

INFORME ANUAL 04

> WWW.HOMEX.COM.MX

> **Construyendo Comunidades Exitosas**



HXM
LISTED
NYSE



¿QUÉ ES HOMEX?

SERVICIOS A LOS INVERSIONISTAS Y CONTACTO PARA INFORMACIÓN

Relaciones con Inversionistas y Comunicación Corporativa:

Investor.relations@homex.com.mx The Global Consulting Group
Carlos J. Moctezuma Allan Jordan
Director de Relación con Inversionistas 22 Cortlandt Street,
y Comunicación Corporativa New York, NY 10007 USA

Tel: +6677-758-5800 ext. 5971 Tel: 1-646-284-9416
Dir: +6677-758-5838 Fax: 1-646-284-9494
cmoctezuma@homex.com.mx ajordan@hfgcg.com

Domicilio legal

Andador Javier Mina 891-B
Col. Centro Sinaloa
Culiacán, Sinaloa, México, 80200

Información para los accionistas

Acciones
Bolsa Mexicana de Valores
Clave de pizarra: HOMEX
Acción ordinaria
Serie única, plenos derechos

New York Stock Exchange
Clave de pizarra: HXM
American Depositary Shares (ADS); 1 ADS = 6 acciones ordinarias
CUSIP: 230 30W 100

Contadores independientes
Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembros de Deloitte, Touche, Tohmatsu
Avenida Camarón Sábalo 133
Lomas de Mazatlán, 822110, Mazatlán, Sinaloa
Tel: +6699 892100
Fax: +6699 892120

Banco depositario
JP Morgan Chase Bank
ADR Services
4 New York Plaza
New York, NY 10004
Tel: +212 623 0494
www.jpm.com

LOS REPORTES FINANCIEROS Y TODOS LOS DEMÁS MATERIALES ESCRITOS DE DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V. PUEDEN CONTENER DECLARACIONES SOBRE EVENTOS FUTUROS Y RESULTADOS FINANCIEROS ESPERADOS SUJETOS A RIESGOS E INCERTIDUMBRES. LAS DECLARACIONES SOBRE EVENTOS FUTUROS IMPLICAN RIESGOS E INCERTIDUMBRES INHERENTES. LE PREVENIMOS QUE UN NÚMERO IMPORTANTE DE FACTORES PUEDE CAUSAR QUE LOS RESULTADOS REALES DIFIERAN MATERIALMENTE DE LOS PLANES, OBJETIVOS, EXPECTATIVAS, ESTIMACIONES, E INTENCIONES EXPRESADAS TALES COMO LAS DECLARACIONES SOBRE EVENTOS FUTUROS. ESTOS FACTORES INCLUYEN CONDICIONES ECONÓMICAS Y POLÍTICAS, ASÍ COMO POLÍTICAS GUBERNAMENTALES EN MÉXICO Y EN OTROS LUGARES, INCLUYENDO CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS DE VIVIENDA E HIPOTECAS, TASAS DE INFLACIÓN, TIPOS DE CAMBIO, DESARROLLOS REGULADOS, DEMANDA DE LOS CLIENTES Y COMPETENCIA. RESPECTO DE DICHAS DECLARACIONES, LA COMPAÑÍA SE ACOGE A LA PROTECCIÓN DE LAS SALVAGUARDAS A LAS DECLARACIONES SOBRE EVENTOS FUTUROS CONTENIDAS EN EL DECRETO DE REFORMA EN LITIGACIÓN DE VALORES PRIVADOS DE 1995 (PRIVATE SECURITIES LITIGATION REFORM ACT OF 1995). LA DISCUSIÓN DE FACTORES QUE PUDIERAN AFECTAR LOS RESULTADOS FUTUROS SE ENCUENTRA EN NUESTROS REGISTROS ANTE LA CNBV Y LA SEC.



DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V.
ES UNA EMPRESA **VERTICALMENTE INTEGRADA**
ENFOCADA EN LOS SECTORES DE VIVIENDA
DE INTERÉS SOCIAL Y VIVIENDA MEDIA EN **MÉXICO**.

La Compañía es, además, una de las constructoras de vivienda con mayor diversidad geográfica en el país. Homex destaca también entre las desarrolladoras de vivienda en México que cotizan en bolsa por ser la de más rápido crecimiento. Lo anterior se basa en el incremento porcentual anual desde 2001 en lo que respecta al número de viviendas vendidas, los ingresos y la utilidad neta.

Constituida en Culiacán, Sinaloa, en 1989, Homex se inició con el desarrollo de áreas comerciales, y gradualmente se enfocó en el diseño, la construcción y comercialización de viviendas. Para finales de 1996, la Compañía tenía operaciones en cuatro ciudades del noroeste; un año después, ya operaba en diez ciudades, con lo cual fortaleció su presencia en la región. Al 31 de diciembre de 2004, Homex tenía operaciones en 28 ciudades ubicadas en 17 estados de la República. Con el respaldo sólido de su gente y de tecnología de vanguardia, Homex sigue expandiendo sus operaciones a lo largo del país.

17 ESTADOS

NUESTRA PRESENCIA



- Acapulco
- Atizapan
- Calimaya
- Cd. Constitución
- Cd. Juárez
- Cd. Obregón
- Culiacán
- Chihuahua
- Guadalajara
- Hermosillo
- La Paz
- León
- Los Mochis
- Mazatlán
- Metepec
- Monterrey
- Morelia
- Nuevo Laredo
- Nvo. Vallarta
- Oaxaca
- Pachuca
- Pto. Vallarta
- Tapachula
- Tijuana
- Tuxtepec
- Tuxtla Gutiérrez
- Veracruz
- Xalapa

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, HOMEX OPERABA EN 28 CIUDADES DE 17 ESTADOS DE LA REPÚBLICA MEXICANA.

28 CIUDADES

2004

Concluyen las gestiones para realizar la oferta simultánea de acciones tanto en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), como en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

Por segundo año consecutivo, Homex obtiene los reconocimientos como Empresa Socialmente Responsable (ESR) y Great Place to Work

2003

Homex se expande al desarrollo de vivienda media

2002

Equity International Properties adquiere una posición minoritaria

1999

ZN Mexico Funds adquiere una posición minoritaria

1997

Presencia de la Compañía en la décima ciudad

1993

Se intensifican la planeación estratégica y la expansión geográfica

Se desarrollan sistemas de información propietarios

1992

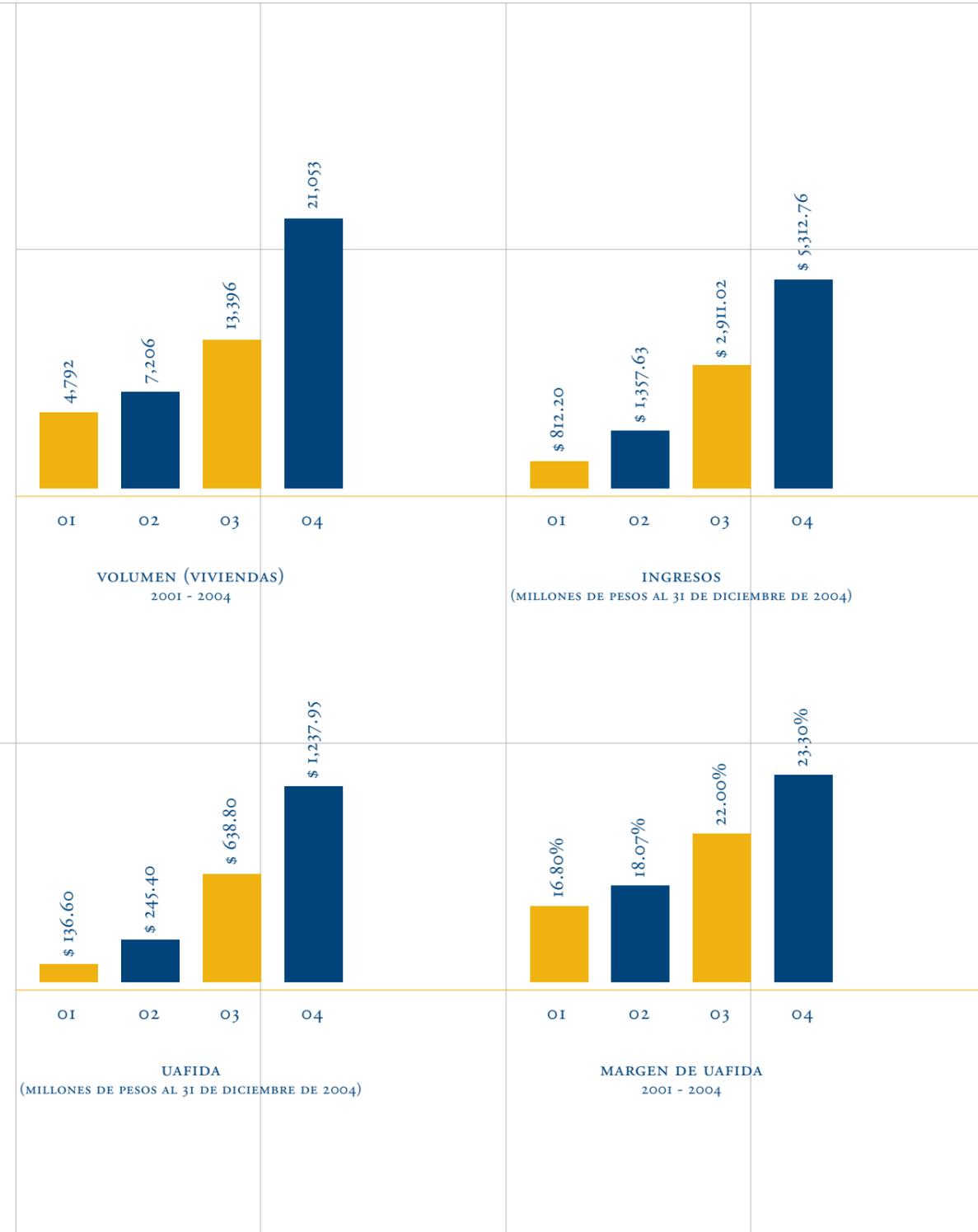
Se inicia la expansión hacia otros estados

1991

Homex se expande al segmento de vivienda de interés social

1989

Homex se constituye en Culiacán, Sinaloa



DATOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS SOBRESALIENTES



DOCE MESES

(A miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2004)

	2004	2003	% Cambio
Volúmenes (Unidades)	21,053	13,396	57.2%
Ingresos	\$ 5,312,769	\$ 2,911,022	82.5%
Utilidad Bruta	\$ 1,613,503	\$ 828,820	94.7%
Utilidad de Operación	\$ 1,180,163	\$ 562,138	109.9%
Utilidad Neta	\$ 715,550	\$ 328,839	117.6%
UAFIDA Ajustada ⁽¹⁾	\$ 1,237,954	\$ 638,807	93.8%
Margen Bruto	30.4%	28.5%	
Margen de Operación	22.2%	19.3%	
Margen UAFIDA	23.3%	22.0%	
Utilidad por acción	2.51	1.34	
Cuentas por Cobrar (días)	161.0	226.0	
Días de Inventario	172.0	215.0	
Total de cuentas por Cobrar más días de Inventario	332	441	
Deuda Neta/UAFIDA	0.04	0.7	

(1) La UAFIDA Ajustada, se define como UAFIDA menos los otros ingresos no atribuibles a recuperación de impuestos. Ver nota 16 de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003. La UAFIDA se define como utilidad neta más depreciación y amortización, el costo integral de financiamiento neto y los impuestos sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades. Ver nota 2b de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

A NUESTROS ACCIONISTAS:

El año 2004 fue de logros notables para Desarrolladora Homex. Al impulsar el talento y la experiencia de nuestra gente, avanzamos en nuestra estrategia de negocio, llevando a la Compañía a niveles de operación significativamente superiores a los del resto de la industria. Nuestro crecimiento, sin embargo, no nos ha hecho olvidar el compromiso que adquirimos hace muchos años: asegurar el éxito de las comunidades donde Homex está presente, así como el de sus habitantes.

Un parteaguas para la Compañía fue la oferta pública inicial y la oferta simultánea de nuestras acciones, tanto en la Bolsa Mexicana de Valores como en la Bolsa de Valores de Nueva York, lo cual se llevó a cabo con gran éxito el 29 de junio de 2004. La oferta accionaria nos permitió transformar a Homex en una empresa más grande y mejor conocida, además de alinear nuestra estructura corporativa con las más altas normas de gobierno corporativo. Nos sentimos orgullosos de que Homex haya sido el primer desarrollador de vivienda en México —y el único, hasta la fecha— registrado en la Bolsa de Valores de Nueva York, así como la primera empresa mexicana con acciones en dicha bolsa desde 2000. Cerca de 70 por ciento de la oferta se dirigió a los mercados internacionales, mientras que los inversionistas en México adquirieron el 30 por ciento restante. Con la oferta pública inicial, cuyo precio estuvo dentro del rango más alto y tuvo una sobredemanda de casi seis veces, se lograron obtener recursos por aproximadamente US\$141 millones. Los recursos de esta operación se utilizaron para amortizar la deuda de mayor costo y para adquirir terrenos que apoyen el futuro crecimiento de la Compañía.

En 2004 también continuamos aprovechando nuestro modelo de negocio, así como los sólidos sistemas de TI y la experiencia administrativa para ampliar nuestras operaciones a otros cuatro estados mexicanos. Al final del año ya operábamos en 28 ciudades, contra 18 del año anterior. Entre todos los desarrolladores de vivienda que cotizan en bolsa, Homex se distingue por ser la empresa de mayor crecimiento —con operaciones en 17 estados de México— y una de las más diversificadas desde el punto de vista geográfico. Mantenemos una actividad constante en la construcción y el diseño de casas y conjuntos habitacionales desde Tijuana hasta Tapa-chula, y concluimos el año con un total de 85 unidades en construcción.

