 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, y la Ley General para la Prevención y Gestión Integral de los Residuos, así como los respectivos reglamentos. De conformidad con dichas disposiciones legales, construimos las viviendas con metal, en lugar de vigas de madera, y contamos con sistemas de tratamiento de aguas. Plantamos árboles en los terrenos de cada uno de nuestros fraccionamientos y realizamos labores de forestación en los terrenos que donamos a nuestras comunidades. Nuestros equipos internos llevan a cabo estudios ambientales para cada proyecto y preparan informes ambientales, con la finalidad de identificar posibles riesgos y prestar ayuda en la etapa de planeación, para así minimizar los posibles efectos ambientales adversos, tales como limitar la tala de árboles durante el proceso de urbanización de los terrenos rurales para uso en nuestros fraccionamientos. Nuestros costos incluyen los relacionados con el cumplimiento de dichas disposiciones. A la fecha, 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 2007.

Nombre de la compañía	Jurisdicción donde se constituyó	Porcentaje de propiedad		Productos/servicios
		2007	2006	
Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V. ("PICSA")	México	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social, viviendas medias y viviendas 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 relativa a 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 viviendas 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 viviendas 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	México	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y venta

C.V.				de viviendas de interés social
Edificaciones Beta, S. de R.L. de C.V. (2)	México	100%	100%	Construcción y diseño de viviendas
Edificaciones Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V. (2)	México	100%	100%	Construcción y diseño de viviendas
Edificaciones Beta del Norte, S. de R.L. de C.V. (2)	México	100%	100%	Construcción y diseño de viviendas
Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. (3)	México	50%	50%	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas de interés social y viviendas medias
Homex Amuéblate, S.A. de C.V. (4)	México	100%	—	Venta de productos relacionados con la vivienda
Homex Global, S.A. de C.V. (4)	México	100%	—	Empresa controladora para inversiones extranjeras
Opción Homex, S.A. de C.V. (5)	México	100%	—	Venta, renta y adquisición de propiedades
Sofhomex, S.A. de C.V. S.F.O.M. E.R. (5)	México	100%	—	Servicios financieros
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso Homex 80584	México	100%	—	Administración del plan de opción sobre acciones para empleados

(1) Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V. es poseedora de 100% de las acciones en circulación de Comercializadora Cántaros, S.A. de C.V. y 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.

(2) Con el fin de manejar sus operaciones de manera más eficiente, la Compañía decidió reducir el número de sus subsidiarias; en consecuencia, estas subsidiarias han sido liquidadas al 31 de diciembre de 2007.

(3) 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.

(4) Estas compañías fueron incorporadas en 2007; sin embargo, sus operaciones no han sido significativas.

(5) Estas compañías fueron incorporadas en 2007; sin embargo, no han tenido operaciones.

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

*El siguiente análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros consolidados auditados y las notas a los mismos que se incluyen en este informe anual. Nuestros estados financieros consolidados están preparados de conformidad con las NIF para México y, a menos que se indique lo contrario, están reexpresados, al igual que el resto de la información financiera que se incluye en este informe anual, en pesos constantes al 31 de diciembre de 2007.*

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”.

### **Estimaciones contables críticas**

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

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

Estamos obligados a aplicar el método de contabilidad de compras para todas las combinaciones de negocios, según el cual ciertos activos intangibles adquiridos deben reconocerse como activos separados del crédito mercantil. El crédito mercantil y otros activos intangibles determinados que tengan una vida indefinida no deben ya amortizarse, sino someterse a pruebas de deterioro por lo menos una vez al año. En la asignación del precio de compra por la adquisición de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. identificamos y asignamos un valor a los activos intangibles por un total de \$488 millones (\$455.3 millones a costo histórico), correspondientes a la marca Beta, y de \$140.4 millones (\$126.8 millones a costo histórico), relacionados con el valor del inventario que representa las viviendas en construcción a la fecha de la adquisición de Beta. Al 31 de diciembre de 2007, el valor contable neto de la marca Beta y el inventario ascendían a \$330.6 millones. El inventario ha sido completamente amortizado a esa fecha. Para la valuación de estos activos intangibles se utilizó nuestro criterio. También registramos el crédito mercantil relacionado con la adquisición de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. por \$731.8 millones. Los requisitos de pruebas de deterioro nos obligan a utilizar nuestro criterio y podrían obligarnos en periodos futuros a reconocer el valor corriente de nuestro crédito mercantil y otros activos intangibles.

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

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

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

fraccionamiento sean distintos de los ingresos recibidos por concepto de las viviendas entregadas en dicha etapa, los ingresos reconocidos también podrían cambiar.

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

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

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

Reconocemos activos y pasivos por impuestos diferidos con base en las diferencias entre el valor contable reflejado en nuestros estados financieros y el valor fiscal de los activos y pasivos. Continuamente revisamos nuestros activos por impuestos diferidos para determinar la probabilidad de recuperación de los mismos y, en caso necesario, constituimos una reserva de valuación con base en los ingresos gravables históricos, los ingresos gravables futuros estimados y el tiempo estimado de reversión de las diferencias temporales existentes. Si dichas estimaciones y las suposiciones relativas llegaran a cambiar en el futuro, podríamos vernos obligados a registrar una reserva de valuación a los activos por impuestos diferidos, lo que daría lugar a un incremento en nuestras obligaciones de pago de impuesto sobre la renta. Ver las notas 3 y 23 de los estados financieros consolidados.

### ***Aspectos relacionados con la crisis de la industria de la vivienda en Estados Unidos***

Actualmente, las condiciones económicas adversas en el sector hipotecario de Estados Unidos están afectando a la industria de la vivienda en ese país. En fechas recientes, estas condiciones negativas han tenido un impacto en la situación financiera de la mayoría de los desarrolladores de vivienda de Estados Unidos. El sistema hipotecario mexicano, como se explica en este informe, difiere del estadounidense. Consecuentemente, en comparación con los desarrolladores de vivienda de Estados Unidos, nuestra situación financiera no se ve afectada en forma similar. No obstante, periódicamente evaluamos cualquier indicador de menoscabo para nuestros activos y de suficiencia de nuestras provisiones. No ha surgido impacto negativo alguno como resultado de la crisis que actualmente afecta a la industria desarrolladora de vivienda en Estados Unidos.

## RESULTADOS DE OPERACIÓN

La siguiente tabla contiene información seleccionada para cada uno de los periodos indicados, reexpresada en pesos constantes al 31 de diciembre de 2007 y expresada como porcentaje del total de nuestros ingresos:

	2007	2006	2005
(miles de pesos constantes)			
Ingresos	16,222,524	13,439,519	9,216,043
Costos	11,041,456	9,191,005	6,418,567
Utilidad bruta	5,181,068	4,248,514	2,797,476
Gastos de administración y ventas	1,798,429	1,359,147	913,165
Utilidad de operación	3,382,639	2,889,367	1,884,311
Otros ingresos	209,223	11,004	14,956
Costo integral de financiamiento neto (1)	278,904	790,969	494,005
Impuesto sobre la renta	951,280	669,843	458,902
Utilidad neta	2,361,678	1,439,559	946,360
(como porcentaje de las ventas)			
Ingresos	100%	100%	100%
Costos	68.0%	68.4%	69.6%
Utilidad bruta	31.9%	31.6%	30.4%
Gastos de administración y ventas	11.0%	10.1%	9.9%
Utilidad de operación	20.8%	21.5%	20.4%
Otros ingresos	1.2%	0.0%	0.2%
Costo integral de financiamiento neto	1.7%	5.9%	5.4%
Impuesto sobre la renta	5.8%	4.9%	4.9%
Utilidad neta	14.6%	10.7%	10.3%

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

### ***Resultados de operación del ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2007, comparado con el mismo periodo de 2006***

#### ***Ingresos***

Los ingresos totales se incrementaron 20.7%, a \$16,222.5 millones en 2007, en comparación con \$13,439.5 millones en 2006, principalmente como resultado de un aumento de 16.9% en el número de viviendas vendidas y a un incremento de 3.1% en los precios promedio. Las viviendas de interés social representaron 77.3% de los ingresos totales en 2007, en comparación con 78.4% en 2006, en tanto que las viviendas medias representaron 22.6% de los ingresos totales en 2007, comparado con 21.5% en 2006. Vendimos 46,690 viviendas de interés social en 2007, en comparación con 39,940 en 2006, mientras que las ventas de viviendas medias fueron de 4,982 en 2007, contra 4,192 en 2006. En 2007, Homex reportó otros ingresos por \$153.6 millones, en comparación con \$194.6 millones en 2006. Esta disminución se debió principalmente a un incremento en el uso interno de la capacidad de producción existente de nuestros materiales de construcción prefabricados, tales como tabiques y concreto.

#### ***Utilidad bruta***

En 2007, Homex generó un margen de utilidad bruta de 31.9%, lo que significa un incremento de 0.3 puntos base en relación con el 31.6% registrado en 2006. Este incremento en el margen se debió fundamentalmente a la

implementación y uso progresivo de moldes de aluminio en algunos de los proyectos de la Compañía. La utilidad bruta aumentó 22.0% en 2007, a \$5,181.1 millones, en comparación con \$4,248.5 millones en 2006.

### ***Gastos de administración y ventas***

Los gastos de administración y ventas se incrementaron en un 32.3% a \$1,798.4 millones en 2007, en comparación con \$1,359.1 millones en 2006. La amortización de la marca “Casas Beta” en 2007 dio como resultado un impacto sin flujo de efectivo en los gastos de administración y ventas de \$92.9 millones, contra \$94.5 millones en 2006. Como porcentaje de los ingresos totales, y sin contar el efecto de la amortización de la marca “Casas Beta”, los gastos de administración y ventas aumentaron de 9.4% en 2006 a 10.5% en 2007. El incremento anual obedeció principalmente a nuestros programas de expansión y el desarrollo de nuestras divisiones de turismo y vivienda media.

### ***Utilidad de operación***

En 2007, la utilidad de operación creció 17.1%, a \$3,382.6 millones, en comparación con \$2,889.4 millones en 2006. Si se incluyen las partidas sin flujo de efectivo, la utilidad de operación como porcentaje de los ingresos fue de 20.8% en 2007, en comparación con 21.5% en 2006. Lo anterior fue el resultado de los costos y gastos adicionales en que se incurrió en los nuevos fraccionamientos urbanos y proyectos de expansión lanzados durante el año.

### ***Costo integral de financiamiento neto***

El costo integral de financiamiento neto (integrado por los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y la fluctuación cambiaria) disminuyó 64.7%, al pasar de \$790.9 millones en 2006 a \$278.9 millones en 2007. Este resultado refleja la aplicación de la nueva NIF, conforme al Boletín D-6, que exige a la Compañía capitalizar el costo integral de financiamiento previamente gastado sobre una base actual. También refleja la situación favorable que resultó de nuestro *swap* por pagar, registrado en los cambios netos en la conversión de nuestra deuda denominada en moneda extranjera. El costo integral de financiamiento neto, expresado como porcentaje de las ventas, disminuyó de 5.9% en 2006 a 1.7% en 2007.

En 2007, los gastos por intereses netos disminuyeron a \$204.7 millones en relación con \$565.8 millones en 2006, lo que se debió principalmente a una reducción en los gastos por intereses derivados de la capitalización del costo integral de financiamiento previamente gastado sobre una base actual, a una reducción en las tasas de interés de los créditos a cargo de la Compañía y a un incremento en los ingresos por intereses, que pasaron de \$108.8 millones en 2006 a \$140.2 millones en 2007, es decir, un aumento de 28.9%.

Registramos una ganancia cambiaria de \$121.2 millones en 2007, en comparación con una pérdida cambiaria de \$148.4 millones en 2006, lo cual se debió principalmente a los cambios netos en la conversión de nuestra deuda denominada en moneda extranjera.

La pérdida por posición monetaria aumentó de \$76.8 millones en 2006 a \$195.4 millones en 2007 como resultado de la capitalización del costo integral de financiamiento y una disminución en la posición neta de nuestros pasivos monetarios.

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

El impuesto sobre la renta se incrementó 42.0% al pasar de \$669.8 millones en 2006 a \$951.3 millones en 2007, debido fundamentalmente a un aumento en los ingresos y la utilidad antes de impuestos. La tasa efectiva del impuesto sobre la renta de 29% disminuyó 2 puntos base en 2007 con respecto al 31% de tasa efectiva del impuesto sobre la renta en 2006.

La tasa efectiva de impuesto sobre la renta disminuyó del 31% en 2006 a 29% en 2007 como resultado de la reducción de la tasa estatutaria de impuesto sobre la renta de 29% en 2006 a 28% en 2007 así como a los beneficios relacionados con recuperación de IVA. Ver la nota 23 de nuestros estados financieros consolidados.

#### ***Participación de los trabajadores en las utilidades***

La participación de los trabajadores en las utilidades se redujo en 16.3% de \$36.7 millones en 2006 a \$30.7 millones en 2007 como resultado de un menor ingreso generado por parte de las subsidiarias que participan a los trabajadores de las utilidades. En 2007, la participación de los trabajadores en las utilidades fue reclasificado a otros gastos (utilidad).

#### ***Utilidad neta mayoritaria***

Como resultado de los factores anteriormente descritos, la utilidad neta mayoritaria se incrementó 60.5% en 2007, a \$2,233.1 millones, en comparación con \$1,391.3 millones en 2006.

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

##### ***Ingresos***

Los ingresos totales se incrementaron 45.8%, a \$13,439.5 millones en 2006, en comparación con \$9,216.0 millones en 2005, principalmente como resultado de un aumento de 39.7% en el número de viviendas vendidas y a un incremento de 4.4% en el precio promedio de todas las viviendas. Las viviendas de interés social representaron 78.4% de los ingresos totales en 2006, en comparación con 78.0% en 2005. Las viviendas de interés medio representaron 21.5% de los ingresos totales en 2006, comparado con 21.9% en 2005. Vendimos 4,192 viviendas de interés medio en 2006, contra 3,391 en 2005, en tanto que las viviendas de interés social ascendieron a 39,940 en 2006, en comparación con 28,203 en 2005. En 2006, Homex reportó otros ingresos por \$194.5 millones, en comparación con \$262.5 millones en 2005. Esta disminución se debió principalmente a una venta extraordinaria de concreto premezclado y tabiques a un tercero durante el tercer trimestre de 2005.

##### ***Utilidad bruta***

En 2006, los costos se incrementaron 43.2%, a \$9,191.0 millones, de \$6,418.6 millones en 2005, debido principalmente a la incorporación de Beta en las operaciones de la Compañía y al aumento en el volumen de ventas, tal como se describió anteriormente. La utilidad bruta se incrementó 51.9%, a \$4,248.5 millones en 2006, de \$2,797.5 millones en 2005. El margen bruto fue de 31.6% en 2006, comparado con 30.4% en 2005.

##### ***Gastos de administración y ventas***

Los gastos de administración y ventas se incrementaron 48.8%, a \$1,359.1 millones en 2006, en comparación con \$913.2 millones en 2005. Este incremento se debió principalmente al crecimiento de las ventas, así como a la amortización de una parte del valor de la marca "Casas Beta" equivalente a 12 meses durante 2006, lo que dio como resultado un impacto sin flujo de efectivo en este rubro de aproximadamente \$94.5 millones. Como porcentaje de las ventas, los gastos de administración y ventas aumentaron de 9.9% en 2005 a 10.1% en 2006. Este incremento en los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas se atribuyó al incremento de 45.8% en las ventas, así como al reconocimiento del valor de la marca Beta.

##### ***Costo integral de financiamiento neto***

El costo integral de financiamiento neto (integrado por los ingresos por intereses, los gastos por intereses, el resultado por posición monetaria y la fluctuación cambiaria) aumentó 60.1%, de \$494.0 millones en 2005 a

\$790.9 millones en 2006. El costo integral de financiamiento neto, expresado como porcentaje de las ventas, pasó de 5.4% en 2005 a 5.9% en 2006.

Los gastos por intereses se incrementaron 45.2%, de \$389.6 millones en 2005 a \$565.8 millones en 2006. Este incremento se debió principalmente al aumento en el nivel de deuda de la Compañía, lo que refleja principalmente el pago de intereses de las notas con garantía de vencimiento en 2015. Los ingresos por intereses se incrementaron 72.7%, de \$63.0 millones en 2005 a \$108.8 millones en 2006, debido a la existencia de mayores saldos de efectivo a lo largo del año.

En 2006 tuvimos una pérdida cambiaria de \$148.4 millones, como resultado de una mayor exposición al nivel de endeudamiento en términos de dólares, a raíz de la apreciación del peso de aproximadamente 1.89% con respecto al dólar. En 2005, la pérdida cambiaria fue de \$70.7 millones.

La pérdida por posición monetaria se incrementó de \$33.8 millones en 2005 a \$76.8 millones en 2006, como resultado de una disminución en la posición neta de nuestros pasivos monetarios.

### ***Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades***

El impuesto sobre la renta se incrementó 46.0%, de \$458.9 millones en 2005 a \$669.8 millones en 2006, debido principalmente al aumento en los ingresos y en la utilidad antes de impuestos. La tasa efectiva del impuesto sobre la renta en 2006 fue de 31.2% y se mantuvo relativamente estable en relación con 2005, cuando registró 32.4%. La reducción de la tasa real del impuesto sobre la renta entre los años 2006 y 2005 es resultado de la reducción de las tasas obligatorias del impuesto sobre la renta de 30% en 2005 a 29% en 2006. La participación de los trabajadores en las utilidades aumentó de \$10.4 millones en 2005 a \$36.7 millones en 2006, como resultado del incremento en los ingresos y en la utilidad antes de impuestos. El monto relacionado con la participación de los trabajadores en las utilidades fue reclasificado a otros gastos (utilidad).

### ***Utilidad neta***

Como resultado de los factores anteriormente descritos, la utilidad neta se incrementó 45.9%, de \$953.6 millones en 2005 a \$1,391.3 millones en 2006.

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

El tamaño del mercado de la vivienda construida por desarrolladores depende en gran medida de la disponibilidad de financiamiento hipotecario. Debido a las crisis de liquidez registradas en los últimos 20 años, México ha experimentado fluctuaciones en la disponibilidad de financiamiento hipotecario, especialmente de parte del sector privado. Como resultado, la oferta de vivienda de interés social y media durante dicho periodo ha sido baja.

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

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

industria y el otorgamiento de créditos por parte del sector privado, apoyando la consolidación de la industria desarrolladora de vivienda.

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

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

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

Las acciones emprendidas durante el gobierno del presidente Calderón, encaminadas a acelerar el mercado de la vivienda y el otorgamiento de créditos hipotecarios en México, ha dado como resultado el surgimiento de una industria de la vivienda muy activa, apoyada por sólidas instituciones privadas y públicas. El mercado correspondiente a los desarrolladores de vivienda ha continuado expandiéndose debido a los mayores niveles de financiamiento hipotecario, especialmente a través de fondos de entidades del sector público, tales como el INFONAVIT, la SHF y el FOVISSSTE. De acuerdo con SOFTEC, de 2000 a 2007, los proveedores de créditos hipotecarios otorgaron 3,880,194 millones de dichos créditos, con un crecimiento de 116.4%, de 331,880 en 2000 a 718,255 en 2007. Según cálculos del CONAPO, entre 2003 y 2007 el total de viviendas aumentó en 2.0 millones de viviendas.

El Presidente Felipe Calderón ha señalado que continuará apoyando y promoviendo la industria de la vivienda conforme a tres principales directrices: desarrollo urbano, viviendas muy accesibles y mejores viviendas. La meta del presente gobierno hacia 2012 consiste en otorgar seis millones de créditos hipotecarios.