La Compañía superó sus objetivos del año, al vender 21,053 viviendas y obtener un incremento de 83% en los ingresos, los cuales ascendieron a aproximadamente US\$476 millones. El segmento más grande del negocio fue la vivienda de interés social: casas diseñadas para la clase trabajadora y las familias jóvenes. Entre las razones que explican la popularidad de nuestras viviendas está el hecho de que, por el mismo precio, ofrecemos más metros cuadrados que otros desarrolladores. El segmento de vivienda media, si bien mucho más pequeño, constituye una parte cada vez más importante de nuestros ingresos. De hecho, fue el más dinámico, al pasar de 463 casas en 2003 a 1,912 en 2004. Éste es un segmento del mercado en el que incursionamos hace apenas un año y al que nos hemos abocado de manera activa, en vista de que tanto la disponibilidad hipotecaria como los ingresos reales de los consumidores han aumentado.

La UAFIDA creció incluso con mayor rapidez que los ingresos, para registrar un récord de US\$110 millones. Tres factores clave influyeron en este importante resultado: mejores márgenes en las ventas de vivienda media, mayores economías de escala y sólidos sistemas administrativos. Estos últimos nos permitieron mantener nuestras fortalezas financieras y, paralelamente, administrar nuestro crecimiento. Por ejemplo, los gastos de administración y ventas, como porcentaje de las ventas totales, disminuyeron durante el año, para terminar en un nivel de 8.2%. Éste fue uno de los mejores niveles en este renglón, si no es que el mejor dentro del sector.

Ampliación del mercado hipotecario

Toda nueva familia sueña con tener su casa propia. En México, sin embargo, históricamente hay poca oferta de vivienda accesible. La industria constructora de vivienda en el país prácticamente tendría que duplicar el número de viviendas que construye anualmente para alcanzar, hacia 2008, el nivel anual de incremento en la demanda. De acuerdo con las cifras oficiales, cada año se forma la necesidad en México por 700,000 hogares. Y si a este faltante se le suma un déficit de más de cuatro millones de viviendas, es claro que Homex tiene un gran potencial de oportunidad.

INDICADORES

2004

Durante 2004, el gobierno mexicano dio grandes pasos para ayudar a las familias a hacer realidad el sueño de adquirir su casa. Por medio de las instituciones hipotecarias, aumentó de manera significativa la disponibilidad de créditos, además de reducir los obstáculos que entorpecían la aprobación de créditos hipotecarios. En particular, el nuevo equipo administrativo en el Infonavit (Instituto del Fondo Nacional para la Vivienda de los Trabajadores) está logrando transformar a este organismo y hacer que el proceso para solicitar los créditos sea más justo y equilibrado en todo el país. Junto con los demás proveedores gubernamentales de créditos hipotecarios, este equipo ha contribuido al avance de la industria.

Una de las fortalezas de Homex es la capacidad para trabajar con todas las instituciones crediticias. En 2004 fuimos el principal usuario de los productos de Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) para nuestros clientes. SHF es el proveedor líder de financiamiento para los compradores de vivienda sujetos de crédito, para lo cual se apoya en intermediarios financieros, tales como la banca comercial y las Sofoles. Trabajamos con todas estas instituciones para vincular a los clientes potenciales con las hipotecas disponibles.

Nos sentimos muy alentados por el crecimiento y los cambios que observamos en el mercado hipotecario, al que la banca comercial está regresando. En 2004, los bancos otorgaron aproximadamente 30,000 créditos hipotecarios, en comparación con los cerca de 15,000 en 2003. Este año, el gobierno y los bancos hicieron un gran esfuerzo para proporcionar diferentes opciones hipotecarias, como el cofinanciamiento y el Apoyo Infonavit. La banca comercial y las Sofoles han empezado también a ofrecer financiamiento directo al consumidor.

La estrategia de Homex ha sido concentrarse en mercados poco atendidos, en los que la escasez de vivienda es mayor, como es el caso de las ciudades medias y aquellas áreas donde apenas se ha hecho disponible el financiamiento hipotecario. Nuestro equipo de planeación está identificando estos nuevos mercados, con el fin de que podamos movernos rápidamente para ubicar terrenos y comenzar a desarrollar nuevos conjuntos habitacionales. La velocidad y eficiencia con las que manejamos nuestra escala de operaciones nos dan una ventaja respecto

de los pequeños constructores u otros competidores. Tenemos la capacidad de identificar con mayor rapidez a los compradores de vivienda potenciales, determinar cuál es la instancia hipotecaria que les ofrece el mejor financiamiento y, por consiguiente, concluir antes su vivienda.

Crecimiento del negocio

Consideramos que la demanda continua de nuevas viviendas, así como el aumento en el financiamiento hipotecario, crean grandes oportunidades. Por ello, nuestro objetivo no es únicamente ser una empresa más grande en comparación con el año anterior; también aspiramos a ser la compañía desarrolladora de vivienda líder en México. Para alcanzar tal fin se requiere más que trabajar con las principales instituciones de crédito; es preciso contar con gente talentosa, sólidos sistemas de tecnología de la información y controles internos.

El modelo de negocio que hemos construido en Homex constituye una de nuestras fortalezas clave. Tendemos a un justo equilibrio entre la administración local y los controles centralizados, lo cual nos permite manejar operaciones geográficamente diversas. Se trata de un modelo que puede replicarse rápidamente con el fin de desarrollar nuevos mercados.

Todos los aspectos del negocio giran en torno del uso eficaz de la tecnología. Esto nos conduce a monitorear de cerca y en tiempo real los procesos de ventas, la construcción y las finanzas de la empresa. En cuanto a las ventas, nuestra gente emplea tecnología propietaria para identificar a los clientes potenciales y ubicar para ellos la mejor opción de financiamiento. El Comité de Abastecimiento se apoya en gran medida en nuestros sistemas para monitorear todos los insumos destinados a nuestros sitios de construcción y para mantener el sistema de inventario justo a tiempo. Con la utilización de nuestros sistemas tecnológicos logramos construir, entregar y cobrar una vivienda de interés social en un lapso de siete a diez semanas.

Desde el punto de vista financiero, Homex intenta financiar sus operaciones tanto como sea posible a través de un flujo de efectivo generado internamente. En parte, ésta es la razón por la que sólo comenzamos a construir una vivienda una vez que hemos ayudado al cliente a asegurar el financiamiento. No hay construcción especulativa, lo que reduce nuestro riesgo total al limitar las necesidades de capital de trabajo y evitar préstamos puente y endeudamiento excesivo. Por la misma razón, la Compañía tiene los terrenos que necesitará para las ventas de los próximos dos y medio años. Hemos descubierto que la propiedad de grandes terrenos ociosos limita innecesariamente nuestros recursos y afecta nuestra eficiencia. Prueba de lo anterior son nuestros índices de rotación de inventario y de cuentas por cobrar, los cuales figuran entre los mejores de la industria, no obstante que tenemos un índice de crecimiento mayor.

Comunidades exitosas

La cultura de Homex se enfoca en el éxito de sus comunidades, sean éstas nuestros empleados, clientes, proveedores o autoridades.

Con nuestros empleados: La piedra angular de la fortaleza de Homex es su gente. Día con día nos esforzamos para hacer de Homex un buen sitio para trabajar y tener una participación positiva en la comunidad. Tenemos un fuerte compromiso con nuestros empleados, a quienes ofrecemos programas de bienestar encaminados a mejorar su nivel de vida mediante programas educativos y familiares. Estos esfuerzos no sólo garantizan que tengamos una mano de obra calificada; también creamos oportunidades para nuestros empleados y contribuimos al éxito de México. Este año fuimos reconocidos por el Instituto Great Place to Work® como una de las 50 mejores empresas para trabajar en el país.

Con nuestros clientes: Asimismo, Homex toma muy en serio su papel en la creación de una cultura de propiedad de la vivienda, lo cual resulta fundamental para el futuro de México. El desarrollo de comunidades sólidas conduce a mejorar el crecimiento económico en beneficio de toda la nación. Apoyamos en forma decidida a cada uno de nuestros desarrollos habitacionales para que establezcan una amplia gama de actividades sociales, asegurando de esta manera un sano espíritu comunitario. Parte

importante de ello es la construcción de escuelas e iglesias en las comunidades. Estos esfuerzos contribuyen al éxito de nuestras comunidades y brindan la certeza de que permanecerán vivas después de concluida la etapa de construcción.

Como parte de nuestra cultura de responsabilidad social, en 2004 patrocinamos el Teletón, un esfuerzo a nivel nacional para apoyar a los niños con capacidades diferentes o impedimentos físicos. Estamos orgullosos de ser uno de los 23 patrocinadores del país de tan noble causa, y de contribuir al bienestar de estos niños y sus familias. El Teletón representó para Homex la primera campaña nacional de mercadotecnia para el reconocimiento de marca.

Con nuestros proveedores: Nos esforzamos para que, con base en una medición trimestral, nuestros más de 1,300 proveedores nos reconozcan como el mejor cliente. Al final del año, aproximadamente 94% de nuestros proveedores en todo el país nos otorgaron tal reconocimiento.

Con las autoridades: Dado que la mayoría de los procesos de otorgamiento de permisos en el país son regulados en el nivel municipal, cada trimestre hacemos un sondeo de opinión entre las autoridades locales acerca de Homex y las distintas formas en que podemos ayudar a mejorar los procesos. Colaboramos estrechamente con los municipios para encontrar soluciones a los retos de desarrollo y generar nuevas oportunidades.

Perspectivas para 2005

Gracias a las fortalezas de Homex y al hecho de que seguimos incursionando en nuevas áreas, vislumbramos grandes oportunidades en nuestros actuales mercados. Prevemos que, para el año próximo, las fortalezas que hemos desarrollado brindarán la oportunidad de reportar una vez más a nuestros accionistas un crecimiento de dos dígitos.

Son varios los motivos que nos dan la confianza para hacer esta predicción. En primer lugar, el escenario económico y legislativo parece estable, lo que alentará el flujo de financiamiento adicional para el mercado hipotecario. El Infonavit dispondrá de los recursos derivados de dos nuevas bursatilizaciones y ha anunciado su meta de incrementar

el número de créditos hipotecarios a 375,000, de los 305,000 otorgados en 2004. Además, las instituciones hipotecarias están haciendo crecer el mercado mediante el desarrollo de nuevos productos y la unión de fuerzas con la banca comercial y las Sofoles.

En total se otorgaron 550,000 créditos en 2004, y se espera que esta cifra se eleve a 650,000 en 2005 y a 750,000 en 2006. Vemos la oportunidad de reforzar nuestra presencia en las ciudades en las que operamos y de identificar aquellas con una fuerte demanda. La estructura corporativa y financiera de Homex nos permitirá administrar nuestras operaciones y aprovechar estas oportunidades de manera que podamos seguir siendo el desarrollador de vivienda de mayor crecimiento en México.

Durante 2005, Homex adquirirá el 100% de las acciones de Casas Beta, S.A. de C.V. (Beta) por aproximadamente \$2,150 millones (US\$194 millones) lo que representa un Valor de Empresa de \$2,520 millones, usando la deuda neta de Beta al cierre del 2004 de \$370 millones. La valuación representa un múltiplo de 4.5x veces Valor de Empresa a UAFIDA del 2004, al tipo de cambio peso-dólarEU del momento del acuerdo. Esto agrega valor al múltiplo de Homex de 11.3x veces Valor de Empresa a UAFIDA basado en el precio de cierre de Homex de \$45.25 (ADR de US\$24.65) el 20 de abril, un día antes del anuncio de la adquisición.

Homex cree que la entidad resultante convertirá a la Compañía en la más grande desarrolladora de vivienda en México, en términos de utilidad de operación y utilidad neta. Una vez que la compra sea completada, Homex también será una de las constructoras líderes en los cuatro mercados mas importantes de México: Ciudad de México, Guadalajara, Monterrey y Tijuana.

Beta cuenta con atractivas reservas territoriales suficientes para 3 años de ventas actuales, lo cual es consistente con la política de reserva territorial de Homex.

Los resultados operativos esperados de la combinación con Beta para el año 2005 representarán un incremento a los resultados esperados anunciados por Homex a principio del año. Los nuevos resultados esperados de Homex para el 2005, incluyendo la adquisición de Beta, será presentados cuando la transacción sea cerrada.

La adquisición permitirá a Homex acelerar su crecimiento en base a la expansión de su presencia operativa, aumentando sus reservas territoriales, e incorporando a la empresa un experimentado equipo directivo. Homex también adquirirá una tecnología de construcción alternativa la cual se espera ayudará a incrementar el crecimiento en mercados existentes y en mercados nuevos.

Beta ha operado históricamente con un alto nivel de rentabilidad, similar al de Homex. En una base pro forma a 2004, las operaciones combinadas de Homex y Beta son las más rentables de la industria.

Se espera que la escalabilidad que se obtendrá, produzca en la entidad resultante significativas eficiencias de operación y uso de capital de trabajo, incluyendo un mejor poder de compra con proveedores nacionales, mejor acceso a capital y ahorros en gastos de administración. Se espera que la rentabilidad de la entidad resultante mejore a través de la aplicación de los sistemas operativos y de información de Homex.

Los equipos directivos de Homex y de Beta mantienen desde hace tiempo una excelente relación. Se espera que estas relaciones facilitaran el término de la transacción en el tiempo esperado y con mínimos contratiempos. Algunos de los empleados clave de Beta se integrarán al equipo de alta dirección de Homex una vez que la transacción sea cerrada.

Ambas compañías han anunciado a sus empleados la transacción y los equipos directivos de ambas compañías han tenido algunas reuniones para preparar el proceso de integración. La integración total de la compañía se espera sea completada para el cuarto trimestre del 2005.

Las sinergias mas importantes que se espera resulten de la combinación de estas dos compañías serán en compras, capital de trabajo y administración de flujo de efectivo, financiamiento, soporte administrativo y sistemas de información.

Como consecuencia de su doble incursión en la Bolsa Mexicana de Valores, y la Bolsa de Valores de Nueva York, Homex ha creado un nuevo modelo para la industria mexicana de vivienda. La Compañía ha adoptado los estándares corporativos más altos incluyendo aquellos con los que

cumple con la ley Sarbanes-Oxley. Nuevamente, con la compra de Beta, Homex establece nuevos estándares a través de la utilización de una acción internacionalmente cotizada como componente de la compra. Esta es la primera vez que lo anterior sucede en compañías de la industria de vivienda en México.

La Compañía ha recibido la aprobación del Consejo de Administración para finalizar la transacción y actualmente se encuentra en el proceso de auditoria y revisión de Beta. Una vez que dicho proceso haya sido completado, cada empresa celebrará una Asamblea Extraordinaria de Accionistas para aprobar la fusión. Se espera que el proceso de aprobación

Eustaquio de Nicolás G.

Presidente del Consejo de Administración

regulatorio y de acreedores sea completado aproximadamente dentro de 45-60 días después de que las Asambleas de Accionistas se hayan llevado a cabo. Por lo tanto, la Compañía espera cerrar la transacción durante el tercer trimestre del año.

Quisiéramos agradecer a cada una de las comunidades de Homex: a los empleados, quienes son el cimiento sólido del crecimiento de la Compañía; a los clientes, por preferir nuestras viviendas, y a los accionistas, socios y proveedores, por su apoyo y contribución durante éste, nuestro primer año como empresa pública. Esperamos compartir un futuro de éxito con ustedes.

Gerardo de Nicolás G.

Director General

Nuestros clientes están tomando la decisión financiera más importante de su vida, por lo que queremos garantizar que el proceso sea lo más sencillo y fácil posible.

PATRIMONIO

1 BIENESTAR

LEOPOLDO VIDRIO <
FRACCIONAMIENTO BONANZA

PACHUCA, HIDALGO



ATRAEMOS A COMPRADORES POTENCIALES DE VIVIENDA

La mercadotecnia es importante para el éxito de Homex. Por ello hemos alineado esta área estrechamente con las necesidades de nuestros clientes. Los esfuerzos en este sentido corren en paralelo con todos los pasos que comprenden el proceso de la compra de vivienda, lo que nos hace más eficientes y propicia que nuestras comunidades tengan una mayor aceptación.

Nuestros esfuerzos de mercadotecnia están apuntalados por la investigación. Nuestra gente analiza la información demográfica y de mercado para identificar ciudades y barrios potenciales y, así, estimar la factibilidad de un nuevo desarrollo. De forma similar, el departamento de mercadotecnia determina los requerimientos del cliente en cada área. Por ejemplo, hemos descubierto que la mayoría de los compradores de vivienda prefieren un espacio más grande que costosos acabados adicionales. También quieren un hogar que pueda crecer con su familia; de ahí que Homex utilice un diseño modular que facilite construir otra habitación o agregar un piso.

Destacamos esta ventaja con el lanzamiento de nuestra campaña de mercadotecnia Vive tu Patrimonio, que subraya la capacidad de la gente para vivir en su principal activo y mejorarlo continuamente. En septiembre dio inicio un esfuerzo publicitario que transmite los beneficios de poseer una casa de Homex, apoyado con fotos de una familia, de la decoración de los interiores de su casa y de niños jugando en el parque de la colonia. El mes siguiente se difundieron otras campañas de promoción: eventos en casas muestra y stands en centros comerciales. Si lo logramos, hablarán de nosotros con sus amigos. La recomendación verbal es la manera más eficaz para crear conciencia entre nuestros clientes.

Otro de los logros del año pasado que contribuirá a crear mayor sentido de seguridad para nuestros compradores de vivienda es el establecimiento del producto Con Homex, Seguro, que desarrollamos conjuntamente con ABA Seguros, una de las empresas de su ramo líderes en México. Este producto contó con el total reconocimiento de Infonavit. Conforme a dicho programa, todos nuestros clientes que adquieran una casa están protegidos durante diez años contra defectos de construcción. La integración directa del seguro en la venta también le permite a Homex reducir los costos de trámites y registro con el Infonavit, además de acortar los tiempos de respuesta y simplificar el proceso de verificación de ABA Seguros.

En nuestras oficinas locales se concentran todos los esfuerzos de mercadotecnia. Cada una de ellas cuenta con una fuerza de ventas debidamente capacitada; se trata de especialistas que guían a los clientes a través de todos los pasos comprendidos en el proceso de compra de una casa. El comprador de vivienda busca tener una experiencia expedita y fácil, y encuentra en Homex a las personas con el conocimiento necesario y la capacidad para encaminarlo en cada etapa de dicho proceso. Por ejemplo, nuestras relaciones con las instituciones financieras, así como nuestros sistemas centralizados, nos permiten identificar el paquete de financiamiento hipotecario más atractivo e indagar la disponibilidad. Así, nuestra fuerza de ventas puede dirigirse a los segmentos de consumidores para los cuales habrá créditos hipotecarios disponibles. Homex es uno de los clientes más importantes de SHF, lo que hace posible que sigamos acortando los tiempos de espera y manteniendo satisfechos a los clientes. Finalmente, nuestros sistemas especializados de construcción se traducen en la entrega a nuestros clientes de su casa en el menor tiempo posible.



2 CRECIMIENTO

> **JOSÉ CANDELARIO**
PRODUCTOR DE BLOQUES DE CONCRETO

CULIACÁN, SINALOA

CONSTRUIAMOS VIVIENDAS DE CALIDAD

Los fraccionamientos y comunidades que construye Homex están diseñados para los segmentos de vivienda media e interés social. Para cada segmento, empleamos diseños de vivienda desarrollados internamente.

La construcción de una casa se inicia hasta después de que el cliente ha firmado los documentos de compra y se le ha aprobado la hipoteca. A partir de ese momento, por lo general transcurren de siete a diez semanas para que entreguemos la vivienda de interés social totalmente terminada. Las casas de vivienda media, por su parte, requieren de dos a cuatro semanas más, por su mayor amplitud y acabados. La cuidadosa administración del proceso de construcción y los sistemas de inventario justo a tiempo, que se complementan con sistemas de seguimiento y de código de barras en el sitio, hacen este proceso sumamente eficiente. De la misma manera, al contratar directamente a todos nuestros trabajadores de la construcción y reducir el número de subcontratistas, hemos comprobado que el trabajo es de mejor calidad y los operarios están más motivados para cumplir con las fechas límite.

Además de asegurarnos de mantener nuestros estándares de calidad y administrar nuestro rápido crecimiento, inauguramos nuestros primeros dos centros de capacitación en Jalisco y el Estado de México para los ingenieros de la empresa. En dichos centros, estos profesionales reciben capacitación en administración de proyectos y procedimientos administrativos, además de adquirir experiencia directa en lo relativo a nuestro sistema primario de construcción.

Todas las viviendas que construimos se basan en diseños modulares estandarizados para facilitar la construcción, sin que por ello se descuiden su calidad y dimensión. Los diseños varían ligeramente de una región a otra, dependiendo de las necesidades específicas de cada comunidad.

En el segmento de vivienda de interés social, Homex ofrece modelos de un piso, con cocina, estancia, baño, y de una a tres recámaras. Por lo general, estas viviendas van de los 42 a los 76 metros cuadrados. Proporcionamos determinados detalles de acabados y accesorios, y los nuevos propietarios pueden instalar otros, de acuerdo con sus gustos personales. Las viviendas están construidas de tal manera que los propietarios pueden agregar un segundo piso.

Las viviendas medias son normalmente de dos pisos y, además de la cocina y la estancia, incluyen un segundo baño, comedor y dos o tres recámaras. La superficie de estas casas varía de 76 a 172 metros cuadrados. Aunque los métodos de construcción para el segmento de vivienda media son similares a los de la vivienda de interés social, en el primer caso se utilizan materiales de lujo para los detalles de acabados y los accesorios.

Los planos son estandarizados, y Homex planea cuidadosamente cada paso del proceso de construcción. Es entonces que a través del detalle invitamos a nuestros clientes a hacer y sentir la casa suya. Todos los desarrollos se construyen en etapas, con lo que se crean barrios dentro de cada proyecto. Los desarrollos de vivienda media son más pequeños en cuanto a la dimensión total, y tienen entre 400 y 2,000 casas. Las unidades habitacionales de interés social, en cambio, pueden tener varios miles de viviendas. Al concebir la construcción en segmentos más pequeños, la Compañía ha descubierto que los propietarios de las viviendas se relacionan más con sus vecinos y adquieren un mayor sentido de propiedad dentro de la comunidad.

La reputación de Homex como constructor de viviendas de gran calidad nos ayuda a atraer nuevos clientes y contribuirá de manera importante a nuestro posterior crecimiento.

VISIÓN

> **Somos un desarrollador verticalmente integrado, y nuestros empleados están inmersos en todos los pasos que comprende un proceso de construcción rigurosamente administrado.**

Homex se dedica a construir comunidades exitosas que mejoran la vida de sus residentes y apoyan el desarrollo económico de México.

3

APRENDER

SARAY MONTSERRAT
PRIMARIA AGUSTÍN BÁEZ

GUADALAJARA, JALISCO



CONSTRUIMOS Y APOYAMOS COMUNIDADES EXITOSAS

Ello es evidente a través de una amplia gama de actividades que Homex respalda, las cuales se enfocan tanto en nuestros empleados como en nuestras comunidades e, incluso, en los proveedores de la Compañía.

Con nuestros empleados: Reconocemos que nuestros empleados son la piedra angular de la Compañía y, en consecuencia, contemplamos para ellos programas de bienestar muy reconocidos, que van desde programas de salud y nutrición hasta eventos familiares, como el Día de Campo Familiar, que se lleva a cabo cada trimestre a nivel nacional. En Homex le otorgamos a la educación una alta prioridad y lanzamos, en coordinación con el Instituto Nacional para la Educación de los Adultos (INEA), un programa para que nuestros trabajadores de la construcción concluyan la primaria y secundaria. A finales del año, más de 1,300 empleados asistían a clases en 16 estados. De ellos, 150 ya habían concluido el programa. Nuestros esfuerzos fueron reconocidos a nivel nacional cuando el presidente Vicente Fox presidió una ceremonia de graduación en julio para nuestros trabajadores en Tlajomulco de Zúñiga, Jalisco.

Con nuestros clientes: Extendemos este interés y nos enfocamos en cada uno de nuestros desarrollos. Una de nuestras principales preocupaciones es crear un consejo comunitario que funcione adecuadamente, y que pueda crecer conforme crece el desarrollo. Un empleado de Homex se encarga de trabajar con los residentes para identificar las necesidades de la comunidad y encontrar soluciones, a la vez que los habilita para asumir el liderazgo dentro de su comunidad. También apoyamos a los residentes en la organización de eventos sociales para la colonia y hacemos convenios con los

hospitales cercanos para proveer de personal a un centro de apoyo o para enseñar aspectos básicos sobre el cuidado de los niños. A medida que crece una comunidad, Homex trabaja con el municipio para construir y dotar de personal una escuela y una iglesia.

A nivel nacional, Homex también es patrocinador activo de causas que contribuyen al bienestar de México. La Compañía está orgullosa de ser uno de los 23 patrocinadores nacionales del Teletón, el evento más importante del año para recaudar fondos dirigidos a los niños discapacitados de México. La campaña, que se lanzó en octubre, finalizó con un evento televisado en cadena nacional que reunió a miembros de los medios de comunicación, empresas líderes y todos los niveles de la sociedad. A la campaña para recaudar fondos se sumaron Homex, sus empleados y la gente que vive en sus comunidades.

Con nuestros proveedores: Por segunda vez, Homex fue reconocida por Nacional Financiera por su trabajo con proveedores locales. Fuimos uno de los participantes más activos en el programa de cadenas productivas que respalda dicho organismo gubernamental con la finalidad de apoyar a las pequeñas y medianas empresas del país.

Desarrollar el sentido de comunidad y la cultura de propiedad de la vivienda no sólo es crucial para el éxito de Homex; también constituye una importante contribución a la comunidad y al país entero. Asumimos seriamente nuestra responsabilidad con la comunidad y confiamos en poder desarrollar comunidades exitosas y de largo plazo, que contribuyan al crecimiento económico y el futuro de México.

EDUCACIÓN

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

El siguiente análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros consolidados de la Compañía, y las notas a los mismos que se incluyen en este informe anual. Los estados financieros consolidados están preparados de conformidad con los PCGA Mexicanos y, a menos que se indique expresamente lo contrario, al igual que el resto de la información financiera que se incluye en este informe, están reexpresados en pesos constantes al 31 de diciembre de 2004.

Panorama general

Nos enfocamos en dos sectores del mercado de vivienda en México: vivienda de interés social y vivienda media. Durante 2004 y 2003, prácticamente todos nuestros ingresos –78.2% y 89.9%, respectivamente– correspondieron al sector de vivienda de interés social, y el resto de los ingresos correspondió a vivienda media. Para 2005, nuestra intención es seguir ampliando nuestra presencia en este último sector, que es el que genera mayores márgenes.

La Compañía fue constituida en 1989. A principios de 1999, ZN Mexico Trust realizó diversas inversiones en la empresa y, en 2002, EIP, filial de Equity Group Investments, LLC., compañía de inversión constituida por Samuel Zell, presidente de EIP, realizó inversiones de capital en nuestra empresa. En 2004, concluimos con éxito la oferta pública inicial de acciones tanto en México como en Nueva York. Estos inversionistas estratégicos nos han apoyado a desarrollar y afinar nuestras estrategias operativas y financieras. Adicionalmente, el mayor acceso al financiamiento nos ha permitido tener un crecimiento más acelerado.