Los cambios en la disponibilidad de financiamiento hipotecario por parte de las entidades financieras del sector público podrían afectarnos de manera adversa. Ver Factores de riesgo – 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”.

## 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.

Al 31 de diciembre de 2007 teníamos efectivo y equivalentes de efectivo por \$2,206.8 millones y pasivos insolutos por \$3,795.6 millones correspondientes a fondos obtenidos en préstamo (de los cuales las sofoles no financiaron ningún monto para fraccionamientos en construcción), en comparación con \$2,381.7 millones en efectivo y equivalentes de efectivo y \$3,705.1 millones en pasivos insolutos al 31 de diciembre de 2006.

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

Nuestras principales fuentes de liquidez son las siguientes:

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

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 al pasivo insoluto al 31 de diciembre de 2007.

Deuda de Homex	Instituciones financieras Monto principal	Tasa de interés	Vencimiento
	(miles de pesos)		
Notas con garantía de vencimiento <sup>(1)</sup>	2,729,625		
Emisión de bono (notas con garantía de vencimiento) con Credit Suisse First Boston y Merrill Lynch, garantizado por Picsa, Decano y otras subsidiarias.			28 de septiembre de
“Instrumento de cobertura cambiaria por el principal del bono	79,098	7.50 %	2015
HSBC México, S.A.			
Una línea de crédito de \$1,081 millones otorgada el 1 de julio de 2005, con pagos semianuales a partir del 14 de marzo de 2008. El producto fue utilizado para adquirir BETA.	540,500	TIIE+1.00 % <sup>(2)</sup>	14 de septiembre de 2010
GE Capital			
Línea de crédito otorgada a Aerohomex, S.A. de C.V. para adquirir un jet ejecutivo por 2.3 millones de dólares el 29 de julio de 2005.	13,872	7.40 %	29 de julio de 2010
BBVA Bancomer			
Arrendamientos financieros de maquinaria y equipo	350,331	TIIE + 0.80 % <sup>(2)</sup>	2 de enero de 2013

Otros arrendamientos financieros	3,222	7.40	%	15 de septiembre de 2008
Interés	79,038			
Deuda total	<u>3,795,686</u>			

- (1) Emitidas en un monto principal agregado de 250 millones de dólares a una tasa de interés del cupón accesorio al principal de 7.50%. Recurrimos a un derivado de cobertura (“swap”) para la protección de la Compañía contra pérdida cambiaria. Así, cubrimos el riesgo cambiario asociado con el monto principal de esta deuda a una tasa de \$10.83 por dólar y un costo promedio ponderado de 2.92%.
- (2) Se refiere a la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días, que fue de 7.9250% al 31 de diciembre de 2007.

Nuestra deuda total incrementó de \$3,705.1 millones al 31 de diciembre de 2006 a \$3,795.6 millones al 31 de diciembre de 2007, principalmente como resultado del efecto neto de los vencimientos del arrendamiento financiero y los ajustes cambiarios en nuestra deuda denominada en dólares.

Al 31 de diciembre de 2007, nuestra deuda de corto plazo era de \$328.9 millones, principalmente como resultado de las obligaciones de arrendamiento financiero de equipo de \$68.1 millones y los pagos totales programados de principal de \$180.2 millones de una línea de crédito sin garantía con HSBC. Nuestra deuda de largo plazo ascendió a \$3,466.7 millones, incluyendo la porción de largo plazo de las obligaciones de arrendamiento de equipo por un monto de \$288.9 millones, el saldo remanente de la línea de crédito de mediano plazo con HSBC de \$360.3 millones y nuestras notas con garantía de vencimiento por un monto principal agregado de \$2,808.7 millones, que incluye el valor actual de mercado del instrumento de cobertura cambiaria por el principal (“el *principal-only swap*”). Junto con la adquisición de Beta, recurrimos a una línea de crédito sin garantía con HSBC por un monto de \$1,081.0 millones. El 29 de septiembre de 2005 pagamos aproximadamente 50% del monto pendiente conforme a la línea de crédito sin garantía de HSBC, con lo cual el saldo se redujo a \$540.5 millones al 31 de diciembre de 2007.

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

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

### Obligaciones financieras

Los contratos de crédito exigen que la Compañía y sus subsidiarias cumplan con determinadas obligaciones. Entre las condiciones que se determinan están: cambios en el control accionario, restricciones para incurrir en deuda adicional que no cumpla con ciertas características establecidas en los contratos de crédito, restricciones para la venta de activos y la venta de capital social en subsidiarias establecidas en los contratos de crédito (a menos que reúnan ciertos requisitos), pagos restringidos de dividendos o de distribuciones de capital contable (a menos que se hagan entre las subsidiarias del garante). Además, la Compañía no puede pignorar cualesquiera de sus activos o propiedades para garantizar deuda adicional.

Las obligaciones financieras, derivadas de los créditos, exigen que la Compañía mantenga:

- una razón de capital contable total a deuda total no mayor de 1.0 a 1.0;
- una razón de utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (UAFIDA) a deuda de corto plazo (incluyendo el interés por pagar) de al menos 3.0 a 1.0; y
- restricciones operativas en el capital de trabajo.

Hay también restricciones aplicables al endeudamiento adicional con base en los niveles de UAFIDA.

Si la Compañía no cumple con cualquiera de las disposiciones anteriores habrá una limitación resultante sobre su capacidad para pagar dividendos a sus accionistas.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Compañía cumplió con los compromisos financieros de sus acuerdos de deuda

Las obligaciones financieras de los arrendamientos de BBVA Bancomer requieren que la Compañía y sus subsidiarias mantengan:

- 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 a su capital contable no mayor de 1.70 a 1.0
- Una obligación de cobertura de intereses de una relación de utilidad de operación a costo integral de financiamiento en un nivel mínimo de 2.0 veces.

Al 31 de diciembre de 2007, la Compañía está en cumplimiento con las cláusulas restrictivas financieras contenidas en sus acuerdos de financiamiento

## TENDENCIAS

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

## COMPROMISOS FUERA DE BALANCE

Al 31 de diciembre de 2007 no teníamos compromisos fuera de balance.

## OBLIGACIONES CONTRACTUALES

La siguiente tabla contiene información relacionada con nuestras obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2007:

Obligaciones contractuales	Monto vencido por periodo				
	Total	Menos de 1 año	1-3 años	3-5 años	Más de 5 años
(miles de pesos constantes)					
Obligaciones de deuda a largo plazo	3,363,095	185,211	369,162		2,808,723
Arrendamiento de capital (financiero)	353,553	64,696	220,431	68,426	
Deuda total	3,716,648	249,907	589,593	68,426	2,808,723
Interés calculado (1)	2,435,594	362,559	961,115	594,136	517,784
Obligaciones de arrendamiento operativo (2)	247,907	51,703	148,158	48,046	—
Proveedores de terrenos	3,747,707	2,754,906	992,801	—	—
<b>Total</b>	<b>10,147,856</b>	<b>3,419,075</b>	<b>2,691,667</b>	<b>710,608</b>	<b>3,326,507</b>

- (1) Para el cálculo de los gastos por intereses utilizamos la tasa aplicable al 31 de diciembre de 2007. Ver tabla de “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 2007.

Las obligaciones contractuales se incrementaron 6%, de \$9,594,752 al 31 de diciembre de 2006 a \$10,147,857 al 31 de diciembre de 2007. Este cambio se debió principalmente a la compra de terrenos a finales de 2007, a nuestro nuevo arrendamiento capitalizado para financiar varios prototipos de formas de aluminio y sus refacciones, y a arrendamientos operativos para financiar diferentes tipos de equipo relacionado con nuestra producción de concreto y tabiques.

### **Nuevos pronunciamientos contables**

A continuación se comenta lo más relevante de los pronunciamientos que entraron en vigor en 2007:

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

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

La NIF B-3 también permite la presentación de los costos y gastos en el estado de resultados de acuerdo con su función, naturaleza o una combinación de ambos. La NIF B-3 elimina el concepto de utilidad de operación de la estructura del estado de resultados; sin embargo, permite su presentación cuando ésta contribuya a un mejor entendimiento del desempeño de las entidades. En los casos que se decida presentar la utilidad de operación la norma requiere la revelación de los conceptos que la integran y la justificación para su inclusión en el estado de resultados.

La Compañía decidió incluir la utilidad de operación, ya que representa un indicador importantes para la administración, atendiendo a las disposiciones contenidas en la recién promulgada Orientación a las Normas de Información Financiera No. 1 Presentación o revelación de la utilidad o pérdida de operación, la cual tiene como objeto establecer las normas generales para la presentación y estructura del estado de resultados.

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

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

La adopción de la NIF B-13 no tuvo ningún efecto en la posición financiera de la Compañía, ni en los resultados del ejercicio.

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

Esta NIF amplía el concepto de partes relacionadas, para incorporar como partes relacionadas a los familiares cercanos del personal gerencial clave o de los directivos relevantes, así como los fondos derivados de un plan de remuneraciones por obligaciones laborales. Esta norma amplió el contenido de las revelaciones ya existentes, para incluir: 1) la relación entre controladora y subsidiaria independientemente que se hayan o no realizado operaciones entre ellas en el período; 2) nombre de la controladora directa y, si fuese diferente, el de la controladora principal del ente económico al que pertenece; y 3) los beneficios al personal gerencial clave o directivos relevantes de la entidad. Esta norma permite a las compañías revelar, cuando hay suficientes elementos para sustentar tal aseveración, que las transacciones llevadas a cabo con partes relacionadas son en términos similares a las condiciones de mercado.

La aplicación de la NIF C-13, no tuvo efecto alguno en la posición financiera ni en los resultados de la Compañía.

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

La NIF D-6, Capitalización del resultado integral de financiamiento, hace obligatoria la capitalización del resultado integral de financiamiento (RIF), con lo cual modifica al Boletín C-6, Inmuebles, maquinaria y equipo, al eliminar la opción que se daba para capitalizar o no el resultado integral de financiamiento.

El resultado integral de financiamiento capitalizable es el atribuible a los activos calificables y que pudo ser evitado si su adquisición no se hubiera realizado, que comprende en el caso de financiamientos en moneda nacional a los intereses y posición monetaria, y en el caso de financiamientos en moneda extranjera, también incluye a los resultados cambiarios, ya sea de utilidad o pérdida, indistintamente. Los activos calificables son aquellos que son adquiridos para uso propio y que requieren de un período prolongado de adquisición o construcción para poder usarlos, o bien, sobre aquellos que son adquiridos para ser vendidos o arrendados, incluyendo inventarios que toman un período prolongado para concretar su adquisición para tenerlos en condiciones de venta. La capitalización del resultado integral de financiamiento inicia y continúa mientras se hayan iniciado las inversiones para su adquisición, se estén llevando a cabo las actividades necesarias para dejar el activo en condiciones de uso o venta y los intereses se estén devengando.

La NIF D-6 establece que la determinación del monto del resultado integral de financiamiento capitalizable, se hará ya sea considerando la parte proporcional atribuible a los montos de los financiamientos utilizados para la adquisición de los activos, o bien, mediante la aplicación de la tasa de capitalización promedio ponderada de los financiamientos al promedio ponderado de las inversiones en activos calificables durante el período de adquisición. Cuando se obtienen financiamientos con costo de interés implícito, éste es capitalizable al costo de dichos activos, ya que los financiamientos correspondientes se reconocen a su valor presente.

La adopción de la NIF D-6 representó una disminución del resultado integral de financiamiento del año que terminó el 31 de diciembre de 2007 por \$179,304, de los cuales \$ 119,286 fueron aplicados al costo de ventas a medida que los proyectos, sobre los que este RIF capitalizable fue determinado, fueron vendidos. La NIF D-6 establece que la aplicación de los efectos será de manera prospectiva, por lo tanto el resultado integral de financiamiento por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, no es comparable con los determinados en los ejercicios 2006 y 2005.

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

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

#### **INIF 8 Efectos del Impuesto Empresarial A Tasa Única (IETU)**

La INIF 8 fue emitida por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) en diciembre de 2007, y se debe aplicar en la emisión de los estados financieros cuyo período contable termine a partir del 1 de octubre de 2007. La interpretación 8 surge de la necesidad de aclarar si el IETU debe ser tratado como un impuesto a la utilidad y dar los lineamientos sobre su tratamiento contable.

Esta INIF concluye que el IETU es un impuesto a la utilidad, por lo que sus efectos deben de reconocerse siguiendo lo establecido en el Boletín D-4, Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en la utilidad, para el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2007 y con base en la NIF D-4, Impuestos a la utilidad, a partir del 1 de enero de 2008. Con base a las conclusiones de esta INIF, las Compañías deben inicialmente determinar si esencialmente su base de gravamen da origen al pago de IETU o de ISR. Para estos efectos, es necesario realizar proyecciones financieras para identificar cual será la base gravable preponderante (ISR o IETU) para el pago de impuestos a la utilidad; y con base en los resultados obtenidos, identificar la tendencia esperada del comportamiento del IETU y del ISR.

Si se determina que una entidad pagará esencialmente IETU, deberá de reconocer los efectos del IETU diferido en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2007. Dicho impuesto diferido debe corresponder al de las diferencias temporales y créditos de IETU existentes en 2007, cuyo pago o recuperación esté prevista a partir del año 2008 en adelante, y en consecuencia, deberá eliminar el pasivo o activo por ISR diferido reconocido a esa fecha. Dichos ajustes generan un gasto o ingreso, que debe reconocerse en el estado de resultados del 2007 dentro del rubro de impuestos a la utilidad o, en su caso, en el capital contable si es que está relacionado con otras partidas integrales.

La tasa de impuesto diferido es la promulgada y establecida en las disposiciones fiscales a la fecha de los estados financieros, que es la que se espera estará en vigor al momento en que se materialicen los activos y pasivos de IETU diferido (16.5% en 2008, 17% en 2009 y 17.5% en 2010 y años subsecuentes).

El IETU diferido del período debe reconocerse como un gasto o un ingreso por impuesto diferido en el estado de resultados del período, dentro del rubro impuestos a la utilidad o, en su caso, en el capital contable si es que está relacionado con otras partidas integrales y como un pasivo o activo a largo plazo en el balance general. En notas a los estados financieros, la Compañía debe revelar la composición de los impuestos a la utilidad presentados en el estado de resultados, desglosando los importes del IETU causado y del diferido; asimismo, debe mencionar el IETU diferido relacionado con las otras partidas integrales.

Con base en la Ley del IETU, una entidad debe determinar el importe del Impuesto al Activo (IMPAC) generado hasta el año 2007, que puede recuperar a partir del año 2008. Dicho importe debe reconocerse en los estados financieros del 2007 como una cuenta de impuestos por cobrar. Cualquier importe de IMPAC considerado como irrecuperable debe de reconocerse como un gasto en el estado de resultados del 2007, dentro del rubro de impuestos a la utilidad. A partir del año de 2008, el saldo de impuestos por cobrar debe revisarse en cada fecha de cierre de estados financieros y, en dado caso, disminuirse ante la evidencia de cualquier monto considerado como irrecuperable.

### **Pronunciamientos contables aplicables a partir de 2008**

A continuación se presenta una referencia de los nuevos pronunciamientos vigentes a partir del 1.º de enero de 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, la suma algebraica de estas actividades, 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 del indirecto.

Conforme a las reglas de transición de la NIF B-2, se indica que la aplicación de la misma es prospectiva, por lo que los estados de años anteriores al 2008 que se presenten en forma comparativa, deberán de ser los estados de cambios en la situación financiera preparados con base al Boletín B-12.

La Compañía se encuentra analizando el método que aplicará a partir del ejercicio que comenzó el 1 de enero de 2008.

#### **NIF B-10, *Efectos de inflación***

La NIF B-10, Efectos de inflación, fue emitida por el CINIF en julio de 2007, la cual reemplaza al Boletín B-10, Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera, y es aplicable a los estados financieros de los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2008. La NIF B-10 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. Por lo tanto, a la fecha de entrada en vigor de esta NIF, las entidades que tengan reconocido algún resultado por tenencia de activos no monetarios acumulado en su capital contable, como parte de las utilidades (pérdidas) integrales de ejercicios anteriores, deberán identificar la parte realizada y la no realizada de dicho resultado.

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 de la Compañía en 2008, será el dejar de reconocer el efecto inflacionario en los mismos y reclasificar la totalidad del resultado por tenencia de activos no monetarios a los resultados acumulados.

#### **NIF B-15, *Conversión de monedas extranjeras***

En noviembre de 2007 el CINIF emitió la NIF B-15, Conversión de monedas extranjeras, la cual entra en vigor para los ejercicios que comienzan el 1 de enero de 2008. Esta NIF sustituye al Boletín B-15, Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras, a partir de su vigencia.

Esta norma incorpora los conceptos de moneda de registro, moneda funcional y moneda de informe, razón por la cual desaparecen los conceptos de operación extranjera integrada y entidad extranjera manejados en el Boletín B-15. La moneda de registro se define como aquella en la cual se mantienen los registros contables, la moneda funcional es aquella en la que se generan los flujos de efectivo, y la moneda de informe es la utilizada para presentar estados financieros.

Derivado de la adopción de los conceptos anteriores, esta norma establece los procedimientos para la conversión de la información financiera de las operaciones que las compañías mantengan en el extranjero, de su moneda de registro a su moneda funcional, y de ésta a su moneda de informe.

Bajo la NIF B-15, el primer paso en el proceso de conversión de información financiera de las operaciones que se mantienen en el extranjero es la determinación de la moneda funcional, la cual es en primera instancia la moneda del entorno económico primario de la operación extranjera; sin embargo, no obstante lo anterior, la moneda funcional puede diferir de la local o de registro, en la medida que ésta no represente la moneda que afecta primordialmente los flujos de efectivo de las operaciones en el extranjero.

En los casos en los que la moneda funcional difiera de la moneda de registro, los estados financieros deberán convertirse a su moneda funcional como sigue: a) los activos y pasivos monetarios mediante la aplicación de los tipos de cambio de cierre; b) los activos y pasivos no monetarios, así como las partidas de capital contable al tipo de cambio histórico; y c) los ingresos, costos y gastos a tipo de cambio histórico, excepto por los efectos de los activos y pasivos no monetarios en los resultados del período, tales como depreciación y costo de ventas, las cuales deberán

convertirse al tipo de cambio histórico utilizado en la conversión de la partida correspondiente del balance general. Las diferencias del proceso de conversión se reconocerán en el estado de resultados.

Una vez que los estados financieros están en la moneda funcional, se deberá proceder a su conversión a la moneda de informe, aplicando los tipos de cambio de cierre a todos los activos, pasivos y partidas de capital; los ingresos, costos y gastos deben convertirse al tipo de cambio histórico; y cualquier diferencia resultante de este proceso, del proceso de consolidación o de aplicar el método de participación, debe de reconocerse como el efecto acumulado por conversión que formará parte de la utilidad (pérdida) integral en el capital contable.

El procedimiento anterior es aplicable a operaciones que cuyas actividades se realicen en un entorno no inflacionario. En el caso de que las operaciones extranjeras se lleven a cabo en un entorno inflacionario, la NIF B-15 requiere que antes de efectuar la conversión se reconozcan los efectos de la inflación financiera de conformidad con la NIF B-10, utilizando los índices de precios del país donde se lleven a cabo las operaciones en el extranjero. Una vez que los efectos inflacionarios hayan sido reconocidos en la moneda de registro, los activos, pasivos y capital se convertirán utilizando el tipo de cambio de cierre, las partidas de resultados deberán convertirse al tipo de cambio de cierre, y cualquier diferencia resultante de este proceso, del proceso de consolidación o de aplicar el método de participación, debe de reconocerse como el efecto acumulado por conversión que formará parte de la utilidad (pérdida) integral en el capital contable.