Un factor que ha impulsado en gran medida la demanda de nuestras casas es la demanda por y la oferta de vivienda disponible. La demanda de hogares en México, se ha debido al crecimiento del grupo de edades medias de la población y al índice de formación de hogares. El grupo consumidor objetivo para nuestra vivienda media es el grupo de edad entre 25 y 49 años. El Consejo Nacional de Población (Conapo) estima que este grupo de edad, que representaba aproximadamente 31 millones de personas o 32% de la población total de México en 2000, representará 46 millones, o 38% de la población para 2020. Por su parte, la Comisión Nacional de Fomento a la Vivienda (Conafovi) estimó a principios de 2001 que existía una diferencia negativa de aproximadamente 4.3 millones de viviendas entre la oferta y la demanda estimada de vivienda en el país.

Como resultado de la mayor disponibilidad de financiamiento hipotecario en el país, el número de viviendas vendidas también se ha incrementado significativamente. Durante 2004, vendimos 21,053 viviendas, lo que representó un aumento de 57.2% sobre 2003. A su vez, las 13,396 viviendas vendidas en 2003 significaron un incremento de 85.9% con respecto a 2002. En 2004, iniciamos nuevos desarrollos en diez ciudades más, con lo cual ya tenemos presencia en 28 ciudades en 17 estados de la República. Durante 2004 vendimos 19,141 viviendas de interés social en el país –un aumento de 48.0%– frente a las 12,933 vendidas en 2003. En 2002, vendimos 7,206 viviendas de interés social.

La disponibilidad de instrumentos hipotecarios financiados por el sector privado se incremento considerablemente durante el año, como resultado de la estabilidad macroeconómica y de los bajos niveles de inflación. Se calcula que, en 2004, la banca comercial otorgo aproximadamente 30,000 créditos hipotecarios en comparación con cerca de 15,000 en 2003. Anteriormente, la disponibilidad de créditos hipotecarios en México estaba sumamente limitada debido a la volatilidad de la economía en el país, el nivel de liquidez y la falta de estabilidad del sector bancario, así como a la adopción de criterios estrictos para el otorgamiento de créditos y a las regulaciones bancarias. Desde 1995 y hasta 2001, el financiamiento hipotecario de la banca comercial fue prácticamente inexistente en México. No obstante, a partir de 2002, las instituciones financieras del sector privado, la banca comercial y las Sofoles han incrementado gradualmente sus actividades de financiamiento hipotecario como resultado de las mejores condiciones económicas y la creciente demanda.

Como respuesta a la mayor disponibilidad de financiamiento y la demanda de vivienda media, así como de los altos márgenes que por lo general se obtienen con la construcción de este tipo de vivienda, regresamos a este segmento en 2003 y, desde entonces, hemos iniciado diversos fraccionamientos. Actualmente, la compañía opera 13 fraccionamientos de vivienda media en las ciudades de Culiacán, Guadalajara, Metepec, Monterrey, Tijuana y Tuxtla, entre otras. Durante el año vendimos 1,912 viviendas medias, un incremento de 313% con relación a las 463 vendidas en 2003. En 2002, no atendíamos a este segmento de vivienda.

RESULTADOS DE OPERACIÓN

La siguiente tabla contiene información seleccionada de cada uno de los periodos indicados, reexpresada a pesos constantes del 31 de diciembre 2004, y expresada también como porcentaje de nuestros ingresos totales.

	2004		2003		% var. 2004 /2003
Ingresos	5,312,769	100.0%	2,911,022	100.0%	82.5%
Costos	3,699,266	69.6%	2,082,202	71.5%	77.7%
Utilidad bruta	1,613,503	30.4%	828,820	28.5%	94.7%
Gastos de administración y ventas	433,340	8.2%	266,682	8.2%	62.5%
Utilidad de operación	1,180,163	22.2%	562,138	19.3%	109.9%
Otros ingresos	43,027	0.8%	77,838	2.7%	-44.7%
Costo integral de financiamiento, neto ⁽¹⁾	159,584	3.0%	127,547	4.4%	25.1%
Impuesto sobre la renta	348,056	6.6%	183,590	6.3%	89.6%
Utilidad neta	715,550	13.4%	328,839	12.56%	117.6%
Utilidad por acción	2.51		1.34	-	-
Uafida Ajustada ⁽²⁾	1,237,954	23.3%	638,807	22.0%	93.8%

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

(2) La UAFIDA Ajustada, se define como UAFIDA menos los otros ingresos no atribuibles a recuperación de impuestos. Ver nota 16 de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003. La UAFIDA se define como utilidad neta más depreciación y amortización, el costo integral de financiamiento neto y los impuestos sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades. Ver nota 2b de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

Reconciliación de la utilidad neta a UAFIDA derivada de información financiera en PCGA en México

(Miles de pesos constantes al 31 de diciembre de 2004) ,	2004	2003
Utilidad neta	715,550	328,839
Depreciación	24,239	11,064
Otros gastos	-9,475	-12,233
Resultado integral de financiamiento	159,584	127,547
Impuesto a las utilidades y reparto de utilidades a los trabajadores	348,056	183,590
UAFIDA	1,237,954	638,807

RESULTADOS DE OPERACIÓN DEL AÑO QUE CONCLUYÓ EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004, COMPARADOS CON EL MISMO PERIODO DE 2003

El volumen de ventas del año registro un total de 21,053 casas, esto es, un incremento de 57.2% con respecto a 2003. La empresa ingresó en el mercado de vivienda media a mediados de 2003. La mezcla de ventas en unidades durante 2004 fue de 91% en vivienda de interés social y 9% en vivienda media. El incremento de volumen durante el año se debió principalmente al aumento en el volumen de vivienda de interés social —de 12,933 en 2003 a 19,141 en 2004. El segmento de vivienda media contribuyó de manera considerable con 1,912 casas vendidas en 2004, frente a 463 en 2003.

La Compañía continuó diversificando las fuentes de financiamiento hipotecario durante 2004. Al contar con una amplia fuente de opciones hipotecarias, Homex asegura el financiamiento a sus clientes con mayor rapidez y en mejores condiciones. Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía

había asegurado créditos hipotecarios del Infonavit, las cinco Sofoles más importantes y tres bancos comerciales para sus clientes de ingreso medio. Asimismo, en el cuarto trimestre del año, Homex vendió 135 casas a través de Cofinanciamiento, un esquema de financiamiento conjunto del Infonavit y uno de los bancos más grandes del país.

El Cofinanciamiento representa un gran avance en el mercado, ya que incrementa el número de créditos hipotecarios que puede otorgar el Infonavit, a la vez que reduce el riesgo para las instituciones financieras participantes. La Compañía considera que esta modalidad será un producto cada vez más importante, ya que está administrado de manera eficiente por la combinación de bancos comerciales y el Infonavit.

94.7%

LA UTILIDAD BRUTA DURANTE EL AÑO

FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO POR SEGMENTO

Núm. créditos hipotecarios	Al 31 de diciembre de,			
	2004	% del total	2003	% del total
SHF	12,544	59.6%	4,134	30.9%
INFONAVIT	7,508	35.7%	7,901	59.0%
FOVISSSTE	1,000	4.8%	1,361	10.2%
Total	21,053	100.0%	13,396	100.0%



SE INCREMENTÓ 94.7%

Nuevas comunidades: Durante el año, Homex continuó con su estrategia de mantener una base de proyectos geográficamente diversificada en ciudades medias, además de construir presencia en las principales zonas metropolitanas del país. Al final del año, la Compañía tenía operaciones en 28 ciudades de 17 estados, frente a 18 ciudades a finales del ejercicio anterior.

Al cierre de 2004, Homex tenía fraccionamientos de vivienda media en las ciudades de Culiacán, Guadalajara, Atizapán, Metepec, Tijuana, La Paz, Vallarta y Tuxtla, y desarrollos de vivienda de interés social en La Paz, Constitución, Tuxtla, Tapachula, Chihuahua, Culiacán, Guadalajara, Nuevo Laredo, Monterrey, León, Hermosillo, Juárez, Morelia, Vallarta, Acapulco, Obregón, Pachuca, Xalapa, Veracruz, Tuxtepec y la ciudad de Oaxaca.

Ingresos Los ingresos del año registraron un total de \$5,312 millones, un aumento de 83% con respecto a los \$2,911 millones registrados en 2003. Este incremento en los ingresos se debió principalmente al aumento de 57.2% en el número de viviendas vendidas, particularmente, al aumento de 313.0% en vivienda media. Las ventas de vivienda media elevaron el promedio de ingresos por unidad, ya que su precio es más elevado que el de las viviendas del mercado de interés social. Como porcentaje de los ingresos totales, el ingreso derivado de la vivienda media representó 20.9% en 2004 y 9.8% en 2003.

La utilidad bruta durante el año se incrementó 94.7%, a \$1,613 millones, de \$828 millones en 2003. Homex generó un margen bruto de 30.4% en 2004 frente a 28.5% en el ejercicio anterior. Como porcentaje de los ingresos, los costos se redujeron a 69.6% en 2004, de 71.5% en 2003; en términos absolutos, los costos se incrementaron 77.7% en 2004, a \$3,699 millones, de \$2,082 millones en 2003, debido al crecimiento en las ventas de viviendas.



LA UTILIDAD NETA DEL AÑO ASCENDIÓ A \$715 MILLONES,

UTILIDAD NETA

Los gastos de administración y ventas, como porcentaje de los ingresos, continuaron mejorando: 8.2% en 2004 comparados con 9.2% en 2003. Esta mejoría en los resultados se debe a la campaña permanente de la Compañía por reducir sus gastos en este renglón. Los gastos de administración y ventas aumentaron en términos absolutos 63% a \$433.3 millones en 2004, de \$266.6 millones en 2003. El incremento se debió fundamentalmente al aumento en las comisiones por ventas, como resultado del crecimiento en la venta de casas, así como del personal administrativo necesario para apoyar las operaciones de expansión de la Compañía.

El costo integral de financiamiento neto (integrado por ingresos por intereses, gastos por intereses, resultados por posición monetaria y resultados por fluctuaciones cambiarias) registró un incremento de 25.1% a \$159 millones en 2004, frente a \$127 millones en 2003. Como porcentaje de los ingresos, el costo integral de financiamiento neto mostró una reducción: de 4.4% en 2003, a 3.0% en 2004. Los gastos por intereses netos se redujeron 23.2% de \$111.2 millones en 2003 a \$85.4 millones en 2004. Este decremento de año a año se debió a una amortización importante de la deuda con bancos, una negociación más adecuada sobre la deuda remanente y un flujo de caja positivo derivado de los ingresos por la oferta pública inicial (OPI). Los resultados por fluctuaciones cambiarias registraron un incremento de 445.2% a \$7 millones en 2004, de \$1 millón en 2003, principalmente por el mayor nivel

de inversiones en dólares estadounidenses como resultado de la OPI. Las pérdidas por posición monetaria mostraron un incremento de 360.7%, a \$81 millones, de \$17 millones en 2003, lo cual se debió a que la Compañía tiene niveles más altos de activos monetarios. Conforme a los PCGA, los resultados por posición monetaria en un periodo determinado son ajustes a otras partidas que no representaron efectivo, por el impacto de la inflación sobre la posición financiera neta de la Compañía.

El impuesto sobre la renta y la participación de los trabajadores en las utilidades se incrementó de \$183 millones en 2003 a \$348 millones en 2004, como resultado de mayores ingresos y niveles de inventario en terrenos. La tasa efectiva del impuesto sobre la renta disminuyó de 36% en 2003 a 32% en 2004, principalmente por la reducción en la tasa de impuesto sobre la renta de 34% en 2003 a 33% en 2004. Para la determinación del ISR diferido al 31 de diciembre de 2004, la Compañía aplicó las diversas tasas que estarán vigentes a partir de 2005, a las diferencias temporales, de acuerdo a su fecha estimada de revisión. Adicionalmente el 1 de diciembre de 2004 se publicaron modificaciones a las leyes del ISR e IMPAC aplicables a partir de 2005, siendo la principal la reducción de la tasa del ISR a 30% para el año 2005, a 29% en 2006 y a 28% de 2007 en adelante. Ver nota 18 de los estados financieros consolidados.

INCREMENTO

2004

LO CUAL REPRESENTÓ UN INCREMENTO SIGNIFICATIVO

La utilidad neta del año ascendió a \$715 millones, lo cual representó un incremento significativo sobre los \$328 millones reportados el ejercicio anterior, principalmente como resultado de un incremento en la utilidad de operación y a pesar del aumento por impuestos diferidos que no representaron efectivo durante 2004. La utilidad por acción fue de \$2.51.

La UAFIDA fue de \$1,237 millones, lo que rebasó las estimaciones de la Compañía, que serían de aproximadamente \$1,185 millones, publicadas al momento de la OPI; representó un incremento de 93.8% con relación a \$638 millones en 2003. El margen de UAFIDA en el año fue de 23.3%, comparado con 22.0% en 2003. La UAFIDA, que comprende las utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización, es definida por Homex como utilidad neta más depreciación y amortización, costo integral de financiamiento y gastos de impuesto sobre la renta, así como participación de los trabajadores en las utilidades.

Reserva territorial. Al 31 de diciembre de 2004, las reservas de terrenos de Homex superaban los 13.0 millones de metros cuadrados. La Compañía destinó aproximadamente \$1,047 millones para comprar terrenos adicionales durante 2004 con una parte de los ingresos provenientes de la OPI. La Compañía considera que sus reservas en terrenos tienen una capacidad agregada de aproximadamente 58,000 viviendas de interés social y 7,250 de vivienda media. Conforme a las políticas de la empresa, ésta cuenta con

suficientes reservas para la construcción de viviendas previstas para venta en los próximos dos y medio años, de acuerdo con el índice de crecimiento anticipado, y 3.2 años de ventas, de acuerdo con el nivel actual de ventas.