La NIF B-15 establece que en la presentación de estados financieros comparativos se deberá considerar el entorno económico de la entidad informante, ya que si ésta se encuentra en un entorno económico no inflacionario, los estados financieros de períodos anteriores que se incluyan en forma comparativa, se presentarán sin modificar la conversión efectuada al momento de su emisión; sin embargo, si la entidad informante opera en un entorno económico inflacionario, los estados financieros que se presenten en forma comparativa deben de presentarse en pesos de poder adquisitivo de la fecha de cierre del estado financiero más reciente.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la administración está evaluando los efectos que esta NIF tendrá en los resultados y posición financiera de la Compañía.

### ***NIF D-3, Beneficios a los empleados***

La NIF D-3, Beneficios a los empleados, fue emitida por el CINIF en julio de 2007 y sustituye al Boletín D-3, Obligaciones laborales, a partir del 1 de enero de 2008. Los cambios más importantes en la NIF D-3 son: 1) la consideración de períodos mas 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; 2) 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 (pérdida) integral; 3) 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; y 4) 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.

La aplicación de esta norma en 2008, requerirá que tanto el pasivo adicional como el correspondiente activo intangible y partida de utilidad (pérdida) integral sean eliminados y que las partidas pendientes de amortizar puedan afectar resultados en un período no mayor a cinco años. El efecto inicial del reconocimiento de la PTU diferida debe reconocerse afectando utilidades acumuladas sin afectar los resultados del ejercicio que terminará el 31 de diciembre de 2008.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la administración está evaluando los efectos que la adopción de la NIF D-3 tendrán en los resultados y posición financiera de la Compañía.

### ***NIF D-4, Impuestos a la Utilidad***

La NIF D-4, Impuestos a la utilidad, fue emitida en julio de 2007 por el CINIF y reemplaza al Boletín D-4, Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en al utilidad, a partir del 1 de enero de 2008. Los cambios más importantes que presenta esta norma con respecto al Boletín D-4, 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 NIF D-4 requiere que el efecto acumulado de ISR diferido por la adopción del Boletín D-4 en vigor, se reclasifique a resultados acumulados, excepto por la parte que corresponda a las partidas de la utilidad (pérdida) integral, la cual será reclasificada a resultados en el momento en el que la partida que le dio origen se reconozca en los resultados.

## CONSEJEROS Y DIRECTIVOS

Nuestro consejo de administración consta actualmente de 9 miembros, quienes tienen la responsabilidad de administrar nuestra Compañía. Cada consejero es elegido por un plazo de un año o hasta que un sucesor haya sido designado. El consejo de administración se reúne trimestralmente. Conforme a la legislación mexicana, por lo menos 25% de los miembros del consejo de administración deben ser consejeros independientes, de acuerdo con la definición del término independiente de la Ley del Mercado de Valores. Conforme a las normas de la NYSE, la mayoría de los miembros de nuestro consejo de administración son independientes.

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 McKissack	1960	Consejero
Matthew M. Zell	1966	Consejero
Z. Jamie Behar	1957	Consejero
Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada	1941	Consejero
Edward Lowenthal	1944	Consejero
Rafael Matute Labrador	1960	Consejero

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

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

**José Ignacio de Nicolás Gutiérrez** es el Secretario de Desarrollo Económico del Gobierno del Estado de Sinaloa. Fue uno de los fundadores y, de 1997 a 2007, Presidente del consejo de administración de Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., una sofof que se ha convertido en el tercer proveedor de créditos hipotecarios más grande de México. El señor De Nicolás también es cofundador de la Compañía y fue Director General de la misma de 1989 a 1997. El señor De Nicolás es consejero regional de instituciones financieras como Fianzas Monterrey y NAFIN, además de haber sido recientemente designado miembro del consejo de administración de Afore Coppel. Asimismo, el señor De Nicolás fue fundador y presidente de la Organización para la Asistencia Social, una entidad no lucrativa del estado de Sinaloa. El señor De Nicolás es licenciado en finanzas y administración por la Universidad Panamericana de la Ciudad de México.

**Luis Alberto Harvey McKissack** es socio cofundador, Presidente y Director Ejecutivo de ZN Mexico Funds y Nexxus Capital Private Equity Fund III, así como cofundador de Nexxus Capital, S.A.. Tiene más de 20 años de experiencia en banca de inversión y fondos de inversión. Antes de fundar Nexxus, Capital S.A., 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 de capital internacionales. El

señor Harvey es miembro del consejo de administración de Nexxus Capital S.A., Industrias Innopack, S.A. de C.V. (Innopack), Aerobal, S.A. de C.V. (Aerobal), Sports World, Genoma y Grupo Mantenimientos de Giros Comerciales International, S.A. de C.V. (Grupo Mágico). Además, es miembro de los comités de inversión de Nexxus I, Nexxus II y Nexxus III. El señor Harvey es licenciado en economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y obtuvo una maestría en finanzas en la Universidad de Texas, en Austin.

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

**Z. Jamie Behar** es Directora Administrativa de Bienes Raíces e Inversiones Alternativas para General Motors Investment Management Corporation (GMIMCo). La señora Behar administra el portafolio de inversiones en bienes raíces de los clientes de GMIMCo, incluyendo inversiones públicas o privadas, así como sus portafolios de inversión alternativa, por un total de 10,500 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 Cía. de Seguros, S.A. de C.V. (Quálitas), una institución mexicana de seguros. Anteriormente fue Director General de Castillo Miranda, Contadores Públicos, y ha ocupado diversos cargos ejecutivos en varias casas de bolsa. El señor Castillo es miembro de los consejos de administración de Quálitas, Unión de Esfuerzo para el Campo e Industrias Innopack, SA. de C.V., donde también preside el comité de auditoría.

**Edward Lowenthal** es Presidente de Ackerman Management LLC, empresa de asesoría y administración de inversiones enfocada en inversiones inmobiliarias y otros activos. Anteriormente, el señor Lowenthal fundó y fue Presidente de Wellsford Real Properties, Inc. (WRP), una empresa de banca inmobiliaria pública. También fundó y fue Presidente de Wellsford Residential Property Trust, un fideicomiso público multifamiliar de inversión inmobiliaria que se fusionó con Equity Residential Properties Trust. El señor Lowenthal es miembro de los consejos de administración de diversas empresas, tales como Reis, Inc., proveedora de información de mercado y análisis sobre el sector inmobiliario; 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.

**Rafael Matute Labrador** es Vicepresidente Ejecutivo y Director General de Finanzas de Walt-Mart México, S.A.B. de C.V., compañía de la que ha sido miembro del consejo de administración y del comité ejecutivo desde 1998. A partir de 2007, el señor Matute ha sido miembro del consejo de administración de Banco Wal-Mart de México. También ha sido miembro de los consejos consultivos de Banorte, Banamex/Citibank y Nacional Financiera. El señor Matute tiene una maestría del Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE), en Barcelona, España. Ha asistido a cursos de alta dirección en el Institute for Management Development (IMD) de Suiza y el Graduate School of Business (GSB) de Chicago.

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

## **Secretario**

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

## **Comité de auditoría**

Nuestro comité de auditoría está formado por Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada (Presidente), Z. Jamie Behar, Matthew Zell y Edward Lowenthal. Conforme a la Ley , los miembros del comité de auditoría son independientes. El consejo de administración ha determinado que el señor Castillo cuenta con los atributos

de un “experto financiero del comité de auditoría”, tal como lo define la SEC, y que cada miembro del comité de auditoría cumple con los requisitos de conocimiento financiero exigidos por la NYSE. Algunos de las obligaciones y responsabilidades del comité son las siguientes: recomendar que expertos independientes presenten su opinión sobre operaciones de partes relacionadas y ofertas públicas, cuando lo considere necesario; revisar las políticas de contabilidad críticas adoptadas por nosotros y asesorar al consejo de administración sobre cambios a dichas políticas; apoyar al consejo de administración en la planeación y el desarrollo de auditorías internas, y preparar un informe anual de actividades para el consejo de administración. El comité también es responsable de designar, mantener y supervisar al despacho contable encargado de la auditoría externa o de llevar a cabo otra revisión de auditoría o servicios de atestación, así como de establecer los procedimientos para recibir, atender y resolver cualquier queja relacionada con aspectos contables, controles internos o cuestiones de auditoría, además de atender las quejas que los empleados presenten de manera anónima y confidencial.

### **Comité ejecutivo**

Nuestro comité ejecutivo está formado por Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez y Luis Alberto Harvey McKissak, Rafael Matute Labrador y Edward Lowenthal. Entre sus obligaciones y responsabilidades, el comité debe intervenir en asuntos financieros y de planeación general que no estén reservados para el consejo de administración, incluyendo la designación y remoción de nuestros directivos y empleados; celebrar acuerdos de crédito en nuestro nombre, y convocar a las asambleas de accionistas. En septiembre de 2006, el señor Gerardo de Nicolás fue designado Presidente del comité ejecutivo.

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

Nuestro comité de prácticas societarias y compensaciones está formado por Luis Alberto Harvey McKissak, Edward Lowenthal y Matthew Zell. Entre sus obligaciones y responsabilidades se encuentran: 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 y directivos; emitir opiniones al consejo de administración relativas a operaciones con partes relacionadas; desarrollar y recomendar al consejo de administración los principios de gobierno corporativo aplicables a nosotros; supervisar la evaluación del consejo y la administración, además de hacer recomendaciones respecto de políticas de compensación aplicables a los ejecutivos y empleados de la Compañía. Asimismo, el comité revisa y aprueba los objetivos y metas corporativas relevantes para la compensación del Director General; evalúa el desempeño de este último en relación con dichos objetivos y metas; determina y aprueba el nivel de compensación del Director General con base en esta evaluación, y hace recomendaciones al consejo con respecto tanto a compensaciones no relacionadas con el Director General como a planes de compensación por incentivos y planes basados en la equidad.

### **Audidores Externos**

La función de auditoría externa de la Emisora es llevada a cabo por el despacho de contadores públicos Mancera, S.C., integrante de Ernst & Young Global. Entre sus funciones y responsabilidades, los auditores externos se encargan de auditar los estados financieros de la Emisora, así como emitir el dictamen de auditoría externa, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México.

### **Comité De Revelaciones**

Nuestro comité de revelaciones fue aprobado por el Consejo de administración y está conformado por ejecutivos del equipo de administración. Este comité es presidido por el director de relaciones con inversionistas y está conformado por el director general, el director de finanzas, gerente de reporte financieros, director corporativo de contraloría y administración y director jurídico. Entre sus deberes y responsabilidades, el comité establece los criterios para identificar información relevante y revisar, antes de su publicación, todos los documentos que serán presentados al público inversionista, analistas y público en general. Al hacer esto, el comité asegura que la información relevante revelada por la Compañía es precisa respecto de aspectos financieros, económicos y operativos.

## Comité de Ética

Nuestro comité de ética fue aprobado por el Consejo de Administración y está conformado por ejecutivos del equipo de administración. Este comité está conformado por el director general, el director de recursos humanos y responsabilidad social, el director jurídico, el director de entrenamiento, el director de soporte administrativo y de un abogado externo. Entre sus funciones, el comité asegura que la Compañía cumpla con su código de ética y se determinen las sanciones correspondientes a las acciones que vayan en contra del mismo.

## Gobierno corporativo

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

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

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

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

Normas exigidas por la NYSE	Normas mexicanas
Las sociedades inscritas deben tener una mayoría de consejeros independientes.	Aun cuando no lo exige la legislación mexicana, la mayoría de nuestros consejeros son independientes.
Las sociedades inscritas deben tener un comité de prácticas societarias formado enteramente por consejeros independientes.	Conforme a la legislación mexicana, tenemos un comité de prácticas societarias formado enteramente por consejeros independientes
Las sociedades inscritas deben tener un comité de compensación formado enteramente por consejeros independientes.	Aun cuando no lo exige la legislación mexicana, tenemos un comité de compensación formado enteramente por consejeros independientes. Dicho comité no publica un informe de compensación, tal como lo estipula la NYSE, dado que operamos en México, donde esta práctica no es obligatoria ni usual.
Las sociedades inscritas deben tener un comité de auditoría integrado por un mínimo de tres miembros, todos ellos independientes.	Conforme a la legislación mexicana, estamos obligados a tener un comité de auditoría con miembros independientes, según lo establecen las normas de la NYSE, bajo un esquema que cumple con las disposiciones mexicanas y, en gran medida también, con las normas de la NYSE en lo relativo a las sociedades locales.
El comité de auditoría debe preparar un informe, tal como lo estipula la SEC, el cual debe incluirse en la declaración anual de la sociedad.	Como emisor extranjero privado, la SEC no nos exige preparar y presentar declaraciones anuales. En este sentido, estamos sujetos a la Ley del Mercado de Valores y hemos decidido acogernos a las prácticas mexicanas.

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

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

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

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

## 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
Alan Castellanos Carmona	1965	Director General de Finanzas
Ramón Lafarga Bátiz	1960	Director Corporativo de Contraloría y Administración
Mónica Lafaire Cruz	1964	Vicepresidente de recursos humanos y responsabilidad social
Rubén Izábal González	1968	Vicepresidente de Construcción
Alberto Menchaca Valenzuela	1969	Vicepresidente de Operaciones – División de Vivienda de Interés Social y Director General de Operaciones
Julián de Nicolás Gutiérrez	1971	Vicepresidente de Operaciones – División de Vivienda Media
Daniel Leal Díaz-Conti	1952	Vicepresidente de Ventas y Mercadotecnia
Alberto Urquiza Quiroz	1962	Vicepresidente de la División Internacional
Gerardo Prieto Treviño	1967	Vicepresidente de la División de Turismo

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

**Gerardo de Nicolás Gutiérrez** es el Director General de la Compañía, cargo que también desempeñó de 1997 a septiembre de 2006. Del 1 de octubre de 2006 al 5 de junio de 2007, el señor De Nicolás se desempeñó como Director de Planeación Estratégica y Presidente del Comité Ejecutivo. Antes de asumir la Dirección General, fungió como gerente regional, gerente de sistemas y supervisor de gerentes de obra. El señor De Nicolás estudió ingeniería industrial en la Universidad Panamericana de la Ciudad de México y obtuvo una maestría en el campus Guadalajara del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).

**Alan Castellanos Carmona** se incorporó en febrero de 2007 a la Compañía como Vicepresidente de Finanzas y Planeación y Director General de Finanzas. Previamente, el señor Castellanos fue Director General Adjunto de Desarrollo de Negocios en NAFIN. El señor Castellanos es licenciado en administración de empresas por la Universidad Iberoamericana, con maestría del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE).

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

**Mónica Lafaire Cruz** es la vicepresidete de recursos humanos y responsabilidad social. La Srita. Lafaire se ha desempeñado como directora de oficinas regionales de Homex y como gerente de fideicomiso Homex-Nafin. Fue responsable de la implementación del programa de cadenas productivas con Nacional Financiera. Adicionalmente a su trabajo en Homex, ha sido catedrática de finanzas, filosofía y administración de negocios en la universidad Panamericana. Mónica Lafaire tiene una licenciatura en economía en la Universidad de Monterrey y una maestría en administración de negocios en la Universidad La Salle.

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

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

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

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

**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. Es licenciado en administración de administración por la Universidad Iberoamericana de la ciudad de México, con maestría por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE) y posgrado en finanzas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).

**Gerardo Prieto Treviño** es Vicepresidente de la División de Turismo desde abril de 2007. Antes de integrarse a Homex, el señor Prieto se desempeñó como Director de Ventas y Mercadotecnia de Grupo Questro. Asimismo, de 2000 a 2004 fue Director de Ventas de Fonatur. El señor Prieto es licenciado en administración de empresas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).

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

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

Para 2007, el monto total de compensación que se pagó a consejeros, consejeros suplentes y miembros de comités fue de aproximadamente \$655,638 dólares. Dicho monto, después de impuestos, incluye \$269,125 dólares de compensación variable a consejeros, que fueron pagados durante el primer trimestre de 2007. Asimismo, el monto total de compensación que se pagó a directivos fue de aproximadamente \$13,222,300 dólares.

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

Desde finales de 2007 ofrecemos un plan de opciones sobre acciones como un incentivo para ejecutivos clave de la Compañía. El plan de opciones sobre acciones para ejecutivos (999,200 acciones) fueron recompradas por la Compañía y están en poder de un fideicomiso creado especialmente para este propósito. 979,200 acciones fueron otorgadas otorgan a los ejecutivos clave a un valor superior del que fija el mercado a la fecha de otorgamiento de las opciones sobre acciones, de \$98.08.

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

La vida promedio restante de las opciones es de 2.1 años al 31 de diciembre 2007. El valor razonable de las opciones sobre acciones cedidas fue de \$116.50 por opción sobre acción.

El monto total acumulado por prestaciones relativas a jubilación ascendió a \$20,848 al 31 de diciembre de 2007.

## **EMPLEADOS**

Al 31 de diciembre de 2007 teníamos aproximadamente 15,127 empleados, todos ellos contratados en México. En 2006, 2005 y 2004, el total de empleados era de 11,948, 7,337 y 7,911, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2007, aproximadamente 30% del total correspondió a personal administrativo y 70% a 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:

Nombre	Número de acciones	Porcentaje del capital social
Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez	39,005,393	11.6 %
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	37,055,124	11.0 %
José Ignacio de Nicolás Gutiérrez	17,719,679	5.3 %
Julián de Nicolás Gutiérrez	29,254,045	8.7 %
Alan Castellanos Carmona	*	*
Ramón Lafarga Bátiz	*	*
Daniel Leal Díaz-Conti	*	*
Rubén Izábal González	*	*
Alberto Menchaca Valenzuela	*	*
Alberto Urquiza Quiroz	*	*
Gerardo Prieto Traviño	*	*
Luis Alberto Harvey McKissack	*	*
Matthew M. Zell	*	*
Z . Jamie Behar	*	*
Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada	*	*
Edward Lowenthal	*	*
Rafael Matute Labrador	*	*

---

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

## ACCIONISTAS MAYORITARIOS

Al 31 de diciembre de 2007 había 334,870,350 acciones en circulación, de las cuales 69,888,924 estaban colocadas en Estados Unidos, en manos de seis accionistas registrados, en forma de ADS. Las acciones restantes estaban colocadas en México. Debido a que todas las acciones son nominativas, es posible que el número de accionistas registrados no sea representativo del número de accionistas beneficiarios.

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

El 15 de mayo de 2007, el señor José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, miembro del consejo de administración de Homex, vendió una parte importante de su participación en la Compañía a través de la BMV. Como resultado, el porcentaje de las acciones de la familia De Nicolás disminuyó y la flotación pública de la Compañía aumentó a 54% del capital total.

El 26 de julio de 2007, EIP, accionista de la Compañía, vendió aproximadamente 8.6 millones de acciones a través de la BMV. Estas acciones representaron 20% de su participación en la Compañía. Consecuentemente, la flotación pública de la Compañía aumentó a 56.61% del capital total.

El 8 de noviembre de 2007, los principales accionistas de Homex, encabezados por el señor Eustaquio de Nicolás Gutiérrez, presidente del consejo de administración, adquirieron 6.7 millones de acciones de EIP Investment Holdings L.L.C., subsidiaria indirecta de EIP, en una operación fuera de bolsa.

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 a Homex sus 11 millones de acciones restantes en una operación fuera de bolsa.

La familia De Nicolás detenta ahora 40.0% del capital de Homex. La flotación pública permanece arriba de 59%.

La tabla siguiente indica el porcentaje de acciones propiedad de las personas que son titulares de 5% o más de cualquier clase de nuestros valores con derecho a voto, de los consejeros y directivos como grupo, y del resto de nuestros accionistas al 26 de junio de 2008. 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 26 de junio de 2008	
	Número de acciones	% del capital social
Familia De Nicolás (1)(2)	134,195,858	40.0 %
Total(3)	335,869,550	100.0 %

(1) Después de nuestra adquisición de Beta.

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

(3) Incluye accionistas públicos que en total son titulares de 59.9% de nuestro capital social.

## OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

La Compañía celebró un contrato de prestación de servicios administrativos con dos entidades (*Serviasesorías y Administradores de la Empresa en Equipo, S.C.*), cuyos dueños principales son directivos de la Compañía, a quienes con PICSA se pagaron honorarios del 5% con base en el total de los gastos. Los montos de los pagos realizados bajo el citado contrato ascienden a las cantidades de \$55,389, \$88,232 y \$51,973 por los años 2007, 2006 y 2005, respectivamente. A partir del 1° de abril de 2007, las citadas compañías entraron a un proceso de liquidación y los empleados fueron reubicados en subsidiarias de la Compañía.

### Financiamiento obtenido de partes relacionadas

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

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez, Presidente del consejo de administración de la Compañía, y José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, su hermano, tuvieron en conjunto una participación accionaria de 29.4% en Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., o Crédito y Casa, sofol dedicada al otorgamiento de créditos hipotecarios y créditos puente. Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez y José Ignacio de Nicolás Gutiérrez son miembros de la familia De Nicolás, que en conjunto es propietaria de 40% de nuestro capital social. En el pasado, Crédito y Casa ha otorgado a la Compañía créditos puente, en tanto que a nuestros clientes les ha otorgado créditos hipotecarios financiados por la SHF. En 2005, 2006 y 2007, Crédito y Casa otorgó créditos hipotecarios para la compra de algunas de las viviendas vendidas por nosotros.

El 19 de noviembre de 2007, Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V. fue adquirida por un grupo independiente de inversionistas, de manera que ya no es una afiliada.

La Compañía estima que en 2007 y 2006 0.1% de los créditos hipotecarios obtenidos por nuestros clientes fueron otorgados por Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.

Al 31 de diciembre de 2005 no había saldos pendientes o financiamientos de Crédito y Casa S.A. de C.V..

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

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

En diciembre 9 de 2005, EIP vendió su participación de 24.64% en Crédito Inmobiliario a un inversionista privado.

### Financiamiento a partes relacionadas

En 2007 y 2006 no se reportaron operaciones con partes relacionadas.

Ciertas cuentas por pagar a favor de la Compañía por parte de Dinámica de Desarrollos Sustentables, S.A. de C.V. (una sociedad creada en 1997 y disuelta en 2002) relacionadas con servicios prestados respecto de dicha sociedad permanecían pendientes. Dichas cuentas fueron pagadas completamente el 31 de Marzo de 2005.

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

En 2007 no se reportaron operaciones con partes relacionadas.

El 15 de junio de 2005, PICSA vendió a Mexico Retail Properties Fund, S. de R.L. de C.V., una subsidiaria propiedad de MRP-EIP Retail Holding GP, la cual es a su vez subsidiaria de EIP, 7,928.88 m<sup>2</sup> de áreas comerciales en Santa Fe, Culiacán, Sinaloa, por \$5,906,262 (US\$555,622 dólares).

## 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.

En julio de 2007, la Compañía celebró un contrato con Empreendimentos Inmobiliarios Limitada (“E.O.M.”), en términos del cual la Compañía se comprometió a realizar la aportación del 67% y E.O.M se comprometió a realizar la aportación del 33% de los 4.0 millones de reales brasileños proyectados de capital social en Homex Brasil Incorporações e Construções Imobiliárias Limitada. Al 31 de diciembre de 2007, no se había realizado aportación alguna bajo el citado contrato. En virtud de ciertas desavenencias con E.O.M., Homex ejerció su derecho de retiro respecto del contrato de referencia. No obstante que E.O.M. demandó a la Compañía por el cumplimiento del Contrato, estimamos que cualesquiera posibles contingencias bajo dicho contrato no tendrían un efecto materialmente adverso en la situación financiera o lo resultados de la operación.

## MERCADO DE LAS ACCIONES

Nuestras acciones cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. desde el 29 de junio de 2004. Las ADS, cada una representativa de seis acciones, han cotizado en la Bolsa de Valores de Nueva York desde esa fecha. Al 31 de diciembre de 2007 había 334,870,350 acciones en circulación (de las cuales 69,888,924 acciones estaban representadas por 11,648,154 ADS en poder de seis accionistas registrados en Estados Unidos).

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

	BMV		NYSE	
	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
	(pesos por acción)		(dólares por ADS; una ADS es representativa de seis acciones)	
<b>2004</b>				
3er trimestre	40.05	30.99	21.18	16.35
4º trimestre	44.51	35.25	23.65	18.11
<b>2005</b>				
1er trimestre	62.66	43.54	33.62	22.89
2º trimestre	49.20	39.86	27.60	21.70
3er trimestre	56.34	48.68	31.97	26.98
4º trimestre	58.77	49.18	32.80	27.21
<b>2006</b>				
1er trimestre	66.85	54.80	38.21	30.68
2º trimestre	71.26	51.90	38.98	27.11
3er trimestre	70.97	56.37	39.45	30.85
4º trimestre	108.16	68.23	59.90	36.97
<b>2007</b>				
1er trimestre	117.20	93.71	64.14	50.03
2º trimestre	115.35	104.62	63.16	57.13
3er trimestre	112.02	89.89	62.37	49.59
4º trimestre	105.18	82.47	57.90	44.97
<b>2008</b>				
Enero de 2008	99.87	84.11	55.03	45.99
Febrero de 2008	112.90	96.66	62.80	53.75
Marzo de 2008	107.63	98.00	60.48	54.00
Abril de 2008	114.27	104.39	65.23	59.58
Mayo de 2008	120.10	106.24	69.70	59.93
26 de Junio de 2008	119.95	104.38	69.85	60.48

El 26 de junio de 2008, el último precio de venta reportado para las acciones en la BMV fue de Ps.\$104.45 por acción y el último precio de venta reportado para las ADS en la NYSE fue \$60.71 dólares por ADS.

### COTIZACIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores tiene su sede en la Ciudad de México y es la única bolsa de valores del país. La BMV es una sociedad anónima de capital variable en operación desde 1907. El horario de cotización de los valores inscritos en la BMV es de las 8:30 a 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, 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.

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 el objeto de regular la actividad en el mercado de valores. En 1995, estas dos entidades se fusionaron para crear la CNBV. La Ley del Mercado de Valores, promulgada en 1975, introdujo importantes cambios estructurales al sistema financiero mexicano, incluyendo la organización de agentes de valores como 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. Ver Artículo 13, “Información clave – Factores de riesgo – Factores de riesgo relacionados con nuestras acciones y ADS – Los accionistas minoritarios tienen distintos derechos en contra de nosotros, nuestros consejeros o los accionistas mayoritarios en México”.

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 encuentren inscritos 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 CNVC fueron reformadas para conformar, por resolución de la CNBV, la nueva Ley del Mercado de Valores, publicada el 22 de septiembre de 2006.

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 situación financiera y la estructura del capital social de la emisora, así como a la distribución de los valores respectivos. 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 requerirá a dicha emisora que proponga un plan para subsanar el incumplimiento. 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 en la corrección del incumplimiento, la BMV suspenderá temporalmente la cotización de la serie de acciones de que se trate. Además, en el supuesto de que la emisora no presente dicho plan o incumpla con el plan presentado, 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 que cumpla con los requisitos exigidos por la CNBV, a más tardar el 30 de junio de cada año (tal como los emisores estadounidenses deben presentar sus informes a la SEC en la Forma 10-K y los emisores extranjeros privados en la Forma 20-F);
- estados financieros trimestrales, dentro de los 20 días siguientes al cierre de cada uno de los primeros tres trimestres del año y los 40 días siguientes al cierre del cuarto trimestre (tal como los emisores estadounidenses deben presentar sus informes a la SEC en la Forma 10-Q), y
- reportes actualizados tan pronto como ocurra algún acontecimiento relevante (tal como los emisores estadounidenses deben presentar reportes a la SEC en la Forma 8-K y los emisores extranjeros privados en la Forma 6-K).

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, y debe 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 podrá formular cualesquiera 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 ocurra 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 cualquier cambio en la oferta o la demanda no sean congruentes 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 nueva 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,

deberán abstenerse de adquirir o enajenar valores de la emisora dentro de los 90 días siguientes a la última venta o compra, respectivamente. Además, cuando los titulares de acciones inscritas en la BMV realicen dentro o fuera de ésta operaciones que impliquen la enajenación de cuando menos 10% pero menos del 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 nueva Ley del Mercado de Valores señala la necesidad de hacer una oferta pública de compra para las adquisiciones de acciones por más del 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.

### ***Ley del Mercado de Valores***

El Congreso mexicano reformó la Ley del Mercado de Valores, que entró en vigor el 28 de junio de 2006. Las reformas a la dicha ley contemplan que:

- el consejo de administración de las emisoras deberá estar integrado por un mínimo de cinco y un máximo de 21 consejeros propietarios, 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 practicas societarias, y
- los estatutos de las emisoras deberán contener protecciones para los accionistas minoritarios.

La nueva 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.

La nueva Ley del Mercado de Valores prohíbe a las emisoras la implementación de mecanismos a través de los cuales se ofrezcan al público inversionista, de manera conjunta, acciones ordinarias y, en su caso, de voto restringido o limitado o sin derecho a voto, salvo que estas últimas sean convertibles a ordinarias en un plazo máximo de cinco años. 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 (1) nuestros estatutos, con las modificaciones dispuestas por nuestros accionistas, de acuerdo con lo que establece la Ley del Mercado de Valores vigente, y (2) la Ley General de Sociedades Mercantiles. Esta descripción no pretende ser exhaustiva y es válida en referencia a nuestros estatutos, los cuales se registraron previamente ante la SEC.

### **Constitución e inscripción**

Somos una sociedad anónima bursátil de capital variable constituida el 30 de marzo de 1998 en México, conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores, por duración indefinida. Nuestro 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 nos otorgan la facultad de desempeñar diversas actividades que nos permiten funcionar como empresa controladora. Estas facultades incluyen, aunque no se limitan a: (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 compañías de las cuales es socio o accionista, o a cualquier tercero, asesoría o servicios de consultoría técnica, incluyendo servicios de administración, contabilidad, mercadotecnia y finanzas; (iv) obtener, adquirir, utilizar o enajenar cualquier patente, marca o nombre comercial, franquicia o derechos de propiedad industrial en México o el extranjero; (v) obtener cualquier tipo de financiamiento o crédito, con o sin garantía específica, y otorgar créditos a sociedades mercantiles o civiles o a otras personas en las que la Compañía tenga interés o con las que mantenga una relación de negocios; (vi) otorgar cualquier tipo de garantía y aval con respecto a obligaciones o instrumentos de crédito en beneficio de sociedades civiles o mercantiles o de otras personas en quienes la Compañía tenga interés o con las que mantenga una relación de negocios; (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 cualquier tipo de acto y formalizar cualquier tipo de acuerdo o contrato laboral, civil, mercantil o administrativo previsto en la legislación mexicana, con personas físicas o morales, públicas o privadas, obteniendo de ellas concesiones, permisos y autorizaciones directa o indirectamente relacionados con el objeto de la Compañía, tal como se establece en sus estatutos, incluyendo la contratación activa o pasiva de cualquier tipo de servicios, consultoría, supervisión y asesoría técnica necesaria o adecuada para cumplir con las metas antes citadas; (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 lograr lo anterior.

### **Consejeros**

Nuestros estatutos disponen que el 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 deberán ser independientes. Cuando se lleve a cabo una asamblea de accionistas para elegir consejeros, los titulares de por lo menos 10% del capital social en circulación tienen derecho a nombrar a un consejero propietario.

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

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

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

- las decisiones estratégicas para la Compañía y sus subsidiarias;
- 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
- otras operaciones de importancia en la compañía.

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

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

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

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

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

- la aprobación o modificación del informe del consejo de administración, incluyendo los estados financieros anuales auditados, 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;
- 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 remitidas por el consejo de administración, y
- la aprobación de operaciones de la Compañía y sus subsidiarias que representen 20% o más de sus activos consolidados.

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

- la prórroga de la duración de la Compañía;
- la disolución de la Compañía;
- el aumento o la disminución del capital social fijo;
- los cambios en el objeto o la 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. 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 podrán solicitar que un juez competente convoque a la asamblea. Cualquier accionista titular de una acción podrá solicitar que se convoque a una asamblea de accionistas cuando no se haya celebrado ninguna asamblea durante dos ejercicios consecutivos o si en las asambleas ordinarias celebradas durante ese tiempo no se han abordado los asuntos a tratar.

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

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

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

En el momento de la publicación de cualquier convocatoria a una asamblea de 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 esté presente o debidamente representada. Las asambleas ordinarias reunidas en virtud de una segunda o ulterior convocatorias se considerarán legalmente instaladas sea cual fuere el número de acciones

presentes y debidamente representadas. Las resoluciones de las asambleas ordinarias serán aprobadas por la mayoría de las acciones presentes.

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

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

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

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

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

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

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

### **Adquisición de acciones propias**

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

En caso de que deseemos adquirir en una misma sesión bursátil más de 1% de las acciones en circulación en el mercado, debemos informar con cuando menos 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, deberemos llevar a cabo una oferta pública de compra para dichas acciones.

Deberemos abstenernos 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 deberemos dar aviso a la BMV a más tardar el día hábil inmediato siguiente a la concertación de la operación de adquisición.

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

### **Cancelación de la inscripción**

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

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

A más tardar en los 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 también reportando cualquier potencial conflicto de interés que alguno de los miembros del consejo de administración pudiera tener. La opinión del consejo podrá estar acompañada de otra emitida por un experto independiente seleccionado por nosotros para tal efecto.

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

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

### **Reembolso**

De conformidad con la Ley de Mercado de Valores, los accionistas tienen el derecho de obtener el reembolso prorrateado de las mismas, 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 según los últimos estados financieros aprobados en la asamblea de accionistas. Este derecho de separación deberá ejercerse dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea de accionistas que haya aprobado el cambio correspondiente.

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

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

Asimismo, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, estamos sujetos a ciertas obligaciones en materia de gobierno corporativo, incluyendo la obligación de contar con un comité de auditoría y un comité de prácticas societarias, además de 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 demandas colectivas ni demandas derivadas de los accionistas.

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

### **Información a los accionistas**

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

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

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

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

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

Conforme a lo estipulado por la legislación mexicana, nuestros estatutos contemplan que los accionistas no mexicanos deben abstenerse de invocar la protección de su gobierno para dirimir asuntos relacionados con la propiedad de nuestras acciones. Por consiguiente, un accionista no mexicano no puede solicitarle a su gobierno que interponga una demanda por la vía diplomática contra el gobierno mexicano con respecto a sus derechos como accionista. Si dicho accionista invocara la protección de su gobierno, el gobierno mexicano podría confiscarle sus acciones. Pese a estas disposiciones, los accionistas no pierden cualesquiera derechos que pudieran tener conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos.

## CONTRATOS RELEVANTES

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

El 21 de abril de 2005 firmamos un acuerdo para adquirir 100% del capital social de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V. (Beta), el desarrollador de vivienda que ocupaba entonces el séptimo lugar en México, en una operación valuada en aproximadamente \$2,245 millones (\$2,043 millones a valor nominal). Lo anterior incluyó la adquisición de aproximadamente 53% de las acciones de Beta por un monto \$1,120 millones (\$1,066 millones de pesos a valor nominal) en efectivo y el 47% de las acciones de Beta restantes por 22,013,060 de nuestras acciones comunes valuadas en cerca de \$1,033 millones (\$977 millones de pesos a valor nominal). En consecuencia, Beta se fusionó con nosotros. Después de la fusión, los accionistas de Beta eran titulares de aproximadamente 6.6% de las acciones de Homex y vendieron su participación en enero de 2006 a través de una oferta pública secundaria no dilutiva. Financiamos la porción en efectivo del precio de adquisición principalmente mediante notas con garantía de vencimiento y un crédito de HSBC México S.A.

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

En febrero de 2005, Casas Beta del Centro S. de R.L. de C.V., (“Beta del Centro”) subsidiaria de la Compañía, adquirió el 50% de las acciones en circulación de Súper Abastos Centrales y Comerciales, S. A. de C. V. (“SACC”) con el propósito principal de tener la participación en una promoción ubicada en el Distrito Federal para el desarrollo de casas de interés social. El exceso del costo de la entidad adquirida en relación con el valor contable de los activos adquiridos y los pasivos asumidos ascendió a \$13,054 mismo que fue identificado y registrado dentro del inventario de la promoción en desarrollo. Con este porcentaje de acciones adquirido y por acuerdos formales celebrados entre los accionistas de SACC, Beta del Centro, a partir de la fecha de adquisición, ejerce el control sobre SACC consolidando sus estados financieros.

El 12 de septiembre de 2005, Beta del Centro adquirió el 50% restante de las acciones en circulación de SACC por \$151,144. El exceso del costo de las acciones adquiridas al interés minoritario ascendió a \$79,438, que fue registrado como una distribución de capital, por tratarse ésta de una transacción entre accionistas.

## 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](http://www.bmv.com.mx).

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

**Carlos J. Moctezuma**

Director, Relaciones con Inversionistas  
Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena #2204  
Norte, Fraccionamiento Bonanza.  
Culiacán, Sinaloa, México, 80020  
Teléfono: 011 52 667 758 5838, ext. 5845  
Correo electrónico: [cmoctezuma@homex.com.mx](mailto:cmoctezuma@homex.com.mx)

[investor.relations@homex.com.mx](mailto: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

---

Alan Castellanos Carmona  
Director General de Finanzas y  
Desarrollo Estratégico

---

Javier Romero Castañeda  
Director Jurídico

---

Ramón Antonio Lafarga Bátiz  
Director Corporativo de  
Contraloría y Administración

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 2007 y 2006 y por los años terminados en esas fechas, 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 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.

---

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

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

**Estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005  
con dictamen de los auditores independientes.

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

## Estados financieros consolidados

Años terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005

### Contenido:

Dictamen de los auditores independientes

Estados financieros consolidados:

Balances generales

Estados de resultados

Estados de variaciones en el capital contable

Estados de cambios en la situación financiera

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 2007 y 2006, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera que les son relativos, por los años que terminaron en esas fechas. 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 mexicanas de información financiera. 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 2007 y 2006, y los resultados consolidados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en la situación financiera, por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las normas mexicanas de información financiera.

Como se describe en la Nota 3 de los estados financieros consolidados, a partir del 1 de enero de 2007, la Compañía adoptó las disposiciones contenidas en la Norma de Información Financiera D-6 "*Capitalización del resultado integral de financiamiento*" aplicados de manera prospectiva, ver nota de referencia.