Liquidez. La Compañía financió sus necesidades de liquidez del año, incluyendo la adquisición de terrenos, servicio de deuda y capital de trabajo con una combinación de flujo de efectivo derivado de operaciones, recursos de la OPI, deuda comercial y efectivo disponible. La posición de efectivo neta de la Compañía era de \$25 millones a finales de 2004. Al 31 de diciembre de 2004, Homex tenía pasivos insolutos por \$365 millones conforme a su programa de papel comercial. A finales de 2004, la relación de deuda neta / UAFIDA había mejorado a 0.02x ya que Homex concluyó el año con una posición de efectivo neta, comparado con una relación de a 0.7x a finales del año 2003.

Cuentas por cobrar. Los resultados en este renglón mostraron un incremento de 75.4%: de \$1,844 millones al cierre de 2003 a \$3,235 para finales de 2004. El incremento en las cuentas por cobrar fue menos que el incremento de 82.5% en los ingresos de Homex para el año, y reflejan las eficiencias en rentabilidad, aun con la mayor participación en el segmento de vivienda media y los mayores índices de crecimiento logrados. A pesar del incremento en el monto absoluto de las cuentas por cobrar, los plazos de pago se redujeron de 226 días en 2003 a 161 días en 2004.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y GOBIERNO CORPORATIVO

Aspectos sobresalientes del gobierno corporativo

- Un Consejo de Administración fuerte, institucional e independiente; seis de los nueve miembros son consejeros independientes
- Los comités de auditoría, compensación y gobierno corporativo están presididos por consejeros independientes
- Normas internacionales de responsabilidad y transparencia
- Registro ante la SEC y cotización en la NYSE
- Cumplimiento con el código de mejores prácticas corporativas recomendado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), así como la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)
- Los socios fundadores detentan 43% de las acciones
- El Consejo de Administración cuenta con cuatro comités: i) Comité de Auditoría, formado por tres consejeros independientes; ii) Comité de Compensación, integrado por tres consejeros independientes; iii) Comité Ejecutivo, formado por cuatro consejeros, dos de ellos independientes, y iv) Comité de Gobierno Corporativo, integrado por tres consejeros independientes. Estos comités proporcionan recomendaciones de fundamental importancia en sus áreas de especialización, que el Consejo toma en cuenta para sus decisiones.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez	Presidente del Consejo
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	Director General
Gary R. Garrabrant *	Vicepresidente del Consejo
José Ignacio de Nicolás Gutiérrez	Consejero
Luis Alberto Harvey McKissack *	Consejero
Matthew M. Zell *	Consejero
Z. Jamie Behar *	Consejero
Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada *	Consejero
Edward Lowenthal *	Consejero

* CONSEJEROS INDEPENDIENTES

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez es el Presidente del Consejo de Administración. Antes de ser uno de los fundadores de la Compañía en 1989, el señor de Nicolás constituyó y administró DENIVE, fábrica de prendas de vestir. Ha fungido como presidente y vicepresidente regional de la Asociación Nacional de Promotores de Vivienda (Provivac), y como miembro de los consejos de asesores regionales de instituciones financieras tales como BBVA Bancomer y HSBC (antes BITAL). En la actualidad, el señor de Nicolás supervisa las principales operaciones de la empresa, concentrándose en la adquisición de terrenos y en el desarrollo de nuevos mercados geográficos.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez ha sido el Director General de la empresa desde 1997. Antes de ocupar este cargo, el señor de Nicolás fue director regional, gerente de sistemas y supervisor de gerentes de obra. Actualmente, el señor de Nicolás participa en la supervisión de las principales operaciones de la Compañía, concentrándose en ventas y construcción.

Gary R. Garrabrant es Vicepresidente de nuestro Consejo de Administración y Director General de Equity International Properties, Ltd. (EIP). Anteriormente el señor Garrabrant fungió como el Director Ejecutivo de Inversiones en EIP. El señor Garrabrant es también Vicepresidente Ejecutivo de Inversiones de Equity Group Investments, LLC. (EGI), empresa de inversión inmobiliaria y corporativa. Adicionalmente es miembro de la junta directiva del Fondo del Valores Inmobiliarios S.A.C.A., una compañía latinoamericana de bienes raíces, Equity International y varias compañías de inversión. El señor Garrabrant es también miembro de la mesa de consejeros de bienes raíces en la Universidad de Cambridge.

José Ignacio de Nicolás Gutiérrez es fundador y Presidente del Consejo de Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V., una sofol que se ha convertido en el tercer banco de créditos hipotecarios en México. El señor de Nicolás también es uno de los fundadores de nuestra empresa y fungió como Director General de 1989 a 1997. Asimismo, es consejero regional de Fianzas Monterrey y consejero estatal de Nafin.

Luis Alberto Harvey McKissack es uno de los fundadores y Director Ejecutivo de ZN Mexico Capital Management, LLC, así como Director Ejecutivo de ZN Mexico Capital Management II, LLC, empresas de administración de fondos de inversión en acciones. También es Director Administrativo de Nexus Capital, S.C., una sociedad de consultoría en operaciones de banca de inversión ubicada en la Ciudad de México. El señor Harvey es miembro de los consejos de administración de Industrias Innopack, S.A. de C.V., Aerobal, S.A. de C.V., Distribuidora Ybarra, S.A. de C.V., Grupo Mantenimiento de Giros Comerciales Internacional, S.A. de C.V. (Grupo Mágico), Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V., y Nexus Capital, S.C.

Matthew M. Zell es Director Administrativo de EGI. Anteriormente fue Presidente de Prometheus Technologies, Inc., una empresa de consultoría en tecnología de la información. El señor Zell es miembro del consejo de administración de Anixter Inc., una empresa distribuidora de alambre, cable y productos de conectividad para comunicaciones a nivel mundial. Así como también de GP Strategies una compañía de mejora de desempeño global que proporciona estrategias de educación corporativas, entrenamiento, ingeniería, consultoría, y servicios técnicos a las principales organizaciones en la industria automotriz, acerera, química, energética, farmacéutica y alimentos, así como en el sector gubernamental. El Sr. Zell es el hijo de Samuel Zell.

Z. Jamie Behar es administradora de portafolio de General Motors Investment Management Corporation, o GMIMCo. Administra el portafolio de inversiones en bienes raíces de los clientes de GMIMCo, incluyendo inversiones públicas o privadas así como las alternativas de inversión. La Sra. Behar es miembro del consejo de administración de Sunstone Hotel Investors, Inc., una compañía hotelera enlistada públicamente que opera en los Estados Unidos, de Hospitality Europe BV, una compañía hotelera privada Europea, y de FountainGlen Properties, LLC, una compañía privada de vivienda. La Sra. Behar también participa en comités de asesoría de diversas entidades de bienes raíces nacionales e internacionales.

Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada es Director de Finanzas de Qualitas Cía. de Seguros, S.A. de C.V. (Qualitas), empresa mexicana de seguros. Previamente ocupó el cargo de Director General de Castillo Miranda, Contadores Públicos, además de diversos cargos ejecutivos en casas de bolsa. El señor Castillo es miembro del consejo de administración de Qualitas, Actinver, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, Ficsac, Unión de Esfuerzo para el Campo, Fundación Mexicana de Psicoanálisis, I.A.P., e Industrias Innopack, S.A. de C.V., donde también funge como Presidente del Comité de Auditoría.

Edward Lowenthal es Presidente de Ackerman Management LLC, una empresa de asesoría y administración de inversiones que se concentra en las inversiones inmobiliarias y en otros activos. Anteriormente el señor Lowenthal fundó y fue Presidente de Wellsford Real Properties, Inc. (WRP), una empresa de banca inmobiliaria que se cotiza entre el público. También fundó y fue Presidente de Wellsford Residential Property Trust, un fideicomiso multifamiliar de inversión inmobiliaria que se fusionó con Equity Residential Properties Trust. El señor Lowenthal es miembro de los consejos de administración de WRP, Reis, Inc., un proveedor de información de mercado y análisis sobre el sector inmobiliario, de Omega Healthcare Investors, Inc., un fideicomiso que realiza inversiones en el sector inmobiliario de hospitales, también de American Campus Communities, un fideicomiso de bienes raíces que esta enfocado exclusivamente en el alojamiento de estudiantes en Estados Unidos,

y finalmente de Ark Restaurants Corp., compañía dedicada a la administración y manejo de sus propios restaurantes, así como de establecimientos de comida rápida, servicios de banquetes, y panaderías al mayoreo y menudeo.

COMITÉ DE AUDITORÍA

Nuestro Comité de Auditoría está formado por Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada (Presidente), Z. Jamie Behar y Edward Lowenthal. El Consejo de Administración ha decidido 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 tiene los conocimientos necesarios exigidos por la New York Stock Exchange. Nuestro comisario propietario está autorizado para asistir a las reuniones del comité de auditoría, aun cuando no tiene derecho a voto. Entre sus obligaciones y responsabilidades, el comité emite opiniones al Consejo de Administración con respecto a las operaciones con partes relacionadas; cuando lo considera necesario, recomienda que los expertos independientes rindan opiniones en cuanto a las operaciones con partes relacionadas y las ofertas públicas de compra; revisa las políticas contables adoptadas por la Compañía y asesora al Consejo de Administración con relación a cambios en dichas políticas; asesora el Consejo de Administración con respecto a la planeación e implementación de auditorías internas, y prepara un informe anual de actividades para someterlo a la aprobación del Consejo de Administración. El comité también es responsable de la designación, retención y vigilancia de cualquier firma de contadores contratada para efectos de preparar o emitir un informe de auditoría o realizar una prueba de los servicios de auditoría, así como para establecer procedimientos para la recepción, retención y tratamiento de quejas relacionadas con la contabilidad, controles internos o asuntos relacionados con la auditoría y la presentación anónima de empleados de dichas quejas.

COMITÉ DE COMPENSACIÓN

Nuestro Comité de Compensación está formado por Edward Lowenthal, Luis Alberto Harvey McKissack, y Gary R. Garrabrant. Entre sus responsabilidades, el comité revisa y aprueba las metas corporativas y los objetivos relacionados con la compensación del director general; evalúa el desempeño del director general en relación con las metas y objetivos antes mencionados; determina y aprueba el nivel de compensación del director general con base en esta evaluación, y hace recomendaciones al Consejo de Administración con respecto a planes de compensaciones e incentivos para otros funcionarios de la empresa, así como planes de compra de acciones.

COMITÉ EJECUTIVO

Nuestro Comité Ejecutivo está integrado por Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Luis Alberto Harvey McKissack, y Gary R. Garrabrant. Entre sus obligaciones y responsabilidades, este comité se encarga de la planeación general y asuntos financieros no reservados

exclusivamente al Consejo de Administración, incluyendo el nombramiento y remoción del director general y de cualquier empleado; celebrar contratos de crédito en nombre de la empresa y convocar a las asambleas de accionistas.

COMITÉ DE PRÁCTICAS SOCIETARIAS

Nuestro Comité de Prácticas societarias está integrado por Luis Alberto Harvey McKissack, Gary R. Garrabrant, y Edward Lowenthal. Las obligaciones y responsabilidades de este comité son, entre otras, identificar a las personas calificadas para ser miembros del Consejo de Administración y de hacer recomendaciones al Consejo de Administración y accionistas con relación a la designación de dichos consejeros; desarrollar y recomendar al Consejo de Administración los principios aplicables, y supervisar la evaluación del Consejo de Administración y de los funcionarios de la Compañía.

EQUIPO DIRECTIVO

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez	Presidente del Consejo
Gerardo de Nicolás Gutiérrez	Director General
Cleofas Hinojosa Saenz	Vicepresidente – Finanzas y Administración
Rubén Izabal González	Vicepresidente – Construcción
Mónica Lafaire Cruz	Vicepresidente – Oficinas Regionales
Alberto Menchaca Valenzuela	Vicepresidente – Operaciones
Josemaría Antón Vlasich de la Rosa	Vicepresidente – Ventas y Mercadotecnia



INFORME ANUAL

04

DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS
QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003, Y DICTAMEN
DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES DEL 6 DE ABRIL DE 2005

DICTAMEN DEL COMISARIO

México, D.F., 6 de abril de 2005

A la Asamblea de Accionistas de
Desarrolladora Homex, S.A. de C.V.

En mi carácter de comisario y en cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y los Estatutos de Desarrolladora Homex, S.A. de C.V., rindo a ustedes mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información financiera consolidada que ha presentado a ustedes el H. Consejo de Administración, en relación con la marcha de la Sociedad por el año que terminó el 31 de diciembre de 2004.

He asistido a las asambleas de accionistas, juntas de consejo de administración y juntas del comité de auditoría a las que he sido convocado, y he obtenido de los directores y administradores, toda la información sobre las operaciones, documentos y registros que juzgué necesario investigar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas.

Como se explica en la Nota 2 a los estados financieros, la empresa Econoblock, S.A. de C.V. (compañía asociada) se fusionó el 16 de mayo de 2004 con Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (compañía subsidiaria) asumiendo esta última todos los derechos y obligaciones de la compañía fusionada. Por tratarse de compañías bajo control común, la fusión se con-

tabilizó de manera similar a una unión de intereses, con base en la norma No. 141 "Combinaciones de negocios", del Financial Accounting Standards Board, de acuerdo con el Boletín A-8, "Aplicación supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad" del Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos incluyen los de la compañía fusionada como si la fusión se hubiera efectuado desde el inicio del ejercicio más antiguo presentado.