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

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

C.P.C. Carlos A. Rochín Casanova

Culiacán, Sinaloa, México  
17 de abril de 2008

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

### Balances generales consolidados Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Cifras en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007)

<b>Activo</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Activo circulante:</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 4)	\$ 2,206,834	\$ 2,381,689
Efectivo restringido (Nota 4)	156,090	37,597
Cuentas por cobrar – neto (Nota 5)	7,549,258	5,541,086
Inventarios (Nota 6)	4,392,039	4,212,443
Pagos anticipados y otros activos circulantes – neto (Nota 7)	490,354	399,424
Total del activo circulante	14,794,575	12,572,239
Terrenos para futuros desarrollos (Nota 6)	7,091,074	5,180,583
Propiedad y equipo – neto (Nota 8)	1,155,729	669,095
Crédito mercantil (Nota 2)	731,861	731,861
Otros activos (Nota 9)	416,017	466,284
Total del activo	\$ 24,189,256	\$ 19,620,062
<b>Pasivo y capital contable</b>		
<b>Pasivo a corto plazo:</b>		
Porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 10)	\$ 260,758	\$ 91,392
Porción circulante de los arrendamientos por pagar (Nota 12)	68,187	8,704
Cuentas por pagar (Nota 14)	3,456,269	2,135,138
Acreedores por adquisición de terrenos (Nota 15)	2,754,906	3,501,895
Depósitos de clientes para futuras ventas	279,823	302,668
Otros impuestos por pagar	79,494	83,261
Impuesto sobre la renta	32,992	105,825
Participación de los trabajadores en las utilidades	35,163	39,654
Total del pasivo a corto plazo	6,967,592	6,268,537
Deuda a largo plazo (Nota 10)	3,098,786	3,377,955
Arrendamientos por pagar a largo plazo (Nota 12)	288,857	-
Swap por pagar (Nota 11)	79,098	227,074
Acreedores por adquisición de terrenos a largo plazo (Nota 15)	992,801	-
Obligaciones laborales al retiro (Nota 13)	79,097	52,275
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 23)	2,841,895	2,101,717
Total del pasivo	14,348,126	12,027,558
<b>Capital contable (Nota 16):</b>		
Capital social	528,011	528,011
Prima en venta de acciones	3,280,223	3,280,223
Recompra de acciones para el plan de acciones	( 99,342)	-
Utilidades retenidas	5,581,198	3,348,132
Otras cuentas de capital	342,828	347,405
Capital contable mayoritario	9,632,918	7,503,771
Interés minoritario	208,212	88,733
Total del capital contable	9,841,130	7,592,504
Total del pasivo y capital contable	\$ 24,189,256	\$ 19,620,062

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**

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005

(Cifras en miles de pesos de poder adquisitivo

del 31 de diciembre de 2007, excepto utilidad por acción)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Ingresos (Nota 3b)	\$ 16,222,524	\$ 13,439,519	\$ 9,216,043
Costo de ventas (Nota 3b)	<b>11,041,456</b>	9,191,005	6,418,567
Utilidad bruta	<b>5,181,068</b>	4,248,514	2,797,476
Gastos de operación (Nota 20)	<b>1,798,429</b>	1,359,147	913,165
Utilidad de operación	<b>3,382,639</b>	2,889,367	1,884,311
Otros ingresos – neto (Nota 21)	<b>209,223</b>	11,004	14,956
Costo integral de financiamiento (Nota 6):			
Gastos por intereses (Nota 22)	<b>344,928</b>	674,579	452,509
Ingresos por intereses	<b>(140,202)</b>	(108,792)	(62,954)
(Utilidad) pérdida cambiaria	<b>(121,195)</b>	148,396	70,675
Pérdida por posición monetaria	<b>195,373</b>	76,786	33,775
	<b>278,904</b>	790,969	494,005
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<b>3,312,958</b>	2,109,402	1,405,262
Impuesto sobre la renta (Nota 23)	<b>951,280</b>	669,843	458,902
Utilidad neta consolidada	\$ <b>2,361,678</b>	\$ 1,439,559	\$ 946,360
Utilidad neta mayoritaria	\$ <b>2,233,066</b>	\$ 1,391,281	\$ 953,611
Utilidad (pérdida) neta minoritaria	<b>128,612</b>	48,278	( 7,251)
Utilidad neta consolidada	\$ <b>2,361,678</b>	\$ 1,439,559	\$ 946,360
Promedio ponderado de acciones en circulación (en miles)	<b>335,688</b>	335,869	324,953
Utilidad básica por acción de accionistas mayoritarios	\$ <b>6.65</b>	\$ 4.14	\$ 2.93

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

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

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

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005  
(Cifras en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007)

	<b>Capital social</b>	<b>Prima en venta de acciones</b>	<b>Recompra de acciones para el plan de acciones</b>	<b>Utilidades retenidas</b>	<b>Otras cuentas de capital</b>	<b>Capital contable mayoritario</b>	<b>Interés minoritario</b>	<b>Capital contable (Nota 16)</b>
Saldos al 1 de enero de 2005	\$ 242,249	\$ 2,486,568		\$ 1,082,678	\$ 346,641	\$ 4,158,136	\$ 55,605	\$4,213,741
Aumento del capital social	285,762	793,655		-	-	1,079,417	-	1,079,417
Dilución de minoritarios	-	-		-	-	-	(7,899)	(7,899)
Distribución de capital por adquisición de interés minoritario	-	-		(79,438)	-	(79,438)	-	(79,438)
Utilidad integral	-	-		953,611	(8,862)	944,749	(7,251)	937,498
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>528,011</b>	<b>3,280,223</b>		<b>1,956,851</b>	<b>337,779</b>	<b>6,102,864</b>	<b>40,455</b>	<b>6,143,319</b>
Utilidad integral	-	-		1,391,281	9,626	1,400,907	48,278	1,449,185
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>528,011</b>	<b>3,280,223</b>		<b>3,348,132</b>	<b>347,405</b>	<b>7,503,771</b>	<b>88,733</b>	<b>7,592,504</b>
Utilidad integral	-	-		<b>2,233,066</b>	<b>(4,577)</b>	<b>2,228,489</b>	<b>128,612</b>	<b>2,357,101</b>
Recompra de acciones para el plan de acciones	-	-	\$ (99,342)	-	-	(99,342)	-	(99,342)
Dividendo otorgado por compañía subsidiaria	-	-	-	-	-	-	(9,133)	(9,133)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>\$ 528,011</b>	<b>\$ 3,280,223</b>	<b>\$ (99,342)</b>	<b>\$ 5,581,198</b>	<b>\$ 342,828</b>	<b>\$ 9,632,918</b>	<b>\$ 208,212</b>	<b>\$ 9,841,130</b>

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

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

### Estados consolidados de cambios en la situación financiera Por los años terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005

(Cifras en miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007)

	2007	2006	2005
<b>Operación:</b>			
Utilidad neta	\$ 2,361,678	\$ 1,439,559	\$ 946,360
Más partidas que no requirieron la utilización de recursos:			
Depreciación	196,307	130,829	66,626
Amortización de intangibles	105,410	114,529	174,960
Obligaciones laborales al retiro	18,416	19,347	33,690
Impuesto sobre la renta diferido, neto de inflación	818,407	526,539	402,370
	<b>3,500,218</b>	<b>2,230,803</b>	<b>1,624,006</b>
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>			
<b>(Aumento) disminución en:</b>			
Cuentas por cobrar	(2,008,172)	151,277	(699,924)
Inventarios y terrenos para futuros desarrollos	(2,090,087)	(3,503,491)	(2,373,537)
Otros activos	( 124,375)	227,385	( 361,096)
<b>Aumento (disminución) en:</b>			
Cuentas por pagar	1,321,131	559,288	251,504
Acreedores por adquisición de terrenos	245,812	1,623,150	969,822
Impuestos por pagar	( 154,829)	( 81,775)	290,866
Otros pasivos	( 29,529)	100,450	138,321
Recursos generados por (utilizados en) la operación	<b>660,169</b>	<b>1,307,087</b>	<b>(160,038)</b>
<b>Financiamiento:</b>			
Obtención de préstamos de instituciones financieras	2,647,276	1,650,970	4,187,890
Pagos de préstamos a instituciones financieras	(2,408,739)	(1,746,935)	(1,875,415)
Cambio del valor justo de instrumento financiero	( 147,976)	99,401	-
Costos por emisión de deuda	-	( 12,994)	-
Emisión de acciones comunes relacionadas con la compra de BETA	-	-	1,079,417
Constitución del fondo para el plan de acciones	( 99,342)	-	-
Dividendo otorgado por compañía subsidiaria	( 9,133)	-	-
Recursos (utilizados en) generados por actividades de financiamiento	<b>( 17,914)</b>	<b>( 9,558)</b>	<b>3,391,892</b>
<b>Inversión:</b>			
Efectivo restringido	( 118,493)	( 37,597)	47,909
Inversión en asociadas	( 17,869)	-	-
Adquisición de propiedad y equipo, neto	( 680,748)	( 302,392)	( 161,683)
Adquisición de interés minoritario	-	-	( 87,337)
Adquisición de BETA neto de efectivo adquirido	-	-	(2,199,734)
Recursos utilizados en actividades de inversión	<b>( 817,110)</b>	<b>( 339,989)</b>	<b>(2,400,845)</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo:</b>			
(Disminución) aumento	( 174,855)	957,540	831,009
Saldo al inicio del año	2,381,689	1,424,149	593,140
Saldo al final del año	<b>\$ 2,206,834</b>	<b>\$ 2,381,689</b>	<b>\$ 1,424,149</b>

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**

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006

(Cifras en miles de pesos de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2007, 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 como de interés medio y residencial. Sus ventas son realizadas en diversos estados de 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 para los principales fondos de vivienda del país, tales como el Instituto Nacional del Fondo de Ahorro para la Vivienda de los Trabajadores (“INFONAVIT”), el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (“FOVISSSTE”) y las sociedades financieras de objeto limitado (“Sofoles”) a través de fondos que le suministra 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 2007, 2006 y 2005, los ingresos obtenidos a través del financiamiento hipotecario del INFONAVIT representaron un 75%, 75% y 61% del total de ingresos, el remanente de ingresos los provenientes de sofoles, FOVISSSTE y banca privada representaron el 25%, 25% y 39%, respectivamente.

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

La emisión de los estados financieros y las notas correspondientes al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005, fue autorizada el día 17 de abril de 2008, por el Director de Finanzas (CFO) Alan Castellanos Carmona y el Director de Contraloría, Ramón Lafarga Bátiz, para su emisión y aprobación del Comité de Auditoría y del Consejo de Administración. Estos estados financieros han sido aprobados por el Comité de Auditoría y el Consejo de Administración y los Accionistas de la Compañía en la junta de Asamblea celebrada el 21 de abril de 2008 y 26 de abril de 2008 respectivamente..

## 2. Bases de presentación

### a) 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
	2007	2006	
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 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.
Edificaciones Beta, S. de R.L. de C.V. (2)	100%	100%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Edificaciones Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V. (2)	100%	100%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Edificaciones Beta del Norte, S. de R.L. de C.V. (2)	100%	100%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. (3)	50%	50%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio.
Homex Amueblate, S.A. de C.V.(4)	100%	-	Venta de productos para viviendas.
Homex Global, S.A. de C.V. (4)	100%	-	Tenedora de acciones de compañías ubicadas en el extranjero.
Opción Homex, S.A. de C.V. (5)	100%	-	Venta, arrendamiento y adquisición de propiedades.
Sofhomex, S.A. de C.V. S.F.O.M. E.R. (5)	100%	-	Prestación de servicios financieros.
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso Homex 80524	100%	-	Administración del plan de acciones al personal

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. es poseedora del 100% de las acciones en circulación de Comercializadora Cántaros, S.A. de C.V., y 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.
- (2) Para manejar eficientemente la operación, la Compañía decidió reducir el número de sus compañías subsidiarias, por lo que estas compañías al 31 de diciembre de 2007, se encuentran totalmente liquidadas.
- (3) Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. es una compañía subsidiaria de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V., se dedica a la promoción, diseño, construcción y comercialización de conjuntos habitacionales, de la cuál se posee el 50% de tenencia accionaria, además del control de la administración.
- (4) Estas compañías se crearon en el ejercicio 2007, sin embargo no tuvieron operaciones importantes.
- (5) Estas compañías se crearon en el ejercicio 2007, sin embargo no tuvieron ninguna operación.

**b) Adquisición de las acciones de Controladora Casas Beta, S.A. de C.V.**

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

El precio de compra de BETA fue de \$2,245 millones de pesos (\$2,043 millones de pesos a valores nominales), dicha adquisición incluyó la compra en efectivo del 53% del las acciones de BETA por \$1,125 millones de pesos (\$1,066 millones de pesos a valores nominales) y la compra del remanente 47% de las acciones de BETA a cambio de 22,013,060 acciones de la Compañía con un valor de \$1,033 millones de pesos (\$977 millones de pesos a valores nominales). Después de la adquisición de BETA, ésta fue fusionada con la Compañía, siendo esta última la empresa fusionante.

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

	<b>Saldos al 30 de junio de 2005</b>
Activos circulantes (incluye efectivo de \$46,171)	<b>\$ 2,321,654</b>
Activo fijo	<b>341,750</b>
Activo intangible – Marca BETA	<b>488,086</b>
Activo intangible – Backlog	<b>140,402</b>
Pasivos circulantes	<b>(750,401)</b>
Deuda a largo plazo	<b>(938,021)</b>
Interés minoritario	<b>(89,426)</b>
Valor justo de activos netos adquiridos	<b>1,514,044</b>
Costo de la entidad adquirida	<b>2,245,905</b>
Crédito Mercantil	<b>\$ 731,861</b>

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

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

En el estado de resultados consolidado de la Compañía por el período del 1 de julio de 2005 al 31 de diciembre de 2005, BETA contribuyó con ingresos netos de \$2,138,869 una utilidad de operación de \$644,293 y una utilidad neta de \$387,003.

Si la adquisición de BETA se hubiera realizado a partir del 1 de enero de 2005, el total de los ingresos consolidados de la Compañía hubieran sido de \$10,587,803, con una utilidad de operación de \$2,279,407 y una utilidad neta de \$1,244,843. La utilidad básica por acción hubiera sido de \$3.67. Como se revela en la Nota 21 durante 2007 la Compañía obtuvo la resolución de ciertos litigios con los accionistas anteriores de BETA referentes a los términos de esta adquisición.

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

En febrero de 2005, Casas Beta del Centro S. de R.L. de C.V., (“Beta del Centro”) subsidiaria de la Compañía, adquirió el 50% de las acciones en circulación de Súper Abastos Centrales y Comerciales, S. A. de C. V. (“SACC”) con el propósito principal de tener la participación en una promoción ubicada en el Distrito Federal para el desarrollo de casas de interés social. El exceso del costo de la entidad adquirida en relación con el valor contable de los activos adquiridos y los pasivos asumidos ascendió a \$13,054 mismo que fue identificado y registrado dentro del inventario de la promoción en desarrollo. Con este porcentaje de acciones adquirido y por acuerdos formales celebrados entre los accionistas de SACC, Beta del Centro, a partir de la fecha de adquisición, ejerce el control sobre SACC consolidando sus estados financieros.

El 12 de septiembre de 2005, Beta del Centro adquirió el 50% restante de las acciones en circulación de SACC por \$151,144. El exceso del costo de las acciones adquiridas al interés minoritario ascendió a \$79,438, que fue registrado como una distribución de capital, por tratarse ésta de una transacción entre accionistas.

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

Los estados financieros adjuntos han sido preparados de conformidad con las Normas Mexicanas de Información Financiera (NIF).

#### **a) Nuevos pronunciamientos contables**

A continuación se comenta lo más relevante de los pronunciamientos que entraron en vigor en 2007:

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

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

La NIF B-3 también permite la presentación de los costos y gastos en el estado de resultados de acuerdo con su función, naturaleza o una combinación de ambos. La NIF B-3 elimina el concepto de utilidad de operación de la estructura del estado de resultados; sin embargo, permite su presentación cuando ésta contribuya a un mejor entendimiento del desempeño de las entidades. En los casos que se decida presentar la utilidad de operación la norma requiere la revelación de los conceptos que la integran y la justificación para su inclusión en el estado de resultados.

La Compañía decidió incluir la utilidad de operación, ya que representa un indicador importantes para la administración, atendiendo a las disposiciones contenidas en la recién promulgada Orientación a las Normas de Información Financiera No. 1 *Presentación o revelación de la utilidad o pérdida de operación*, la cual tiene como objeto establecer las normas generales para la presentación y estructura del estado de resultados.

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

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

La adopción de la NIF B-13 no tuvo ningún efecto en la posición financiera de la Compañía, ni en los resultados del ejercicio.

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

Esta NIF amplía el concepto de partes relacionadas, para incorporar como partes relacionadas a los familiares cercanos del personal gerencial clave o de los directivos relevantes, así como los fondos derivados de un plan de remuneraciones por obligaciones laborales. Esta norma amplió el contenido de las revelaciones ya existentes, para incluir: 1) la relación entre controladora y subsidiaria independientemente que se hayan o no realizado operaciones entre ellas en el período; 2) nombre de la controladora directa y, si fuese diferente, el de la controladora principal del ente económico al que pertenece; y 3) los beneficios al personal gerencial clave o directivos relevantes de la entidad. Esta norma permite a las compañías revelar, cuando hay suficientes elementos para sustentar tal aseveración, que las transacciones llevadas a cabo con partes relacionadas son en términos similares a las condiciones de mercado.

La aplicación de la NIF C-13, no tuvo efecto alguno en la posición financiera ni en los resultados de la Compañía.

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

La NIF D-6, *Capitalización del resultado integral de financiamiento*, hace obligatoria la capitalización del resultado integral de financiamiento (RIF), con lo cual modifica al Boletín C-6, *Inmuebles, maquinaria y equipo*, al eliminar la opción que se daba para capitalizar o no el resultado integral de financiamiento.

El resultado integral de financiamiento capitalizable es el atribuible a los activos calificables y que pudo ser evitado si su adquisición no se hubiera realizado, que comprende en el caso de financiamientos en moneda nacional a los intereses y posición monetaria, y en el caso de financiamientos en moneda extranjera, también incluye a los resultados cambiarios, ya sea de utilidad o pérdida, indistintamente. Los activos calificables son aquellos que son adquiridos para uso propio y que requieren de un período prolongado de adquisición o construcción para poder usarlos, o bien, sobre aquellos que son adquiridos para ser vendidos o arrendados, incluyendo inventarios que toman un período prolongado para concretar su adquisición para tenerlos en condiciones de venta. La capitalización del resultado integral de financiamiento inicia y continúa mientras se hayan iniciado las inversiones para su adquisición, se estén llevando a cabo las actividades necesarias para dejar el activo en condiciones de uso o venta y los intereses se estén devengando.

La NIF D-6 establece que la determinación del monto del resultado integral de financiamiento capitalizable, se hará ya sea considerando la parte proporcional atribuible a los montos de los financiamientos utilizados para la adquisición de los activos, o bien, mediante la aplicación de la tasa de capitalización promedio ponderada de los financiamientos al promedio ponderado de las inversiones en activos calificables durante el período de adquisición. Cuando se obtienen financiamientos con costo de interés implícito, éste es capitalizable al costo de dichos activos, ya que los financiamientos correspondientes se reconocen a su valor presente.

La adopción de la NIF D-6 representó una disminución del resultado integral de financiamiento del año que terminó el 31 de diciembre de 2007 por \$179,304, de los cuales \$ 119,286 fueron aplicados al costo de ventas a medida que los proyectos, sobre los que este RIF capitalizable fue determinado, fueron vendidos. La NIF D-6 establece que la aplicación de los efectos será de manera prospectiva, por lo tanto el resultado integral de financiamiento por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, no es comparable con los determinados en los ejercicios 2006 y 2005.

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

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

#### ***INIF 8 Efectos del Impuesto Empresarial A Tasa Única (IETU)***

La INIF 8 fue emitida por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) en diciembre de 2007, y se debe aplicar en la emisión de los estados financieros cuyo período contable termine a partir del 1 de octubre de 2007. La interpretación 8 surge de la necesidad de aclarar si el IETU debe ser tratado como un impuesto a la utilidad y dar los lineamientos sobre su tratamiento contable.

Esta INIF concluye que el IETU es un impuesto a la utilidad, por lo que sus efectos deben de reconocerse siguiendo lo establecido en el Boletín D-4, *Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en la utilidad*, para el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2007 y con base en la NIF D-4, *Impuestos a la utilidad*, a partir del 1 de enero de 2008. Con base a las conclusiones de esta INIF, las Compañías deben inicialmente determinar si esencialmente su base de gravamen da origen al pago de IETU o de ISR. Para estos efectos, es necesario realizar proyecciones financieras para identificar

cual será la base gravable preponderante (ISR o IETU) para el pago de impuestos a la utilidad; y con base en los resultados obtenidos, identificar la tendencia esperada del comportamiento del IETU y del ISR.

Si se determina que una entidad pagará esencialmente IETU, deberá de reconocer los efectos del IETU diferido en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2007. Dicho impuesto diferido debe corresponder al de las diferencias temporales y créditos de IETU existentes en 2007, cuyo pago o recuperación esté prevista a partir del año 2008 en adelante, y en consecuencia, deberá eliminar el pasivo o activo por ISR diferido reconocido a esa fecha. Dichos ajustes generan un gasto o ingreso, que debe reconocerse en el estado de resultados del 2007 dentro del rubro de impuestos a la utilidad o, en su caso, en el capital contable si es que está relacionado con otras partidas integrales.

La tasa de impuesto diferido es la promulgada y establecida en las disposiciones fiscales a la fecha de los estados financieros, que es la que se espera estará en vigor al momento en que se materialicen los activos y pasivos de IETU diferido (16.5% en 2008, 17% en 2009 y 17.5% en 2010 y años subsecuentes).

El IETU diferido del período debe reconocerse como un gasto o un ingreso por impuesto diferido en el estado de resultados del período, dentro del rubro impuestos a la utilidad o, en su caso, en el capital contable si es que está relacionado con otras partidas integrales y como un pasivo o activo a largo plazo en el balance general. En notas a los estados financieros, la Compañía debe revelar la composición de los impuestos a la utilidad presentados en el estado de resultados, desglosando los importes del IETU causado y del diferido; asimismo, debe mencionar el IETU diferido relacionado con las otras partidas integrales.

Con base en la Ley del IETU, una entidad debe determinar el importe del Impuesto al Activo (IMPAC) generado hasta el año 2007, que puede recuperar a partir del año 2008. Dicho importe debe reconocerse en los estados financieros del 2007 como una cuenta de impuestos por cobrar. Cualquier importe de IMPAC considerado como irrecuperable debe de reconocerse como un gasto en el estado de resultados del 2007, dentro del rubro de impuestos a la utilidad. A partir del año de 2008, el saldo de impuestos por cobrar debe revisarse en cada fecha de cierre de estados financieros y, en dado caso, disminuirse ante la evidencia de cualquier monto considerado como irrecuperable.

Los efectos de la aplicación de esta interpretación, se mencionan en la Nota 23.

#### **b) Reconocimiento de ingresos y costos por ventas de viviendas**

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

- El cliente ha presentado la documentación oficial correspondiente que se requiere para obtener un crédito ante las instituciones que financian los créditos.
- Se tiene la certeza razonable de que los clientes obtendrán el financiamiento que requieren por parte de las instituciones financieras y que a su vez asegura la recuperación de sus ventas.
- El cliente ha firmado y presentado ante la compañía una solicitud de compra para la tramitación y gestión de un crédito, con el fin de adquirir un inmueble destinado a casa habitación.
- El comprador de vivienda ha dado un enganche, en el caso de que éste sea necesario..

El costo de ventas representa el costo incurrido en el desarrollo inmobiliario de viviendas vendidas por la Compañía en el transcurso del año. Estos costos incluyen terrenos, materiales directos, mano de obra y todos los costos indirectos relacionados con el desarrollo del proyecto como pueden ser mano de obra indirecta, equipo, reparaciones, depreciación y el resultado integral de financiamiento capitalizado.

**c) Reconocimiento de los efectos de la inflación**

La Compañía reconoce los efectos de la inflación actualizando sus estados financieros en términos de pesos de poder adquisitivo de la fecha del último balance general que se presenta. En consecuencia, los estados financieros del año anterior que se presentan para efectos comparativos, también han sido actualizados en términos del mismo poder adquisitivo y sus cifras difieren de las originalmente presentadas. El factor utilizado para la actualización de las cifras de años anteriores fue de 1.037590. El reconocimiento de los efectos de la inflación resulta principalmente, en ganancias o pérdidas por inflación sobre partidas no monetarias y monetarias, que se presentan en los estados financieros bajo los rubros siguientes:

- Otras cuentas de capital

Se integra del resultado por posición monetaria acumulado hasta la primera actualización.

- Resultado por posición monetaria

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

- Capital contable

Las cuentas del capital contable fueron actualizadas mediante factores de ajustes derivados del INPC.

A partir del ejercicio 2008, la Compañía se apegará a los lineamientos de la nueva NIF B-10 “Efectos de la inflación”. (Ver nota 26).

**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 de todos aquellos saldos sin movimientos para cubrir los saldos de las cuentas por cobrar a las cuales se les aplica porcentajes que varían dependiendo de la antigüedad de la cuenta por cobrar.

**g) Inventarios y costo de ventas**

Las obras en proceso, las materias primas, los terrenos en desarrollo y los inventarios de terrenos para futuros desarrollos se registran a su costo de adquisición, y se actualizan aplicando el INPC. El costo de ventas se actualiza aplicando dicho índice.

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

La Compañía tiene fideicomisos para desarrollos de sus conjuntos habitacionales, donde cada uno de los miembros del fideicomiso participa en la utilidad generada por esos desarrollos en porcentajes que varían entre los 9% y 14% para terrenos no urbanizados y 32% para los terrenos urbanizados. De acuerdo con los contratos, la Compañía reconoce el terreno como inventario cuando el proceso de construcción empieza (aplica solamente para la porción de terreno utilizado).

**h) Propiedad y equipo**

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

	<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. Ver la nota 3 k) para nuestros procedimientos contables relacionados con el deterioro de activos de larga duración en uso.

**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:

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

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

**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 un negocio, de acuerdo con el método de compra.

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

El crédito mercantil se sujeta a pruebas de deterioro al final de cada año, y es ajustado, en su caso, por pérdidas de deterioro.

**k) Deterioro de activos de larga duración en uso**

La Compañía revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el 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, reducción en la demanda de los productos que se fabrican, competencia y otros factores económicos y legales.

**l) Otros activos**

Los costos de desarrollo erogados en la fase de desarrollo y que den origen a beneficios económicos futuros porque cumplen con ciertos requisitos para su reconocimiento como activos, se capitalizan y se amortizan con base en el método de línea recta de acuerdo a su vida útil estimada. Los gastos por la colocación del préstamo bursátil mencionado en la Nota 9, se registran al costo y se actualizan aplicando el INPC, mismos que se amortizarán en línea recta en 10 años que es la vigencia del bono. El valor asignado a la marca BETA se actualiza aplicando el INPC, y se amortiza con base en el método de línea recta en un período de cinco años para la marca, período en el que se estima su vida útil.

**m) Obligaciones laborales al retiro**

Se tiene la política de otorgar primas de antigüedad e indemnizaciones legales que cubren a todos sus trabajadores, se determinan con base en lo establecido en la Ley Federal del Trabajo.

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

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

**n) Adquisición de negocios**

Todas las adquisiciones de negocios, se reconocen y valúan inicialmente utilizando el método de compra que incluye el efectivo entregado o su equivalente a valor razonable.

**o) 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 2007 y 2006, 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 resultados en pérdidas cambiarias.

**p) 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 derivado de la probabilidad de una salida de recursos derivada de dicha contingencia. 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.

**q) 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, creando en su caso, una estimación sobre aquellos montos por los que no existe una alta probabilidad de recuperación.

El IMPAC forma parte del ISR diferido, con la debida evaluación de su recuperabilidad.

**r) Participación a los trabajadores en las utilidades diferida**

La participación de los trabajadores en las utilidades (PTU) diferida se determina considerando solamente las diferencias temporales que surjan de la conciliación entre la utilidad neta del ejercicio y la renta gravable para la PTU, siempre y cuando no exista algún indicio de que los pasivos o los beneficios que se originan no se vayan a materializar en el futuro.

**s) Operaciones en moneda extranjera**

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

En la Nota 17 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.

**t) Fondo para el plan de acciones al personal**

En noviembre de 2007, la Compañía implementó un programa en donde ciertos ejecutivos, reciben una remuneración basada en el pago con acciones, en donde el empleado presta sus servicios a cambio de instrumentos de capital. Dado que la características de liquidación contenidas en el plan, los beneficios son tratados como “beneficios de pasivo” y el costo de la compensación es medida con referencia al valor razonable en la fecha de cierre. El valor razonable es determinado usando un modelo de valuación apropiado, para más detalles sobre este plan referirse a la nota 16 f).

**u) Utilidad por acción**

La utilidad básica por acción ordinaria de los accionistas mayoritarios se calcula dividiendo la utilidad neta consolidada mayoritaria entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio. La Compañía no posee valores dilutivos, con excepción de las acciones en tesorería destinadas para el plan de acciones reveladas en la nota 16 f). La utilidad por acción básica y diluida, la utilidad por acción básica y diluida son las mismas en 2007, debido a que las acciones en tesorería para el plan de acciones (979,200) son anti-dilutivas.

**v) Utilidad integral**

La utilidad integral está representada por la utilidad neta, los efectos de las obligaciones laborales y el efecto por conversión de estados financieros de la asociada extranjera.

**w) 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 ingresos ordinarios. Esta presentación es comparable con la utilizada en los estados financieros del ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2006 y 2005.

**x) Reclasificaciones**

Algunas de las cifras de los estados financieros de 2006 y 2005, han sido reclasificadas para conformar su presentación con la utilizada en el ejercicio de 2007, como sigue:

- La participación de los trabajadores en las utilidades se mostraba hasta 2006, después de la utilidad antes de impuestos, a partir del año 2007 atendiendo a las provisiones de la INIF-4 *Presentación en el estado de resultados de la participación de los trabajadores en la utilidad*, dichos montos fueron incluidos en otros ingresos, neto. Los montos reclasificados ascienden a \$36,728 y \$10,354 en 2006 y 2005, respectivamente.
- El efectivo restringido mostrado en el ejercicio 2006 por \$37,597 fue reclasificado de la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo.

- Los saldos de otros deudores diversos por el ejercicio 2006 fue reclasificado y se muestran en la Nota 7 de pagos anticipados y otros activos circulantes, anteriormente se incluían en el rubro de cuentas por cobrar. El importe reclasificado fue de \$108,645. Asimismo se reclasificó al rubro de pagos anticipados un importe de \$198,805, correspondiente a impuestos por recuperar, el cual anteriormente se incluía en cuentas por cobrar.
- Los saldos de arrendamientos capitalizables por pagar fueron reclasificados de los préstamos bancarios. El importe reclasificado fue de \$8,704.
- El saldo relativo a fondos retenidos a sub-contratistas por \$30,640 fue reclasificado de gastos acumulados (este rubro se mostraba en forma conjunta con los impuestos por pagar en 2006) a la cuenta de cuentas por pagar a proveedores.

**y) Información por segmentos**

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

**4. Efectivo y equivalentes de efectivo**

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Efectivo	\$ 118,410	\$ 103,153
Inversiones temporales	<b>2,088,424</b>	2,278,536
	<b>\$ 2,206,834</b>	<b>\$ 2,381,689</b>

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen básicamente de depósitos bancarios e inversiones de alta liquidez de plazo diario. La Compañía cuenta con efectivo restringido depositados en diversos fideicomisos como garantías para diversas negociaciones por un total de \$156,090, de los cuales \$54,090 se refieren a un proceso de inversión en una compañía localizada en el extranjero que se encuentra en proceso de evaluación por parte de la Administración (véase Nota 24); también se incluyen \$102,000 y \$37,597 del fondo de reserva mencionada en la Nota 14 relativo a 2007 y 2006, respectivamente.

**5. Cuentas por cobrar**

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Como promotor:		
Costos totales incurridos de construcción	\$ 4,370,277	\$ 3,230,394
Utilidad bruta estimada sobre costos incurridos	<b>2,075,560</b>	1,559,162
Clientes por avance de obra	<b>6,445,837</b>	4,789,556
Clientes (1) (2)	<b>1,135,473</b>	775,385
Clientes por servicios y otros	<b>60,692</b>	53,840
	<b>7,642,002</b>	5,618,781
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<b>( 89,318)</b>	(73,554)
	<b>7,552,684</b>	5,545,227
Cuentas por cobrar a largo plazo	<b>(3,426)</b>	(4,141)
	<b>\$ 7,549,258</b>	<b>\$ 5,541,086</b>

Los clientes por avance de obra representan las cantidades adeudadas por los clientes derivados de ingresos reconocidos por los costos incurridos pendientes de facturar o escriturar, de acuerdo con el método de porcentaje de avance de obra ejecutada.

Debido a la variedad en la composición de las cuentas por cobrar, la Compañía no cree tener 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, bancos comerciales y compradores de vivienda. A excepción de los bancos comerciales todas las categorías exceden el 10% del saldo de cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2007 y 2006.
- (2) La Compañía participa en un programa gubernamental conocido como “Programa de Entrega Anticipada de Vivienda INFONAVIT” (anteriormente conocido como “Programa de Liquidez Electrónica”). Este programa establece un factoraje sin recurso para las cuentas por cobrar a INFONAVIT, el cual permite una pronta recuperación de la cartera.

## 6. Inventarios

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Terrenos:		
Terrenos escriturados	\$ 4,535,849	\$ 2,275,413
Terrenos contratados	4,782,862	4,300,448
Anticipos por adquisición de terrenos	104,007	540,888
	<u>9,422,718</u>	<u>7,116,749</u>
Terrenos para futuros desarrollos	<u>(7,091,074)</u>	<u>(5,180,583)</u>
Total terrenos	2,331,644	1,936,166
Otros inventarios:		
Obra en proceso	1,128,591	1,220,370
Materia prima y materiales	629,869	369,200
Anticipo a proveedores	301,935	686,707
Total otros inventarios	<u>2,060,395</u>	<u>2,276,277</u>
Total inventarios	<u>\$ 4,392,039</u>	<u>\$ 4,212,443</u>

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 nueva NIF D-6 en el ejercicio de 2007, el resultado integral de financiamiento capitalizado atribuible a los activos calificables en el mismo período fue por \$179,304, del cual \$119,286 fue aplicado al costo de ventas y \$60,018 (\$43,213 neto de impuestos) representó un aumento a la utilidad del ejercicio. El plazo aproximado de amortización del RIF capitalizado es de 6 meses. La tasa de capitalización anualizada es de 7.6%, para la determinación de RIF que será capitalizado.

La Compañía utiliza ciertos fideicomisos para el abastecimiento de tierra para construcción en algunos de sus proyectos. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Compañía ha reconocido un importe de \$41,199 y \$93,493 respectivamente, el cual forma parte de sus terrenos contratados.

Durante el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2007, el resultado integral de financiamiento se analiza de la siguiente manera:

	<u>Año terminado el 31 de diciembre de 2007</u>
Total del resultado integral de financiamiento devengado	\$ 458,208
RIF capitalizado en inventarios	<u>(179,304)</u>
Resultado integral de financiamiento después de la capitalización	<u>\$ 278,904</u>

## 7. Pagos anticipados y otros activos circulantes

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Comisiones pagadas por anticipado a vendedores	\$ 99,137	\$ 81,759
Deudores diversos	58,030	108,645
Impuestos por recuperar	322,265	198,805
Seguros y fianzas	6,052	8,470
Intereses pagados por anticipado	4,870	1,745
	<b>\$ 490,354</b>	<b>\$ 399,424</b>

## 8. Propiedad y equipo

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Edificios	\$ 251,570	\$ 237,682
Maquinaria y equipo	954,641	440,601
Equipo de transporte	89,313	80,140
Equipo de transporte aéreo	87,571	39,694
Mobiliario y equipo	63,672	45,012
Equipo de cómputo	76,482	39,372
Equipo de comunicación	21,460	15,569
	<b>1,544,709</b>	<b>898,070</b>
Depreciación acumulada	<b>(420,871)</b>	<b>(258,632)</b>
	<b>1,123,838</b>	<b>639,438</b>
Terrenos	31,891	29,657
	<b>\$ 1,155,729</b>	<b>\$ 669,095</b>

El monto de los activos adquiridos a través de arrendamientos capitalizables es de \$350,854 al 31 de diciembre de 2007. Al 31 de diciembre de 2006, los activos adquiridos a través de arrendamientos financieros no son importantes.

El gasto por depreciación de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005 ascendió a \$196,307, \$130,829 y \$66,626, respectivamente.

## 9. Otros activos

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Valor de la marca "BETA", neto	\$ 227,635	\$ 330,669
Gastos por colocación de bono, neto	69,979	82,431
Activo intangible por obligaciones laborales al retiro	30,092	22,147
Otros	65,802	25,858
Inversión en asociada	19,083	1,038
Clientes a largo plazo (Véase Nota 5)	3,426	4,141
	<b>\$ 416,017</b>	<b>\$ 466,284</b>

Los montos de amortización por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005 fueron de \$105,410, \$114,529 y \$174,960 respectivamente. La amortización esperada por la marca “BETA” y de los gastos de colocación de bono por los años 2008 a 2015 se muestra a continuación:

<u>Año</u>	<u>Amortización</u>
2008	\$ 98,747
2009	98,747
2010	56,382
2011	8,748
2012	8,748
en adelante	<u>26,242</u>
	<u>\$ 297,614</u>

## 10. Préstamos bancarios

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2007 y 2006 se integran como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes), con Credit Suisse First Boston y Merrill Lynch, garantizado con los activos de las subsidiarias PICSA, DECANO y las empresas del grupo BETA por un monto de \$250 millones de dólares estadounidenses, con una tasa del 7.5% anual fija pagadero el 28 de septiembre de 2015, los intereses son pagaderos cada semestre.	\$ 2,729,625	\$ 2,811,481
Préstamo bancario con HSBC México, S.A., por \$1,081 millones de pesos, otorgado el 1 de julio de 2005 con pagos semestrales a partir del 14 de marzo de 2008, con vencimiento el 14 de septiembre de 2010 a una tasa de interés de THIE más 1%. Los recursos se destinaron para la compra del grupo BETA.	540,500	560,818
Préstamo quirografario con GE Capital otorgado a la subsidiaria Aerohomex, S.A. de C.V., para la compra de un avión ejecutivo por un importe de \$2.3 millones de dólares, otorgado el 29 de julio de 2005, con vencimiento el 29 de julio de 2010 a una tasa de interés del 7.4%.	13,872	19,435
Intereses por pagar	75,547	77,613
Total préstamos bancarios	<u>3,359,544</u>	3,469,347
Porción circulante de los préstamos bancarios a largo plazo	<u>(260,758)</u>	(91,392)
Total de préstamos bancarios a largo plazo	<u>\$ 3,098,786</u>	<u>\$ 3,377,955</u>

## Limitaciones

Las cláusulas restrictivas de algunos contratos de préstamos obligan a la Compañía y a sus subsidiarias otorgadas en garantía, 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, 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, asimismo, la Compañía no está permitida a sufrir embargos de ningún tipo sobre sus activos o propiedades ni a garantizar los mismos u otorgarlos en prenda para garantizar cualquier pago de deuda adicional.

Estas cláusulas requieren que la Compañía mantenga:

- Una proporción del total del capital contable a deuda total con costo mayor de 1.0 a 1.0;
- Una proporción de utilidades antes de impuestos, intereses, depreciación y amortización (EBITDA) a deuda con costo a corto plazo (incluyendo el interés por pagar) de por lo menos 3.0 a 1.0;
- Restricciones operacionales sobre el capital de trabajo

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 2007 y 2006, la Compañía está en cumplimiento con las cláusulas restrictivas financieras contenidos en sus acuerdos de financiamiento.