En mi opinión, los criterios y políticas contables y de información seguidos por la Sociedad y considerados por los administradores para preparar la información financiera consolidada presentada por los mismos a esta asamblea, son adecuados y suficientes y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior; por lo tanto, la información financiera consolidada presentada por los administradores refleja en forma veraz, suficiente y razonable la situación financiera de Desarrolladora Homex, S.A. de C.V. al 31 de diciembre de 2004, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su capital contable y los cambios en su situación financiera, por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México.



William A. Biese
Comisario

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ACCIONISTAS DE DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V.

Hemos examinado los balances generales consolidados de Desarrolladora Homex, S.A. de C.V. y Subsidiarias (la "Compañía") al 31 de diciembre de 2004 y 2003, 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 los principios de contabilidad generalmente aceptados en México. 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 los principios de contabilidad utilizados, 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.

Como se explica en la Nota 2 a los estados financieros, la empresa Econoblock, S.A. de C.V. (compañía asociada) se fusionó el 16 de Mayo de 2004 con Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (compañía subsidiaria) asumiendo esta última todos los derechos y obligaciones de la compañía fusionada. Por tratarse de compañías bajo control común, la fusión se contabilizó de manera similar a una unión de intereses, con base en la norma No. 141 "Combinaciones de negocios", del Financial Accounting Standards Board, de acuerdo con el Boletín A-8, "Aplicación supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad" del Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos incluyen los de la compañía fusionada como si la fusión se hubiera efectuado desde el inicio del ejercicio más antiguo presentado.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Desarrolladora Homex, S.A. de C.V. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y los resultados 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 los principios de contabilidad generalmente aceptados en México.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu



C.P.C. Pedro Luis Castañeda Herrera
6 de abril de 2005

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

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004)	2004	2003
Activo circulante:		
Efectivo e inversiones temporales (Nota 4)	\$ 511,050	\$ 220,111
Efectivo restringido (Nota 20)	20,474	—
Cuentas por cobrar – neto (Nota 5)	3,169,945	1,844,577
Inventario inmobiliario (Notas 6 y 10)	2,084,904	1,014,489
Otros activos circulantes – neto (Nota 7)	104,205	30,111
Total del activo circulante	5,890,578	3,109,288
Terrenos para futuros desarrollos (Nota 6)	503,920	239,885
Inversión restringida (Nota 19)	42,931	35,126
Propiedad y equipo – neto (Nota 8 y 10)	251,391	57,252
Otros activos (Nota 9)	84,616	9,959
Total	\$ 6,773,436	\$ 3,451,510
Pasivo y capital contable		
Pasivo circulante:		
Préstamos de instituciones financieras (Nota 10):		
Partes relacionadas	\$ —	\$ 144,249
Otros	397,042	527,664
Cuentas por pagar (Nota 11)	1,658,641	1,004,110
Depósitos para futuras ventas	59,794	13,506
Otros pasivos e impuestos por pagar	66,304	35,890
Impuesto sobre la renta	347	4,557
Participación de los trabajadores en las utilidades	1,981	926
Total del pasivo circulante	2,184,109	1,730,902
Pasivo a largo plazo (Notas 10 y 11)	180,178	—
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 18)	633,144	355,386
Total del pasivo	2,997,431	2,086,288
Compromisos y contingencias (Notas 19 y 20)		
Capital contable (Nota 12):		
Capital social	217,083	173,248
Prima en venta de acciones	2,228,254	582,198
Utilidades retenidas	1,111,637	394,557
Exceso en la actualización del capital contable	310,635	310,635
Efecto acumulado de impuesto sobre la renta diferido	(141,432)	(141,432)
Capital contable mayoritario	3,726,177	1,319,206
Interés minoritario	49,828	46,016
Total del capital contable	3,776,005	1,365,222
Total	\$ 6,773,436	\$ 3,451,510

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

POR LOS AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004, excepto utilidad por acción)	2004	2003
Ingresos	\$ 5,312,769	\$ 2,911,022
Costos	3,699,266	2,082,202
Utilidad bruta	1,613,503	828,820
Gastos de administración y ventas (Nota 14 y 15)	433,340	266,682
Utilidad de operación	1,180,163	562,138
Otros ingresos – neto (Nota 16)	43,027	77,838
Costo integral de financiamiento:		
Gastos por intereses (Nota 14 y 17)	132,191	117,722
Ingresos por intereses	(46,776)	(6,513)
Ganancia cambiaria	(7,115)	(1,305)
Pérdida por posición monetaria	81,284	17,643
	159,584	127,547
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades	1,063,606	512,429
Impuesto sobre la renta (Nota 18)	339,536	183,314
Participación de los trabajadores en las utilidades (Nota 18)	8,520	276
Utilidad neta	\$ 715,550	\$ 328,839
Utilidad neta mayoritaria	\$ 706,487	\$ 323,537
Utilidad neta minoritaria	9,063	5,302
Utilidad neta	\$ 715,550	\$ 328,839
Promedio ponderado de acciones en circulación (en miles)	281,997	241,521
Utilidad básica por acción de accionistas mayoritarios	\$ 2.51	\$ 1.34

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE
POR LOS AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004)	Capital social	Prima en venta de acciones	Utilidades retenidas
Saldos al 1 de enero de 2003	\$ 167,365	\$ 523,695	\$ 71,020
Aumento del capital social (Nota 12 g)	5,883	58,503	—
Utilidad integral	—	—	323,537
Saldos al 31 de diciembre de 2003	173,248	582,198	394,557
Aumento del capital social (Nota 12 c y f)	43,835	1,646,056	—
Utilidad integral	—	—	717,080
Saldos al 31 de diciembre de 2004	\$ 217,083	\$ 2,228,254	\$ 1,111,637

Exceso en la actualización impuesto del capital contable	Efecto acumulado de impuesto sobre la renta diferido	Interés minoritario	Capital contable (Nota 12)
\$ 310,635	\$ (141,432)	\$ 5,222	\$ 936,505
—	—	35,492	99,878
—	—	5,302	328,839
310,635	(141,432)	46,016	1,365,222
—	—	5,342	1,695,233
—	—	(1,530)	715,550
\$ 310,635	\$ (141,432)	\$ 49,828	\$ 3,776,005

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
POR LOS AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004)

	2004	2003
Operación:		
Utilidad neta	\$ 715,550	\$ 328,839
Más partidas que no requirieron la utilización de recursos:		
Depreciación	24,239	11,064
Pérdida en venta de subsidiaria	1,142	—
Impuesto sobre la renta diferido	277,758	156,873
	1,018,689	496,776
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Aumento en:		
Cuentas por cobrar	(1,325,367)	(575,071)
Inventario inmobiliario y terrenos para futuros desarrollos	(1,384,117)	(835,262)
Pagos anticipados	(74,094)	(544)
Aumento (disminución) en:		
Cuentas por pagar	675,040	782,520
Cuentas por pagar a partes relacionadas	—	2,921
Otros	(1,109)	(22,097)
Recursos utilizados en la operación	(1,090,958)	(150,757)
Financiamiento:		
Préstamos de instituciones financieras	404,416	507,853
Pagos de préstamos a instituciones financieras	(374,946)	(220,495)
Préstamos de partes relacionadas	30,000	408,238
Pagos de préstamos a partes relacionadas	(174,249)	(417,138)
Aportaciones de capital social y prima en venta de acciones	1,695,233	99,878
Recursos generados por actividades de financiamiento	1,580,454	378,336
Inversión:		
Inversiones restringidas	(7,805)	(35,126)
Precio de venta de subsidiaria	48,100	—
Adquisición de propiedad y equipo - neto	(218,378)	(41,229)
Recursos utilizados en actividades de inversión	(178,083)	(76,355)
Efectivo, inversiones temporales y efectivo restringido:		
Aumento	311,413	151,224
Saldo al inicio del año	220,111	68,887
Saldo al final del año	\$ 531,524	\$ 220,111

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

DESARROLLADORA HOMEX, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS
QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(En miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004)

I. ACTIVIDADES

Desarrolladora Homex, S.A. de C.V. y subsidiarias (la Compañía) es una empresa verticalmente integrada y se dedica a la promoción, diseño, construcción y comercialización de conjuntos habitacionales tanto de interés social como de interés medio. Sus ventas son realizadas en diversos estados de la república mexicana.

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

La sociedad predecesora de la Compañía fue constituida el 23 de febrero de 1989 y la Compañía fue constituida el 30 de marzo de 1998 como

una sociedad anónima de capital variable. Durante 1999 ZN México Trust, un fondo patrimonial privado, especializado en inversiones en compañías privadas en México se hizo accionista de la Compañía. En 2002, Equity International Properties, Ltd., una parte relacionada de un fondo de inversiones especializado en bienes raíces llamado Equity Group Investments LLC, compañía fundada por Samuel Zell, se convirtió en accionista de la Compañía.

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 la Sociedad Hipotecaria Federal ("SHF"); adicionalmente participa en el mercado de vivienda media financiado por la banca comercial, las sofoles y operaciones de contado.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

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

Compañía	Participación	Actividad
Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V.	100.00%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso AAA Homex 80284	100.00%	Prestación de servicios financieros.
Administradora Picsa, S.A. de C.V.	100.00%	Prestación de servicios administrativos y promoción relacionados con la industria de la construcción.
Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V.	100.00%	Prestación de servicios administrativos.
Aerohomex, S.A. de C.V.	100.00%	Prestación de servicios de transporte.
Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V.	95.86%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Homex Atizapán, S.A. de C.V.	67.00%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.

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

b. *Fusión* – La empresa Econoblock, S.A. de C.V. (compañía asociada) se fusionó el 16 de Mayo de 2004 con Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (compañía subsidiaria) asumiendo esta última todos los derechos y obligaciones de la compañía fusionada. Por tratarse de compañías bajo control común, la fusión se contabilizó de manera similar a una unión de intereses, con base en la norma No. 141 "Combinaciones de negocios", del Financial Accounting Standards Board, de acuerdo con el Boletín A-8, "Aplicación supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad" del

Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Por lo tanto, los estados financieros adjuntos incluyen los de la compañía fusionada como si la fusión se hubiera efectuado desde el inicio del ejercicio más antiguo presentado. Como resultado de esta operación se generó un exceso del valor contable sobre del costo de las acciones de \$10,593, el cual fue acreditado a las utilidades retenidas. La información financiera condensada de Econoblock, S.A. de C.V. a la fecha de la fusión y al 31 de diciembre de 2003, a miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004, se resume a continuación:

	mayo de 2004	diciembre de 2003
Balances generales:		
Activo circulante	\$ 14,087	\$ 16,902
Activo fijo	36,767	30,122
Impuestos diferidos	369	(225)
Pasivo circulante	(36,411)	(35,974)
Capital contable	\$ 14,812	\$ 10,825
Estado de resultados:		
Ingresos costos y gastos	1,061	7,681
Otros ingresos y costos integral de financiamiento	289	(1,209)
Provisiones	2,528	817
(Pérdida) utilidad neta	\$ (1,178)	\$ 5,654

- c. Venta de subsidiaria - En mayo de 2004 se vendió la subsidiaria Homex Cuautitlán, S.A. de C.V. Su información financiera condensada a la fecha de la venta y al 31 de diciembre de 2003, a miles de pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004, se resume a continuación:

	mayo de 2004	diciembre de 2003
Balances generales:		
Activo circulante	\$ 49,652	\$ 39,486
Impuestos diferidos	13	13
Pasivo circulante	(423)	(552)
Capital contable	\$ 49,242	\$ 38,947
Estado de resultados:		
Costos y gastos	(400)	(416)
Impuesto sobre la renta	-	13
Pérdida neta	\$ (400)	\$ (403)

- d. *Utilidad integral* - Es la modificación del capital contable durante el ejercicio por conceptos que no son distribuciones y movimientos del capital contribuido; se integra por la utilidad neta del ejercicio más otras partidas que representan una ganancia o pérdida del mismo período, y se presentan directamente en el capital contable, sin afectar el estado de resultados. En 2004 la utilidad integral esta representada por la utilidad neta y la ganancia por la fusión mencionada en el párrafo c anterior y en 2003 la utilidad integral está representada sólo por la utilidad neta.

3. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas contables que sigue la Compañía están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en México, los cuales requieren que la administración de la Compañía efectúe ciertas estimaciones y utilice determinados supuestos para valorar algunas de las partidas de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren en los mismos. Aún cuando los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones, la administración de la Compañía considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias. Las principales políticas contables seguidas por la Compañía son las siguientes:

- Reconocimiento de los efectos de inflación** - La Compañía actualiza sus estados financieros en términos de pesos de poder adquisitivo de la fecha del último balance general que se presenta, reconociendo así los efectos de la inflación en la información financiera. En consecuencia, los estados financieros del año anterior que se presentan, también han sido actualizados en términos del mismo poder adquisitivo y sus cifras difieren de las originalmente presentadas que estaban en pesos de poder adquisitivo del cierre de ese año. Consecuentemente, las cifras de los estados financieros adjuntos son comparables, al estar todas expresadas en pesos constantes.
- Efectivo e inversiones temporales** - Se valúan al costo de adquisición, más rendimientos devengados o a su valor neto estimado de realización, el que sea menor.
- Inventarios inmobiliarios y costo de ventas** - Las obras terminadas, en proceso, los terrenos y los inventarios de terrenos se registran a su costo de adquisición, y se actualizan aplicando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). El costo de ventas se actualiza aplicando dicho índice.
- 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:

	Años totales	
	2004	2003
Edificios	20	20
Maquinaria y equipo	4 y 10	4 y 10
Equipo de transporte	4	4
Equipo de cómputo	4	4
Mobiliario y equipo	10	10
Equipo de comunicación	4	4
Equipo de transporte aéreo	10	-

- 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 de los mismos 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 considerando el importe del valor en libros que excede al mayor de los valores antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el periodo si es que están combinados con un historial o proyección de pérdidas, depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados que en términos porcentuales, en relación con los ingresos, sean substancialmente superiores a las de ejercicios anteriores, efectos de obsolescencia, reducción en la demanda de los productos que se fabrican, competencia y otros factores económicos y legales. La adopción inicial de este principio contable no tuvo efectos en su situación financiera y resultados.
- Obligaciones laborales al retiro** - El pasivo por primas de antigüedad se registra conforme se devenga, el cual se calcula por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado utilizando tasas de interés reales. Por lo tanto, se reconoce el pasivo que a valor presente, se estima cubrirá la obligación por este beneficio a la fecha estimada de retiro del conjunto de empleados que labora en la Compañía. Las indemnizaciones se cargan a los resultados cuando se toma la decisión de pagarlas. En virtud de la alta rotación de los empleados de la construcción y que el nivel promedio de antigüedad es bajo, los pasivos por estos conceptos no son significativos.

g. **Provisiones** – Cuando la Compañía tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente, se reconoce una provisión.