### **Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes)**

En enero de 2006, la Compañía completó una colocación de intercambio de oferta pública relativa a todo su préstamo bursátil (bono o senior guaranteed notes). El nuevo bono ha sido registrado a través de la Ley de Valores de 1933 (Securities Act of 1933). Sin embargo los términos del “viejo” y “nuevo” bono son idénticos. Durante 2006, la Compañía incurrió en \$12,994 que incrementaron el costo directo asociado con la oferta pública. Este importe fue incluido en los gastos por colocación de bono (ver Nota 9) y serán amortizados sobre la vida remanente del bono.

### **Vencimientos de los préstamos a largo plazo**

Al 31 de diciembre de 2007, los vencimientos a plazo mayor de un año son como sigue:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2009	\$ 185,211
2010	183,951
2015	2,729,624
	<u>\$ 3,098,786</u>

El valor de la tasa de interés interbancaria de equilibrio (“TIIE”) tasa que se determina diariamente y es publicada por el diario oficial de la Federación, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 fue de 7.9250% y 7.3675%, respectivamente. Las obligaciones denominadas en dólares al 31 de diciembre de 2007 y 2006 fueron convertidas a pesos utilizando un tipo de cambio de \$10.9185 y \$10.8385, respectivamente.

## 11. Swap por pagar

Para cambiar el perfil de divisa del monto principal del bono de dólares estadounidenses a pesos mexicanos, en septiembre de 2005, la Compañía contrató dos “Principal Only Swaps” cuyo monto nocional suman \$250 millones de dólares estadounidenses y que le dan derecho a la Compañía a recibirlos en septiembre de 2015 a cambio de un pago en pesos mexicanos al tipo de cambio fijado en \$10.83 pesos por dólar estadounidense. Como parte de la estructura de los instrumentos derivados, la Compañía pagará intereses a la tasa fija de 2.92% anual promedio sobre el monto nocional total en dólares, en forma semestral. La operación representa una cobertura económica; sin embargo, por no reunir todos los requisitos contables para ser considerada de cobertura, se registró y clasificó contablemente como de negociación. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el valor razonable de este instrumento derivado resulta desfavorable para la Compañía el cual ascendía a \$79,098 (US\$7.2 millones de dólares estadounidenses) y \$227,074 (US\$20.2 millones de dólares estadounidenses), respectivamente, el cual representa el valor estimado presente de los flujos futuros del derivado. Este saldo desfavorable no representa salida de efectivo para la Compañía debido a la estructuración del Principal Only Swap; los cambios en el valor razonable del derivado son registrados en el costo integral de financiamiento dentro de (utilidad) pérdida cambiaria.

## 12. Arrendamientos

### a) Arrendamientos capitalizables

Al 31 de diciembre de 2007 se tienen celebrados contratos de arrendamiento capitalizable de maquinaria y equipo por un período de 5 años. La tasa de interés de estos contratos para los arrendamientos en pesos es igual a la TIIE más 0.8 puntos porcentuales.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer otorgados en junio de 2007 con vencimiento en enero del 2013 a una tasa de interés de TIIE más 0.8%.	\$ 350,331	\$ -
Otros	3,222	8,704
Intereses por pagar	3,491	-
Total arrendamientos capitalizables	<u>357,044</u>	8,704
Porción circulante de los arrendamientos capitalizables a largo plazo	<u>(68,187)</u>	(8,704)
Total de arrendamientos capitalizables a largo plazo	<u>\$ 288,857</u>	<u>\$ -</u>

Los pagos mínimos obligatorios de estos contratos al 31 de diciembre de 2007, excluyendo los intereses que son pagaderos mensualmente, se muestran a continuación:

	<u>Total</u>
2008	\$ 68,187
2009	67,307
2010	73,299
2011	79,825
2012	67,913
2013	513
Total	<u>\$ 357,044</u>

## Limitaciones

Las cláusulas restrictivas de algunos contratos de arrendamiento obligan a la Compañía y a sus subsidiarias otorgadas en garantía 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 a su capital contable no mayor de 1.70 a 1.0;
- Una obligación de cobertura de intereses de una relación de utilidad de operación a costo integral de financiamiento, en un nivel mínimo de 2.0 veces.

Al 31 de diciembre de 2007, la Compañía está en cumplimiento con las cláusulas restrictivas financieras contenidas en sus acuerdos de financiamiento.

### b) Arrendamientos operativos

Al 31 de diciembre de 2007, 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 2007 se muestran a continuación:

2008	\$ 51,703
2009	51,602
2010	51,466
2011	45,090
2012	30,795
2013	17,251
Total	<u>\$ 247,907</u>

Los importes cargados a los resultados derivados de arrendamientos operativos por los años terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005 fueron de \$33,694, \$16,254 y \$11,663, respectivamente.

### 13. Obligaciones laborales al retiro

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

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y por los ejercicios terminados en 2007, 2006 y 2005, 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  
2007**

	<b>Indemnización</b>	<b>Prima de antigüedad</b>	<b>Total 2007</b>
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 8,062	\$ 1,182	\$ 9,244
Costo financiero sobre la obligación por beneficios proyectados	3,020	118	3,138
Amortización pasivo transición	3,416	38	3,454
Amortización de pérdidas	1,346	6	1,352
Inflación	1,135	93	1,228
<b>Costo neto del período</b>	<b>\$ 16,979</b>	<b>\$ 1,437</b>	<b>\$ 18,416</b>

**Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de  
2006**

	<b>Indemnización</b>	<b>Prima de antigüedad</b>	<b>Total</b>
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 7,953	\$ 895	\$ 8,848
Costo financiero sobre la obligación por beneficios proyectados	2,769	93	2,862
Amortización pasivo transición	2,929	36	2,965
Amortización de pérdidas	1,385	17	1,402
Inflación	548	13	561
<b>Costo neto del período</b>	<b>\$ 15,584</b>	<b>\$ 1,054</b>	<b>\$ 16,638</b>

**Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de  
2005**

	<b>Indemnización</b>	<b>Prima de antigüedad</b>	<b>Total</b>
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 3,381	\$ 306	\$ 3,687
Costo financiero sobre la obligación por beneficios proyectados	1,377	47	1,424
Amortización pasivo transición	2,725	35	2,760
Inflación	247	449	696
<b>Costo neto del período</b>	<b>\$ 7,730</b>	<b>\$ 837</b>	<b>\$ 8,567</b>

<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>			
	<b>Indemnización</b>	<b>Prima de antigüedad</b>	<b>Total</b>
Obligaciones por beneficios proyectados (OBP)	\$ 112,326	\$ 3,851	\$ 116,177
Pasivo de transición	18,216	697	18,913
Pérdida actuarial	17,160	755	17,915
Costo de servicios anteriores	33,385	1,056	34,441
	<b>\$ 43,565</b>	<b>\$ 1,343</b>	<b>\$ 44,908</b>
Obligaciones por beneficios actuales (OBA)	<b>\$ 76,181</b>	<b>\$ 2,916</b>	<b>\$ 79,097</b>

<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>			
	<b>Indemnización</b>	<b>Prima de antigüedad</b>	<b>Total</b>
Obligaciones por beneficios proyectados (OBP)	\$ 55,469	\$ 2,685	\$ 58,154
Pasivo de transición	21,243	904	22,147
Pérdida actuarial	18,724	401	19,125
	<b>\$ 15,502</b>	<b>\$ 1,380</b>	<b>\$ 16,882</b>
Obligaciones por beneficios actuales (OBA)	<b>\$ 49,590</b>	<b>\$ 2,685</b>	<b>\$ 52,275</b>

Durante 2007 la Compañía adecuó su plan como resultado de la contratación de personal adicional a quienes les fue reconocida su antigüedad representando un costo de \$34,441 al 31 de diciembre de 2007.

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

Las tasas utilizadas en el estudio actuarial fueron las siguientes:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Descuentos de obligaciones laborales	5.25%	5.50%	5.50%
Incremento salarial	1.25%	1.50%	1.50%
Inflación anual	4.00%	3.75%	3.30%

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el pasivo adicional asciende a \$34,189 y \$35,393, respectivamente, el activo intangible, que se presentó en otros activos asciende a la cantidad de \$30,092 y \$22,147, respectivamente, y el efecto acumulado en el capital contable por la cantidad de \$4,577 y \$9,626 en 2007 y 2006, respectivamente.

#### **14. Cuentas por pagar**

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Proveedores	\$ 2,711,927	\$ 1,614,379
Líneas de crédito revolvente*	557,369	404,102
Otros acreedores	186,973	116,657

Total de cuentas por pagar

<b>\$ 3,456,269</b>	<b>\$ 2,135,138</b>
---------------------	---------------------

\* La Compañía estableció un fideicomiso que permite a sus proveedores a obtener financiamiento con varias instituciones financieras, en parte a través de un programa de factoraje patrocinado por Nacional Financiera. En relación con este programa, la Compañía estableció un fideicomiso llamado AAA-Homex con Nacional Financiera, S.N.C. (“Nafinsa”), que cuenta con una línea revolvente de apoyo a proveedores por \$1,000,000 con fondo de garantía de \$102,000 y \$37,597 (cuenta de inversión) al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente. Bajo este programa, el fideicomiso AAA-Homex puede utilizar la línea de crédito Nafinsa para financiar una porción de las cuentas por cobrar de 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 2007 y 2006, aproximadamente 2,873 proveedores se encontraban dentro de dicho programa de factoraje cuyo financiamiento es cubierto por los propios proveedores.

#### 15. Acreedores por adquisición de terrenos

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Corto plazo	<b>\$ 2,754,906</b>	<b>\$ 3,501,895</b>
Largo plazo	<b>\$ 992,801</b>	<b>\$ -</b>

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.

#### 16. Capital contable

a) El capital social a valor nominal al 31 de diciembre de 2007 y 2006 se integra como sigue:

	<b>Número de acciones 31 de diciembre</b>		<b>Importe histórico 31 de diciembre</b>	
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Capital fijo:				
Serie única	<b>335,869,550</b>	335,869,550	<b>\$ 425,443</b>	\$ 425,443

b) En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2005, se tomaron entre otros acuerdos, el aumento de capital social en la parte fija como consecuencia de la fusión con la empresa Controladora Casas Beta, S.A de C.V, (véase Nota 2) por un total de 22,013,060 acciones ordinarias nominativas sin expresión de valor nominal de la serie única mismas que se entregaron a los accionistas de la empresa fusionada como acciones liberadas a cambio de sus acciones de que fueron propietarios en la empresa fusionada, mismas que se cancelan por virtud de la multicitada fusión a razón de 134.7807 acciones de la Compañía por cada acción de la empresa fusionada. Consecuentemente, el monto del capital social se incrementó en \$258,808 a valor nominal, con una prima en suscripción de acciones de \$718,792 a valor nominal, equivalentes a \$285,762 y \$793,655, respectivamente.

c) Las utilidades retenidas incluyen la reserva legal. De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando

disminuya por cualquier motivo. El monto de las reservas legales al 31 de diciembre de 2007 y 2006 fue de \$105,602 respectivamente, mismo que se encuentra incluida en el saldo de utilidades acumuladas.

- d) Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre son:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Cuenta de capital de aportación	<b>\$ 3,670,265</b>	<b>\$ 3,670,265</b>

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 2007 el saldo de CUFIN asciende a \$528,866.

- e) En Junta de Consejo de Administración celebrada el día 27 de febrero de 2007, se autorizó la constitución de un fondo para la adquisición de acciones, como un paquete de incentivos para los ejecutivos de alto nivel de la Compañía. Ver inciso f) abajo.
- f) El plan de acciones al personal ejecutivo está constituido por 999,200 acciones de la Compañía, las cuales se encuentran en un fideicomiso creado para tal fin. 979,200 acciones con opción a compra fueron asignadas a los ejecutivos de las compañías subsidiarias con un precio de ejercicio de \$98.08 el cual no es inferior a su valor de mercado a la fecha de asignación.

Conforme a la política vigente, los ejecutivos tienen 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.

La siguiente tabla ilustra la actividad de las acciones con opción a compra durante el año:

	<b>Número de acciones con opción a compra</b>	<b>Precio promedio ponderado de ejercicio (en pesos)</b>
Acciones recompradas para ser asignadas el 20 de noviembre de 2007	999,200	\$ 98.08
Asignadas en el periodo	979,200	98.08
Ejercidas en el periodo	-	-
Canceladas en el periodo	-	-
Acciones pendientes de asignar al 31 de diciembre de 2007	<b>20,000</b>	<b>\$ 98.08</b>

El valor razonable de las opciones asignadas fue de \$18.42 por opción al 31 de diciembre de 2007.

La siguiente tabla muestra los datos empleados en el modelo para determinar el valor razonable del plan:

Tasa de dividendo esperado	0%
Volatilidad esperada	21.5%
Tasa de interés libre de riesgo	8.1%
Vida esperada de la opción	2.1 años
Modelo usado	Black Scholes Merton

El costo de compensación relativo al beneficio correspondiente al plan de acciones no ejercidas y aún no reconocido al 31 de diciembre de 2007 ascendió a \$18,019.

- g) El 26 de septiembre de 2007, Promotora Residencial Huehuetoca, S.A. de C.V. (Huehuetoca), declaró dividendos a sus accionistas que incluyen a la Compañía y a los accionistas minoritarios. Los dividendos pagados a los accionistas minoritarios fueron por \$9,133 y ha sido reflejada como una reducción del capital contable mayoritario en los estados financieros adjuntos.

## 17. Transacciones y saldos en moneda extranjera

- a) La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
<b>Miles de dólares estadounidenses:</b>		
Activos monetarios	US\$ 5,038	US\$ 19
Pasivos monetarios	<u>(372,284)</u>	<u>(310,953)</u>
Posición pasiva neta	<u>(367,246)</u>	<u>(310,934)</u>
Equivalente en pesos	<u>\$ (4,009,775)</u>	<u>\$ (3,370,058)</u>

- b) Activos no monetarios de origen extranjero al 31 de diciembre de 2007:

	<u>Moneda</u>	<u>Saldo en moneda Extrajera (miles)</u>	<u>Equivalente en moneda Nacional</u>
Equipo de transporte aéreo	U.S. Dólares	US\$ 8,020	US\$ 87,571
Inversión en Egipto	Libra Egipcia	EGP 8,803	17,384

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

	<u>31 de diciembre,</u>			<u>17 de abril</u>
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>de 2008</u>
Dólar bancario	\$ 10.9185	\$ 10.8385	\$ 10.6255	\$ 10.4900

## 18. Transacciones y saldos con partes relacionadas

a) Se tienen celebrados los siguientes contratos con partes relacionadas:

La Compañía tenía celebrado un contrato de prestación de servicios administrativos con dos sociedades civiles cuyos principales propietarios son funcionarios de la Compañía. (Serviasesorías S.C. y Administradores de la Empresa en Equipo, S.C.) los cuales paga PICSA un 5% de margen de utilidad sobre el total de los gastos. Los montos pagados por dichos servicios ascendieron a \$55,389, \$88,232 y \$51,973 en 2007, 2006 y 2005, respectivamente. El 1º de abril de 2007, ambas compañías entraron a un proceso de liquidación y todo su personal fue traspasado a empresas del grupo.

b) Los saldos con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 se integran como sigue:

	2007	2006
<u>Por cobrar:</u>		
Administradores de la empresa en equipo, S.C. (1)	\$ 3,211	\$ 652
	<u>\$ 3,211</u>	<u>\$ 652</u>
 <u>Por pagar:</u>		
Serviasesorías, S.C. (2)	\$ 104	\$ 5,252
	<u>\$ 104</u>	<u>\$ 5,252</u>

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

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

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

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez, Presidente del Consejo de Administración, y José Ignacio de Nicolás Gutiérrez, hermano de Eustaquio de Nicolás Gutiérrez poseían en conjunto el 29.4% de la participación de Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., o Crédito y Casa, cuya principal actividad es proveer financiamiento hipotecario mediante créditos puente. Nosotros estimamos que durante 2007 y 2006 que el 0.1% de los créditos hipotecarios obtenidos por nuestros clientes fueron otorgados por Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez y José Ignacio de Nicolás Gutiérrez son miembros de la familia de Nicolás, que en conjunto poseen el 40% del capital de la Compañía. En el pasado, Crédito y Casa otorgó créditos puente para financiarnos y créditos hipotecarios a través de programas respaldados por SHF a nuestros clientes. Durante 2005, 2006 y 2007, Crédito y casa otorgó créditos hipotecarios en lo que se refiere a algunas de las casas vendidas por la Compañía.

El 19 de noviembre de 2007, Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V. fue comprada por un grupo de inversionistas independientes por lo que ya no es una afiliada.

Al 31 de diciembre de 2005 no había saldos pendientes por préstamos o financiamiento de Crédito y Casa.

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

EIP adquirió el 24.64% de participación en esta Solol el 1º de diciembre de 2003. Con esa misma fecha Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V. o Crédito Inmobiliario, adquirió la totalidad de un portafolio de préstamos de Terras Hipotecaria, S.A. de C.V. o Terras Hipotecaria. Previo a esta adquisición, Terras

Hipotecaria nos otorgó financiamiento para construcción a través de créditos puente y créditos hipotecarios a nuestros clientes a través de programas respaldados por SHF.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, no había saldos pendientes bajo estas líneas de crédito. El 9 de diciembre de 2005 EIP vendió su 24.64% de participación en crédito inmobiliario a un inversionista privado.

- d) Los términos y condiciones con partes relacionadas son como sigue:

Los saldos por cobrar a partes relacionadas se consideran recuperables. Por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006, no existe gasto por incobrabilidad relacionada con saldos por cobrar con partes relacionadas.

- e) Los beneficios a empleados otorgados al personal gerencial clave o directivos relevantes de la Compañía, son como sigue:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Beneficios directos	\$ <b>140,326</b>	\$ 106,713	\$ 65,629
Beneficios por terminación	<b>40,781</b>	-	-
<b>Total</b>	<b>\$ 181,107</b>	\$ 106,713	\$ 65,629

En Junta de Consejo de Administración celebrada el día 27 de febrero de 2007, se autorizó la constitución de un fondo para la adquisición de acciones, como un paquete de incentivos para los ejecutivos de alto nivel de la Compañía. El plan de acciones al personal ejecutivo está constituido por 999,200 acciones de la Compañía, las cuales se encuentran en un fideicomiso creado para tal fin. 979,200 acciones con opción a compra fueron asignadas a los ejecutivos de las compañías subsidiarias con un precio de ejercicio de \$98.08 el cual no es inferior a su valor de mercado a la fecha de asignación.

Conforme a la política vigente, los ejecutivos tienen 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.

No hubo pagos en acciones ni beneficios post retiros otorgados en el ejercicio.

## **19. Información por segmentos**

Derivado de la contratación de un nuevo director general durante 2006, la Compañía empezó a generar reportes individuales por vivienda de interés social y vivienda media, anterior a su contratación no se generaban dichos reportes, por lo que no era posible presentar la información por segmentos. La siguiente información por segmentos se presenta acorde a la información que utiliza la Administración para efectos de la toma de decisiones. La Compañía segrega la información financiera por segmentos, 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 las provisiones de la NIF 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 \$180 y \$500, en tanto que el precio de la vivienda media fluctúa entre \$500 y \$1,764, y el precio de la vivienda residencial es superior a \$1,764. 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. En 2007, 2006 y 2005, el precio promedio de venta de las viviendas de interés social fue de aproximadamente \$260, \$243 y \$234, 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. En 2007, 2006 y 2005, el precio promedio de venta de las viviendas de tipo medio fue de aproximadamente \$781, \$572 y \$551, respectivamente. Una vivienda media típica incluye cocina, comedor, sala, entre dos y tres recámaras y dos baños.

La siguiente tabla muestra los principales rubros de la información por segmentos por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005:

<b>Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>Vivienda Social</b>	<b>Vivienda Media</b>	<b>Consolidado</b>
Ingresos netos	\$ 12,545,899	\$ 3,676,625	\$ 16,222,524
Utilidad de operación	2,616,011	766,628	3,382,639
Depreciación y amortización	233,337	68,380	301,717
<b>Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>Vivienda Social</b>	<b>Vivienda Media</b>	<b>Consolidado</b>
Ingresos netos	\$ 10,544,154	\$ 2,895,365	\$ 13,439,519
Utilidad de operación	2,266,891	622,476	2,889,367
Depreciación y amortización	192,684	52,674	245,358
<b>Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>Vivienda Social</b>	<b>Vivienda Media</b>	<b>Consolidado</b>
Ingresos netos	\$ 7,195,709	\$ 2,020,334	\$ 9,216,043
Utilidad de operación	1,502,884	381,427	1,884,311
Depreciación y amortización	192,683	48,903	241,586

La utilidad de operación mostrada en las tablas de arriba fue calculada como el total de ingresos para cada segmento, menos los costos y gastos operacionales consolidados. El alojamiento del total de costos y gastos operacionales 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 no segrega sus activos totales por segmento operativo.

## 20. Gastos de operación

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Gastos de administración	\$ 855,687	\$ 595,234	\$ 396,196
Gastos de ventas	<b>849,784</b>	669,436	467,816
Gastos de amortización de la marca Beta	<b>92,958</b>	94,477	49,153
	<b>\$ 1,798,429</b>	\$ 1,359,147	\$ 913,165

Los principales rubros contenidos dentro de los gastos de operación se resumen a continuación:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Sueldos	\$ 439,113	\$ 285,947	\$ 154,465
Gastos de oficina	<b>70,761</b>	52,047	29,048
Publicidad	<b>31,997</b>	29,949	21,377

## 21. Otros ingresos- neto

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Recuperación de impuestos (1)	\$ 394,510	\$ -	\$ -
Participación de los trabajadores en las utilidades	( 30,684)	(36,728)	(10,354)
Otros (gastos) ingresos – neto (2)	<b>(154,603)</b>	47,732	25,310
	<b>\$ 209,223</b>	\$ 11,004	\$ 14,956

- (1) Durante el 2007, la Compañía recuperó de las autoridades fiscales un impuesto al valor agregado relativo a los años 2006, 2005 y 2004.
- (2) Incluye un gasto registrado en 2007 por \$65,917 relativo a la resolución final del litigio entre la Compañía y los ex-accionistas de Casa Beta.

## 22. Gastos por intereses

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Gastos por intereses del bono	\$ 141,532	\$ 328,573	\$ 81,052
Otros gastos por intereses	<b>86,850</b>	246,285	304,039
Comisiones y gastos por financiamiento*	<b>116,546</b>	99,721	67,418
	<b>\$ 344,928</b>	\$ 674,579	\$ 452,509

- \* 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 2007, 2006 y 2005 fueron de \$65,585, \$51,756 y \$32,495, respectivamente.

Como se revela en la Nota 3a durante 2007, la Compañía adoptó la NIF D6, resultando una capitalización de una parte de su costo integral de financiamiento. Debido a que la NIF D6 fue adoptada prospectivamente, el gasto por interés de 2007 no es comparable con los importes presentados en 2006 y 2005.

### **23. Impuesto sobre la renta, impuesto al activo e impuesto empresarial a tasa única**

La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta (ISR) y al impuesto al activo (IMPAC). El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como la depreciación calculada sobre valores en pesos constantes, se acumula o deduce el efecto de la inflación sobre ciertos pasivos y activos monetarios a través del ajuste anual por inflación, el cual es similar en concepto al resultado por posición monetaria, y a partir de 2005, conforme a las modificaciones a las leyes del ISR e IMPAC publicadas el 1 de diciembre de 2004, aplicables a partir de 2005, a) Se reduce la tasa del ISR a 29% para el año 2006, a 28% en 2007 y 2008 en adelante (las tasa de 2005 fue del 30%); b) Para efectos de ISR se deduce el costo de ventas en lugar de las adquisiciones de los inventarios; c) En 2005 se puede optar por acumular en un período de 4 a 12 años los inventarios al 31 de diciembre de 2004, determinados con base en las reglas fiscales; al optar por acumular los inventarios el saldo de éstos se deberá disminuir con el saldo no deducido de los inventarios de la Regla 106 y las pérdidas fiscales por amortizar, y se deduce el costo de ventas de los inventarios conforme se enajenen; d) A partir de 2006 será deducible en su totalidad la participación a los trabajadores en las utilidades que se pague y e) Se incluyen los pasivos bancarios y con extranjeros para determinar la base gravable del IMPAC.

Por otra parte, hasta 2006, el IMPAC se causó a razón del 1.8% del promedio neto de la mayoría de los activos (a valores actualizados) y de ciertos pasivos, a partir de 2007 la tasa bajó a 1.25% y se eliminó la deducción de los pasivos. El IMPAC se paga únicamente por el monto en que exceda al ISR del año; cualquier pago que se efectúe es recuperable contra el monto en que el ISR exceda al IMPAC en los diez ejercicios subsecuentes.

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

El 1 de octubre de 2007, se publicó la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU). Esta nueva ley entra en vigor el 1 de enero de 2008 y abroga la Ley del Impuesto al Activo.

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 nuestros resultados fiscales se ha concluido que en los siguientes años seremos sujetos del pago de ISR.

- a) El ISR por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005 se integran como sigue:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
ISR:			
Causado	\$ <b>132,873</b>	\$ 143,304	\$ 194,157
Diferido	<b>818,407</b>	526,539	278,614
Efecto de ISR diferido por reducción de tasas	-	-	(13,869)
	<b>\$ 951,280</b>	\$ 669,843	\$ 458,902

Para la determinación del ISR diferido al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Compañía aplicó a las diferencias temporales las diversas tasas que estarán vigentes de acuerdo a su fecha estimada de reversión. El resultado derivado de la aplicación de las diversas tasas se presenta en el cuadro anterior en el rubro Efecto en el ISR diferido por reducción de tasas. Adicionalmente, de acuerdo con las disposiciones fiscales en vigor a partir de 2005, algunas compañías subsidiarias optaron por acumular el inventario fiscal al 31 de diciembre de 2004 con importe de \$415,208 neto de pérdidas fiscales, en un período promedio de 8 años a partir del ejercicio 2005, calculado con base en la rotación del inventario, por lo que en estas compañías subsidiarias se difiere el efecto inicial de la nueva disposición de ya no deducir las adquisiciones de inventarios.

- b) La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un por ciento de la utilidad antes de ISR por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005, es:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Tasa legal	<b>28</b>	29	30
Más (menos) efecto de diferencias permanentes:			
Gastos no deducibles	<b>1</b>	1	1
Efectos de la inflación	<b>2</b>	3	3
Devolución de I.V.A	<b>(2)</b>	-	-
Efecto en ISR diferido por reducción de tasas	-	(2)	(2)
Tasa efectiva	<b>29</b>	31	32

- c) Los principales conceptos que originan el saldo del pasivo por ISR diferidos al 31 de diciembre de 2007 y 2006, son:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<u>ISR diferido activo:</u>		
Efecto de pérdidas fiscales por amortizar	\$ <b>765,563</b>	\$ 409,713
Inventario de obra en proceso	<b>771,010</b>	437,624
Instrumentos financieros derivados	<b>22,148</b>	63,580
Obligaciones laborales	<b>9,595</b>	8,436
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<b>26,246</b>	17,471
Provisiones	<b>82,599</b>	31,568
Pasivo por PTU causada	<b>9,335</b>	12,593
Impuesto al activo por recuperar	<b>11,122</b>	7,014
ISR diferido activo	<b>1,697,618</b>	987,999

ISR diferido (pasivo):

Cientes por avance de obra	(1,694,264)	(1,279,401)
Inventarios inmobiliarios	(2,503,206)	(1,511,047)
Propiedad y equipo	( 121,797)	( 60,096)
Otros activos	( 39,974)	( 53,180)
Marca Beta	( 63,738)	( 95,893)
Gastos por colocación de bono	( 19,594)	( 23,055)
Pagos anticipados	( 3,232)	( 4,872)
Inventario acumulable (1)	( 93,708)	( 62,172)
ISR diferido pasivo	<u>(4,539,513)</u>	<u>(3,089,716)</u>
Total pasivo	<u>\$ (2,841,895)</u>	<u>\$ (2,101,717)</u>

- (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 una partida de inventario acumulable, el cual al 31 de diciembre de 2007 asciende a \$93,708. Este inventario acumulable es relativo a la partida de inventarios y por el cambio en la LISR descrito anteriormente.

- d) Al 31 de diciembre de 2007, las pérdidas pendientes de amortizar por los próximos 10 años ascienden a \$2,734,154.
- i. El impuesto al activo (IMPAC), el cual se causa a razón del 1.25% sobre el promedio neto de la mayoría de los activos. El IMPAC por recuperar causado en los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendió a \$11,122 y \$7,014, respectivamente.
- ii. Las pérdidas 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 2007 y las fechas de vencimiento se muestran a continuación:

<u>Año de expiración</u>	<u>Pérdidas fiscales pendientes de amortizar</u>	<u>IMPAC por recuperar</u>
2012	\$ 7,582	\$ 682
2013	124,110	1,167
2014	319,065	2,172
2015	12,686	1,545
2016	310,187	1,458
2017	1,960,524	4,098
	<u>\$ 2,734,154</u>	<u>\$ 11,122</u>

- e) La autoridad federal de impuestos tiene el derecho de llevar a cabo revisiones de los impuestos pagados por compañías Mexicanas por un periodo de 5 años; por lo tanto los años fiscales desde 2002 están sujetos a una posible revisión.
- f) La Compañía no tiene ningún beneficio fiscal que no haya reconocido al 31 de diciembre de 2007.

## **24. Eventos subsecuentes**

Al 31 de diciembre de 2007, se tenía un efectivo restringido por \$54,090 depositado en un fideicomiso como requisito de una negociación para adquirir una empresa por parte del área internacional de la Compañía. Posterior a esta fecha se tomó la decisión de no realizar dicha inversión por lo que la operación se cancela liberando la totalidad del efectivo el 15 de febrero de 2008.

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.

En marzo 2008, la Compañía estableció un subsidiaria en India, Daksh Builders and Developers Private Limited, a través de la cual intenta desarrollar terrenos para la construcción de viviendas de nivel social y medio. Daksh Builders and Developers Private Limited es parte de un acuerdo para el desarrollo de tierra en el estado de Jammu and Kashmir. A la fecha se han hecho anticipos por US\$1.5 millones bajo dicho acuerdo y la Compañía tiene el compromiso de invertir US\$ 8.5 millones adicionales, en agosto de 2008, de conformidad con las disposiciones legales aplicables en aquel país.

## **25. Contingencias y compromisos**

### ***Garantías de construcción***

La Compañía provee a sus clientes una garantía de dos años, la cual puede aplicar a daños derivados de nuestras operaciones o de defectos en los materiales suplementados por terceros (instalaciones eléctricas, plomería de gas, instalaciones hidrosanitarias, etc.), u otras circunstancias fuera de nuestro 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 y vicios ocultos, la cual tiene la misma vigencia de nuestra garantía hacia el cliente final. Adicionalmente, se obtiene también por parte de sus contratistas, un fondo de seguridad para poder cubrir eventuales reclamos de sus clientes, reteniéndoles un depósito en garantía, el cual se le reembolsa al contratista una vez que el periodo de garantía llegue a su fin.

### ***Contingencias***

En julio de 2007, la Compañía participó en un acuerdo de aportación con Empreedimientos Inmobiliarios Limitada (“E.O.M”), según el cual la Compañía acordó contribuir con un 67% y E.O.M. un 33% del capital proyectado de 4.0 millones de Reales Brasileños para constituir Homex Brasil Incorporacoes and Construcoes Imobiliarios

Limitada. Al 31 de diciembre 2007 no se realizó ninguna contribución bajo este acuerdo. Derivado de desacuerdos con E.O.M. la Compañía ejerció su derecho de rescindir de este acuerdo. Aún y cuando E.O.M ha demandado a la Compañía para que se lleve a cabo este acuerdo, la Compañía estima que no existe una contingencia potencial bajo el acuerdo que pudiera tener un efecto material en su situación financiera o en los resultados de operación.

## **26. Pronunciamientos contables aplicables a partir de 2008**

A continuación se presenta una referencia de los nuevos pronunciamientos vigentes a partir del 1.º de enero de 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, la suma algebraica de estas actividades, 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 del indirecto.

Conforme a las reglas de transición de la NIF B-2, se indica que la aplicación de la misma es prospectiva, por lo que los estados de años anteriores al 2008 que se presenten en forma comparativa, deberán de ser los estados de cambios en la situación financiera preparados con base al Boletín B-12.

La Compañía se encuentra analizando el método que aplicará a partir del ejercicio que comenzó el 1 de enero de 2008.

### **NIF B-10, *Efectos de inflación***

La NIF B-10, Efectos de inflación, fue emitida por el CINIF en julio de 2007, la cual reemplaza al Boletín B-10, Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera, y es aplicable a los estados financieros de los ejercicios que comiencen el 1 de enero de 2008. La NIF B-10 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. Por lo tanto, a la fecha de entrada en vigor de esta NIF, las entidades que tengan reconocido algún resultado por tenencia de activos no monetarios acumulado en su capital contable, como parte de las utilidades (pérdidas) integrales de ejercicios anteriores, deberán identificar la parte realizada y la no realizada de dicho resultado.

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 de la Compañía en 2008, será el dejar de reconocer el efecto inflacionario en los mismos y reclasificar la totalidad del resultado por tenencia de activos no monetarios a los resultados acumulados.

#### **NIF B-15, *Conversión de monedas extranjeras***

En noviembre de 2007 el CINIF emitió la NIF B-15, Conversión de monedas extranjeras, la cual entra en vigor para los ejercicios que comienzan el 1 de enero de 2008. Esta NIF sustituye al Boletín B-15, Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras, a partir de su vigencia.

Esta norma incorpora los conceptos de moneda de registro, moneda funcional y moneda de informe, razón por la cual desaparecen los conceptos de operación extranjera integrada y entidad extranjera manejados en el Boletín B-15. La moneda de registro se define como aquella en la cual se mantienen los registros contables, la moneda funcional es aquella en la que se generan los flujos de efectivo, y la moneda de informe es la utilizada para presentar estados financieros.

Derivado de la adopción de los conceptos anteriores, esta norma establece los procedimientos para la conversión de la información financiera de las operaciones que las compañías mantengan en el extranjero, de su moneda de registro a su moneda funcional, y de ésta a su moneda de informe.

Bajo la NIF B-15, el primer paso en el proceso de conversión de información financiera de las operaciones que se mantienen en el extranjero es la determinación de la moneda funcional, la cual es en primera instancia la moneda del entorno económico primario de la operación extranjera; sin embargo, no obstante lo anterior, la moneda funcional puede diferir de la local o de registro, en la medida que ésta no represente la moneda que afecta primordialmente los flujos de efectivo de las operaciones en el extranjero.

En los casos en los que la moneda funcional difiera de la moneda de registro, los estados financieros deberán convertirse a su moneda funcional como sigue: a) los activos y pasivos monetarios mediante la aplicación de los tipos de cambio de cierre; b) los activos y pasivos no monetarios, así como las partidas de capital contable al tipo de cambio histórico; y c) los ingresos, costos y gastos a tipo de cambio histórico, excepto por los efectos de los activos y pasivos no monetarios en los resultados del período, tales como depreciación y costo de ventas, las cuales deberán convertirse al tipo de cambio histórico utilizado en la conversión de la partida correspondiente del balance general. Las diferencias del proceso de conversión se reconocerán en el estado de resultados.

Una vez que los estados financieros están en la moneda funcional, se deberá proceder a su conversión a la moneda de informe, aplicando los tipos de cambio de cierre a todos los activos, pasivos y partidas de capital; los ingresos, costos y gastos deben convertirse al tipo de cambio histórico; y cualquier diferencia resultante de este proceso, del

proceso de consolidación o de aplicar el método de participación, debe de reconocerse como el efecto acumulado por conversión que formará parte de la utilidad (pérdida) integral en el capital contable.

El procedimiento anterior es aplicable a operaciones que cuyas actividades se realicen en un entorno no inflacionario. En el caso de que las operaciones extranjeras se lleven a cabo en un entorno inflacionario, la NIF B-15 requiere que antes de efectuar la conversión se reconozcan los efectos de la inflación financiera de conformidad con la NIF B-10, utilizando los índices de precios del país donde se lleven a cabo las operaciones en el extranjero. Una vez que los efectos inflacionarios hayan sido reconocidos en la moneda de registro, los activos, pasivos y capital se convertirán utilizando el tipo de cambio de cierre, las partidas de resultados deberán convertirse al tipo de cambio de cierre, y cualquier diferencia resultante de este proceso, del proceso de consolidación o de aplicar el método de participación, debe de reconocerse como el efecto acumulado por conversión que formará parte de la utilidad (pérdida) integral en el capital contable.

La NIF B-15 establece que en la presentación de estados financieros comparativos se deberá considerar el entorno económico de la entidad informante, ya que si ésta se encuentra en un entorno económico no inflacionario, los estados financieros de períodos anteriores que se incluyan en forma comparativa, se presentarán sin modificar la conversión efectuada al momento de su emisión; sin embargo, si la entidad informante opera en un entorno económico inflacionario, los estados financieros que se presenten en forma comparativa deben de presentarse en pesos de poder adquisitivo de la fecha de cierre del estado financiero más reciente.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la administración está evaluando los efectos que esta NIF tendrá en los resultados y posición financiera de la Compañía.

#### **NIF D-3, *Beneficios a los empleados***

La NIF D-3, Beneficios a los empleados, fue emitida por el CINIF en julio de 2007 y sustituye al Boletín D-3, Obligaciones laborales, a partir del 1 de enero de 2008. Los cambios más importantes en la NIF D-3 son: 1) la consideración de 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; 2) 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 (pérdida) integral; 3) 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; y 4) 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.

La aplicación de esta norma en 2008, requerirá que tanto el pasivo adicional como el correspondiente activo intangible y partida de utilidad (pérdida) integral sean eliminados y que las partidas pendientes de amortizar puedan afectar resultados en un período no mayor a cinco años. El efecto inicial del reconocimiento de la PTU diferida debe reconocerse afectando utilidades acumuladas sin afectar los resultados del ejercicio que terminará el 31 de diciembre de 2008.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la administración está evaluando los efectos que la adopción de la NIF D-3 tendrán en los resultados y posición financiera de la Compañía.

#### **NIF D-4, *Impuestos a la Utilidad***

La NIF D-4, Impuestos a la utilidad, fue emitida en julio de 2007 por el CINIF y reemplaza al Boletín D-4, Tratamiento contable del impuesto sobre la renta, del impuesto al activo y de la participación de los trabajadores en al utilidad, a partir del 1 de enero de 2008. Los cambios más importantes que presenta esta norma con respecto al Boletín D-4, 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 NIF D-4 requiere que el efecto acumulado de ISR diferido por la adopción del Boletín D-4 en vigor, se reclasifique a resultados acumulados, excepto por la parte que corresponda a las partidas de la utilidad (pérdida) integral, la cual será reclasificada a resultados en el momento en el que la partida que le dio origen se reconozca en los resultados.