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

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

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

j. **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.

k. **Exceso en la actualización del capital contable** – Se integra del resultado por posición monetaria acumulado hasta la primera

actualización y la ganancia por tenencia de activos no monetarios que representa el cambio en el nivel específico de precios que se incrementó por encima de la inflación.

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

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

m. **Resultado por posición monetaria** – El resultado por posición monetaria, que representa la erosión del poder adquisitivo de las partidas monetarias originada por la inflación, se calcula aplicando factores derivados del INPC a la posición monetaria neta mensual. La pérdida se origina de mantener una posición monetaria activa neta, respectivamente.

n. **Utilidad por acción** – La utilidad básica por acción ordinaria se calcula dividiendo la utilidad neta consolidada entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio. La Compañía no posee valores dilutivos, por consecuencia, la utilidad por acción básica y diluida son las mismas.

4. EFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES

	2004	2003
Efectivo	Ps. 289,516	Ps. 2,259
Inversiones temporales	221,534	217,852
	Ps. 511,050	Ps. 220,111

5. CUENTAS POR COBRAR

	2004	2003
Como promotor:		
Clientes	\$ 608,921	\$ 486,792
Clientes por avance de obra	2,450,820	1,240,604
Clientes por servicios	27,569	17,721
	3,087,310	1,745,117
Estimación para cuentas de cobro dudoso	(11,737)	(6,419)
	3,075,573	1,738,698
Otras cuentas por cobrar	32,708	49,983
Impuesto por recuperar	81,224	55,896
	3,189,505	1,844,577
Cuentas por cobrar a largo plazo (Nota 9)	(19,560)	–
	\$ 3,169,945	\$ 1,844,577

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

6. INVENTARIOS INMOBILIARIOS

	2004	2003
Terrenos para desarrollos	\$ 1,636,004	\$ 894,756
Obra en proceso	650,582	254,692
Obra terminada	3,158	2,166
Materia prima y materiales	60,432	31,912
Mercancía en tránsito	1,735	11,181
Anticipo a proveedores	236,913	59,667
	2,588,824	1,254,374
Terrenos para futuros desarrollos	(503,920)	(239,885)
	\$ 2,084,904	\$ 1,014,489

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, obras en proceso y terrenos por \$173,334 y \$66,337, respectivamente, se encuentran cedidos en garantía con motivo de créditos obtenidos (Ver Nota 10).

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

7. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

	2004	2003
Comisiones a vendedores	\$ 60,382	\$ 14,060
Comisiones y suscripciones por amortizar	18,172	13,026
Seguros y fianzas	19,312	236
Intereses pagados por anticipado	4,146	2,789
Otros	2,193	—
	\$ 104,205	\$ 30,111

8. PROPIEDAD Y EQUIPO

	2004	2003
Edificios	\$ 15,628	\$ 10,190
Maquinaria y equipo	149,001	32,036
Equipo de transporte	37,159	23,248
Equipo de transporte aéreo	33,899	—
Mobiliario y equipo	14,953	6,341
Equipo de cómputo	23,516	15,176
Equipo de comunicación	6,957	2,030
Construcción en proceso	900	—
	282,013	89,021
Depreciación acumulada	(57,949)	(36,765)
	224,064	52,256
Terrenos	27,327	4,996
	\$ 251,391	\$ 57,252

9. OTROS ACTIVOS

	2004	2003
Cuenta por cobrar a proyectos y Servicios Alce Blanco	\$ 46,476	\$ —
Clientes a largo plazo (Nota 5)	19,560	—
Otras cuentas por cobrar	18,580	9,959
	\$ 84,616	\$ 9,959

IO. INSTITUCIONES DE CRÉDITO

	2004	2003
Documentos por pagar a instituciones financieras partes relacionadas:		
Créditos denominados en UDI'S		
Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.		
Documentos por pagar, con vencimientos en el año 2004, a una tasa de interés del 11.2%.	\$ —	\$ 25,800
Créditos denominados en pesos		
Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.		
Documentos por pagar, con vencimientos del año 2004 al 2006, a tasas de interés de cetes más 6% y TIIE más 5.5%, liquidado en julio de 2004.	—	94,154
Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V.		
Documentos por pagar con vencimiento en 2004 y 2005 a una tasa de interés de 5.7%, liquidado en julio de 2004.	—	24,295
	\$ —	\$ 144,249
Documentos por pagar a otras instituciones financieras:		
Créditos denominados en pesos		
GMAC Hipotecaria, S.A. de C.V.		
Contrato de apertura de crédito simple con garantía hipotecaria con vencimiento el 15 de junio de 2006, a una Tasa de Intereses Intercambiaría de Equilibrio ("TIIE") más 2.50 puntos.	\$ 40,417	—
Contrato de apertura de crédito simple con garantía hipotecaria con vencimiento el 15 de abril de 2006, a una tasa de interés de TIIE más 2.50 puntos.	72,472	—
Contrato de apertura de crédito simple con garantía hipotecaria con vencimiento el 25 de junio de 2006, a una tasa de intereses TIIE más 2.50 puntos.	28,207	—
BBVA Bancomer, S.A.		
Crédito simple con vencimiento en el año 2004, con una tasa de interés de TIIE más 3%.	—	25,967
HSBC México, S.A.		
Documentos por pagar, con vencimientos en 2005, a una tasa de interés de TIIE más 4.75%	—	13,680

IXE Banco, S.A. Línea revolvente de crédito por un importe neto al 31 de diciembre de 2003 de \$70,000, de los cuales solamente se han dispuesto \$35,516, emitido el 19 de diciembre de 2003 con vencimiento a 1 año, mediante contrato a una tasa de interés de TIE más 3.5 puntos celebrado con IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	-	35,516
Papel comercial IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Pagaré denominado papel comercial a corto plazo, emitido el 28 de mayo de 2003 con vencimiento a 1 año, a una tasa promedio anual de TIE más 3.25 puntos mediante contrato celebrado con IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	-	126,279
IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Pagaré denominado papel comercial a corto plazo, emitido el 14 de noviembre de 2004, renovable al vencimiento a una tasa promedio anual de TIE más 2.95 puntos mediante contrato celebrado con IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	114,900	136,802
Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Pagaré denominado papel comercial a corto plazo, emitido el 19 de diciembre de 2004, renovable al vencimiento, mediante contrato celebrado con Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V., a una tasa de interés del TIE más 2.7 puntos.	250,000	189,420
Obligaciones por contratos de arrendamiento financiero Paccar Arrendadora Financiera, S.A. de C.V. Contrato de arrendamiento financiero por adquisición de maquinaria por \$11,591 con vencimiento el 1 de julio de 2006.	10,664	-
Arrendadora Financiera Navistar, S.A. de C.V. Contrato de arrendamiento financieros por adquisición de maquinaria por \$23,603 con vencimiento el 10 de julio de 2006.	24,447	-
Contrato de arrendamiento financiero por adquisición de maquinaria por \$15,473 con vencimiento el 10 de julio de 2006.	16,027	-
	557,134	527,664
Menos porción circulante	(397,042)	(527,664)
	160,092	-
Acreeedores por la adquisición de terrenos a largo plazo (Nota 11)	20,086	-
	\$ 180,178	\$ -

El valor de la UDI al 31 de diciembre de 2004 y 2003 fue de \$3.534716 y \$3.352003, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la tasa de CETES fue de 8.75% y 6.04%, y la tasa TIE fue de 8.95% y 6.25%, respectivamente.

II. CUENTAS POR PAGAR

	2004	2003
Proveedores	\$ 920,114	\$ 443,025
Acreeedores por adquisición de terreno	750,505	541,082
Otros acreeedores	8,108	20,003
	1,678,727	1,004,110
Menos porción circulante	(1,658,641)	1,004,110
Acreeedores por la adquisición de terrenos a largo plazo (Nota 10)	\$ 20,086	\$ -

12. CAPITAL CONTABLE

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

	Número de acciones		Importe	
	2004	2003	2004	2003
Capital fijo:				
Serie "B"	-	100,000	\$ -	\$ 50
Serie única	313,856,490		166,636	-
Capital variable:				
Serie "B"	-	248,184,817	-	124,092
	313,856,490	248,284,817	\$ 166,636	\$ 124,142

b. Al 31 de diciembre de 2004, el capital contable se integra como sigue:

	Importe histórico	Efecto de inflación	Importe actualizado
Capital social	\$ 166,636	\$ 50,447	\$ 217,083
Prima en venta de acciones	2,088,284	139,970	2,228,254
Utilidades retenidas	1,093,314	18,323	1,111,637
Exceso en la actualización del capital contable	-	310,635	310,635
Efecto acumulado de impuesto sobre la renta diferido	(116,956)	(24,476)	(141,432)
	\$ 3,231,278	\$ 494,899	\$ 3,726,177

c. En Asamblea General Ordinaria celebrada el 1 de junio de 2004, se tomaron entre otros acuerdos, convertir las 256,666,490 acciones de la serie "B", subserie b1, b2 y b3, representativas de la parte variable del capital social de la sociedad y reclasificar todas las acciones de la serie "B" que se encuentra actualmente en circulación, por el mismo número de acciones, ordinarias, nominativas, sin expresión del valor nominal representativas de la parte fija sin derecho a retiro del capital social de la sociedad, pertenecientes todas a una misma serie; aumentar el capital social en su parte fija sin derecho a retiro mediante la emisión de 64,220,000 acciones ordinarias, nominativas sin expresión de su valor nominal, de libre suscripción, para que sean ofrecidas para su colocación mediante una oferta primaria de acciones y ADR'S emitidos con base en acciones representativas del capital social; así mismo se aprobó que el Consejo de Administración de la sociedad quede facultado para determinar el monto al que se ascenderá el capital social de la sociedad resultante de la oferta, así como para proceder a realizar las reformas de estatutos sociales correspondiente y la consecuente cancelación de las acciones que se hubieren emitido y que no hayan sido materia de colocación en el público inversionista.

d. En sesión de consejo de Desarrolladora Homex, S.A. de C.V. celebrada el 7 de octubre de 2004, se resolvió entre otros asuntos, que el capital social se incremente en la cantidad de \$39,466 (\$38,257 pesos históricos) para quedar en \$166,636 mismo que estará representado por 313,856,490 acciones, en consecuencia, se resuelve cancelar 7,130,000 acciones que fueron emitidas por la asamblea ordinaria y extraordinaria de accionistas de fecha 1 de junio de 2004 y que no fueron objeto de suscripción en la oferta pública. Asimismo, se resolvió modificar el primer párrafo del artículo sexto de los estatutos sociales para que a partir de esa fecha quede redactado como sigue:

Artículo sexto. El capital social es variable. El capital fijo sin derecho a retiro asciende a la cantidad de \$166,636 y estará representado por 313,856,490 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión del valor nominal, totalmente suscritas y pagadas, de una sola serie ("serie única"). La parte variable del capital social es ilimitada y estará representada por acciones ordinarias, nominativas, sin expresión del valor nominal, de la serie única. Salvo por el derecho de retiro de que son titulares los tenedores de acciones representativas de la parte variable del capital social, todas las acciones del capital social confieren los mismos derechos y obligaciones.

e. En sesión de consejo de administración celebrada el 22 de julio de 2004, se informó que el número total de acciones representativas del capital social de la sociedad en circulación después de la oferta es de 313,856,490 acciones y se resolvió que el capital social se incremente en la cantidad resultante de restar a los ingresos totales producto de la colocación, los gastos incurridos en relación con la oferta, separando además, la cantidad correspondiente a la prima por venta de acciones.

f. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2004, se incrementó el capital social en su parte variable con 8,481,673 acciones ordinarias, nominativas de la serie "B" subserie "B1" con importe de \$4,369 (\$4,236 pesos históricos) pesos mediante aportaciones en efectivo; las acciones fueron pagadas a \$0.49942646 cada una.

g. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 15 de agosto de 2003, se incrementó el capital social en su parte variable con 10,924,532 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal de la Serie "B" subserie "B1" con importe de \$5,883 (\$5,462 pesos históricos) mediante aportaciones en efectivo.

Las acciones fueron pagadas a \$0.503454 dólares estadounidenses cada una, aplicándose \$0.50 pesos por acción al capital social y el resto a la prima en suscripción de acciones, cuyo importe total fue \$58,503 (\$54,319 pesos históricos).

h. 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. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, su importe a valor nominal asciende a \$19,719 y \$3,603, respectivamente.

i. La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el impuesto sobre la renta sobre dividendos a cargo de la Compañía a la tasa vigente. En el año de 2004 la tasa fue el 33%, se reduce la tasa del ISR al 30% para el año del 2005 y se reducirá en un punto porcentual en cada año, hasta llegar

al 28% a partir del 2007, en adelante. El impuesto que se pague por dicha distribución, se podrá acreditar contra el impuesto sobre la renta del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

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

	2004	2003
Cuenta de capital de aportación	\$ 2,518,635	\$ 775,758

13. SALDOS Y OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

a. La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre es:

	2004	2003
Miles de dólares estadounidenses:		
Activos monetarios	\$ 1,458	\$ 93
Pasivos monetarios	(10,623)	(6,810)
Posición pasiva neta	(9,165)	(6,717)
Equivalente en pesos	\$ (102,190)	\$ (75,501)

b. Activos no monetarios de origen extranjero al 31 de diciembre de 2004:

	Moneda	Saldo en moneda extranjera (miles)	Equivalente en moneda nacional
Equipo de transporte aéreo	Dólares	3,040	33,899

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

	31 de diciembre de 2004	2003	6 de abril de 2005
Dólar bancario	11.15	11.24	11.25

14. TRANSACCIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

a. Las transacciones con partes relacionadas efectuadas en el curso normal de sus operaciones, fueron:

	2004	2003
Pago de intereses	\$ 6,010	\$ 16,993

b. La Compañía tiene celebrado un contrato de prestación de servicios administrativos con dos sociedades cuyos principales propietarios son funcionarios de la Empresa.

Los montos pagados por dichos servicios ascendieron a \$47,049 y \$50,618 en 2004 y 2003, respectivamente.

15. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

	2004	2003
Gastos de administración	\$ 233,580	\$ 180,367
Gastos de ventas	199,760	86,315
	\$ 433,340	\$ 266,682

16. OTROS INGRESOS

	2004	2003
Recuperación de impuestos	\$ 34,611	\$ 73,286
Otros ingresos (gastos) - neto	8,416	4,552
	\$ 43,027	\$ 77,838

17. GASTOS POR INTERESES

	2004	2003
Gastos por intereses	\$ 101,184	\$ 70,711
Comisiones y gastos por financiamiento	31,007	47,011
	\$ 132,191	\$ 117,722

18. IMPUESTO SOBRE LA RENTA, IMPUESTO AL ACTIVO Y PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES

La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta (ISR) y al impuesto al activo (IMPAC). El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como la depreciación calculada sobre valores en precios constantes y la deducción de compras en lugar del costo de ventas, lo que permite deducir costos actuales, y 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 al resultado por posición monetaria. La tasa del ISR fue 33% en 2004 y 34% en 2003. Por otra parte, el IMPAC se causa a razón del 1.8% del promedio neto de la mayoría de los activos (a valores actualizados) y de ciertos pasivos, y se paga únicamente por el monto en que exceda al ISR del año; cualquier pago que se efectúe es recuperable contra el monto en que el ISR exceda al IMPAC en los diez ejercicios subsecuentes.

El 1 de diciembre de 2004 se publicaron modificaciones a las Leyes del ISR e IMPAC aplicables a partir de 2005, siendo las principales: a) Se reduce la tasa del ISR a 30% para el año 2005, a 29% en 2006 y a 28% de 2007 en adelante; b) Para efectos de ISR se deducirá el costo de ventas en lugar de las adquisiciones de los inventarios; c) En 2005 se podrá optar por acumular en un periodo de 4 a 12 años los inventarios al 31 de diciembre de 2004, determinados con base en las reglas fiscales; al optar por acumular los inventarios el saldo de éstos se deberán disminuir con las pérdidas fiscales por amortizar, y se podrá deducir 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.

a. El ISR y PTU se integran como sigue

	2004	2003
ISR:		
Causado	\$ 2,333	\$ 224
Diferido	393,272	182,552
Efecto en el ISR diferido por reducción de tasas	(56,069)	—
Variación en la estimación para valuación del impuesto al activo por recuperar	—	538
	\$ 339,536	\$ 183,314
PTU:		
Causada	\$ 1,551	\$ 276
Diferida	6,969	—
	\$ 8,520	\$ 276

Para la determinación del ISR diferido al 31 de diciembre de 2004, la Compañía aplicó las diversas tasas que estarán vigentes a partir de 2005, a las diferencias temporales, 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.

b. La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresadas como un porcentaje de la utilidad antes de ISR y PTU por los ejercicios 2004 y 2003, es:

	2004	2003
	%	%
Tasa legal	33	34
Más (menos) efecto de diferencia permanente:		
Gastos no deducibles	1	1
Efectos de la inflación	4	1
Efecto en ISR diferido por reducción de tasas	(6)	—
Tasa efectiva	32	36

- c. Los principales conceptos que originan el saldo del pasivo por ISR diferidos, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, son:

	2004	2003
ISR diferido activo:		
Efecto de pérdidas fiscales por amortizar	\$ 582,065	\$ 185,510
Pasivo por PTU diferida	2,169	—
Pasivo acumulado	31,651	37,085
Otros	4,265	2,011
ISR diferido activo	620,150	224,606
ISR diferido (pasivo)		
Clientes por avance de obra	(735,246)	(409,399)
Inventarios	(504,850)	(170,497)
Pagos anticipados	(25,346)	(10,286)
ISR diferido pasivo	(1,265,442)	(590,182)
Impuesto al activo por recuperar	19,380	10,466
Pasivo a largo plazo neto	(625,912)	(355,110)
PTU diferida activa (pasiva):		
Compra de inventario	(7,232)	2,116
Otros, neto	—	(2,392)
Pasivo a largo plazo, neto	(7,232)	(276)
Total pasivo	\$ (633,144)	\$ (355,386)

- d. Las pérdidas fiscales pendientes de amortizar y el IMPAC por recuperar por lo que ya se ha reconocido el activo por ISR diferido y un pago anticipado por ISR, respectivamente, pueden recuperarse cumpliendo con ciertos requisitos. Los años de vencimiento y sus montos actualizados al 31 de diciembre de 2004 son:

Años de vencimiento	Pérdida fiscal	Impuesto al activo
2005		Ps. 507
2007		224
2008		512
2009	Ps. 226,459	337
2010	101,006	115
2011	36,049	—
2012	1,761	3,220
2013	115,774	3,943
2014	1,461,625	10,522
	Ps. 1,942,674	Ps. 19,380

19. COMPROMISOS

- a. La compañía ha ayudado en la obtención de financiamiento a sus proveedores con varias instituciones financieras, esto es en parte realizado a través de un programa de factoraje patrocinado por Nacional Financiera. Con relación con este programa la Compañía estableció el fideicomiso AAA-Homex y Nacional Financiera, S.N.C. ("Nafinsa") otorgó una línea de crédito por \$260,000. De conformidad con este programa, el fideicomiso AAA-Homex a través del uso de la línea de crédito otorgada por Nafinsa, financia una porción de las cuantías por cobrar de los proveedores de la Compañía. La Compañía en su carácter de fideicomitente en el fideicomiso AAA-Homex se obligó a constituir un fondo de reserva equivalente al 20% de los créditos que Nafinsa en su carácter de Fideicomisaria otorgue al fideicomiso. Asimismo, la Compañía se ha obligado a realizar aportaciones al fideicomiso hasta por una cantidad igual al saldo dispuesto de las líneas de crédito contratadas con Nafinsa, para pagar en su caso dicho saldo, en el supuesto de que se hicieran exigibles y no sean cubiertos con otros recursos del patrimonio del fideicomiso, al 31 de diciembre de 2004 y 2003 se tiene invertido en el fondo de reserva \$34,824 y \$27,481, res-

pectivamente, en cumplimiento del citado fideicomiso. Como se menciona en la nota 2, el fideicomiso AAA Homex es una subsidiaria consolidada.

En adición a lo mencionado en el párrafo anterior, la compañía estableció un contrato de factoraje a proveedores con IXE Banco, S.A., mediante el cual la Compañía se obligó a establecer un contrato de caución bursátil para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago derivadas del contrato de factoraje. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los montos de la caución son \$42,931 y \$35,126, respectivamente.

- b. La Compañía arrienda las instalaciones donde están ubicadas sus principales oficinas bajo contratos por un año calendario forzoso. El gasto por renta al 31 de diciembre de 2004 y 2003 asciende a \$7,885 y \$4,962.

20. CONTINGENCIAS

- a. El Instituto Mexicano del Seguro Social mediante oficio número 572/2004, suscrito por el delegado en Culiacán dirigido al director general de atención a autoridades de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ordenó el embargo precautorio, identificación e inmovilización absoluta de todas las cuentas bancarias a nombre de Desarrolladora de Casas del Noroeste, SA de CV (compañía subsidiaria), resultando afectada la cuenta de cheques identificada con el número 109799174 de IXE Banco, en la que existe depositada la cantidad de \$20,474, por créditos fincados por revisiones realizadas por los años de 1997 a 2000. En opinión de la administración de la Compañía los mismos son improcedentes y adicionalmente el 5 de abril de 2005, se obtuvo sentencia a favor de la Compañía y esta en proceso la liberación de las cuentas bancarias.

- b. Dos de las empresas subsidiarias, han promovido ante las autoridades la confirmación de criterio en el sentido de que se encuentran exentas del impuesto al valor agregado por las obras de urbanización destinadas a dar servicio a unidades o desarrollos habitacionales, así como de las adquisiciones de terrenos ya urbanizados. Asimismo, la Compañía solicitó la devolución del citado impuesto con motivo de la adquisición de obras de urbanización realizadas durante los años de 1997 al 2003. A la fecha de nuestro informe se encuentra en proceso de obtención la confirmación de criterio solicitada, lo cual no obstó para que la autoridad fiscal haya procedido a la devolución solicitada de aproximadamente \$100,000.

21. NUEVOS PRONUNCIAMIENTOS CONTABLES

En mayo de 2004, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos ("IMCP") emitió el Boletín B-7 "Adquisiciones de negocios" ("B-7"), de aplicación obligatoria para estados financieros de periodos que inicien el 1 de enero de 2005, aunque se recomienda su aplicación anticipada. El B-7 proporciona reglas actualizadas para el tratamiento contable de adquisiciones de negocios e inversiones en entidades asociadas y establece, entre otros aspectos: la adopción del método de compra como regla única de valuación de estas operaciones; se elimina la amortización del crédito mercantil, el cual debe sujetarse a reglas de deterioro; se dan reglas para el tratamiento contable de transferencias de activos o intercambio de acciones entre entidades bajo control común, así como de adquisición de interés minoritario con base en disposiciones establecidas en el Boletín B-8 "Estados financieros consolidados y combinados y valuación de inversiones permanentes en acciones". La administración de la Compañía estima que la adopción de este nuevo principio contable al 1 de enero de 2005, no tendrá efectos importantes en su situación financiera y resultados.

En abril de 2004, el IMCP emitió el Boletín C-10 "Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura" ("C-10") de aplicación obligatoria para estados financieros que inicien el 1 de enero de 2005, aunque recomienda su aplicación anticipada. En términos generales el C-10 establece que en las coberturas de valor razonable, la fluctuación en el valor razonable, tanto del derivado como de la posición abierta de riesgo, debe ser reconocida en los resultados del periodo en que ocurre, mientras que en las coberturas de flujo de efectivo, la porción efectiva de las fluctuaciones de valor razonable deben reconocerse en la cuenta de utilidad integral dentro del capital contable, y la porción inefectiva se debe reconocer en los resultados del periodo.

En cuanto a los instrumentos financieros derivados, se establecen las características que deben reunir para ser considerados como tales y se mejoran y adicionan definiciones de términos. Se incorporan disposiciones respecto a los elementos que participan en operaciones de cobertura, incluyendo la documentación formal previa al inicio de la cobertura y la medición de la efectividad de la cobertura, entre otros, clasifica a las coberturas en tres tipos: a) de valor razonable, b) de flujo de efectivo y c) de moneda extranjera, y proporciona reglas específicas, por tipo de cobertura, para su valuación, reconocimiento, presentación y revelación. La administración de la Compañía estima que la adopción de este nuevo principio contable al 1 de enero de 2005, no tendrá efectos importantes en su situación financiera y resultados.

En abril de 2004, el IMCP emitió el Documento de Adecuaciones al Boletín C-2 ("C-2"), de aplicación obligatoria para estados financieros que inicien el 1 de enero de 2005; aunque recomienda su aplicación anticipada. El C-2 establece principalmente que las fluctuaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros clasificados como disponibles para su venta, debe ser reconocida en la utilidad integral y reclasificarse a los resultados del período al momento de la venta de dichos instrumentos; incorpora la posibilidad de efectuar transferencias entre algunas de las categorías en que se clasifican los instrumentos financieros, siempre y cuando se cumpla con condiciones y reglas para su reconocimiento contable; amplía la aplicación de deterioro a instrumentos disponibles para la venta y da reglas de mayor precisión a su reconocimiento. La administración de la Compañía estima que la adopción de este nuevo principio contable al 1 de enero de 2005, no tendrá efectos importantes en su situación financiera y resultados.

En enero de 2004, el IMCP emitió el nuevo Boletín D-3 "Obligaciones laborales" ("D-3"), en el que se elimina el tema de pagos imprevistos por los que se afectan los resultados del ejercicio en que se toma la decisión de pagarlos, para incluir en su lugar las "Remuneraciones al término de la relación laboral" que se definen como las remuneraciones que se otorgan a los trabajadores cuando concluyen su relación laboral antes de alcanzar la edad de retiro, por lo que deben seguirse las reglas de valuación y revelación requeridas por pensiones y prima de antigüedad.

Esta disposición entra en vigor a partir del 1 de enero de 2005, y se permite la opción de reconocer en forma inmediata en los resultados del ejercicio el activo o pasivo de transición que resulte, o su amortización de acuerdo a la vida laboral remanente promedio de los trabajadores. La administración de la Compañía estima que la adopción de este nuevo principio contable al 1 de enero de 2005, no tendrá efectos importantes en su situación financiera y resultados.