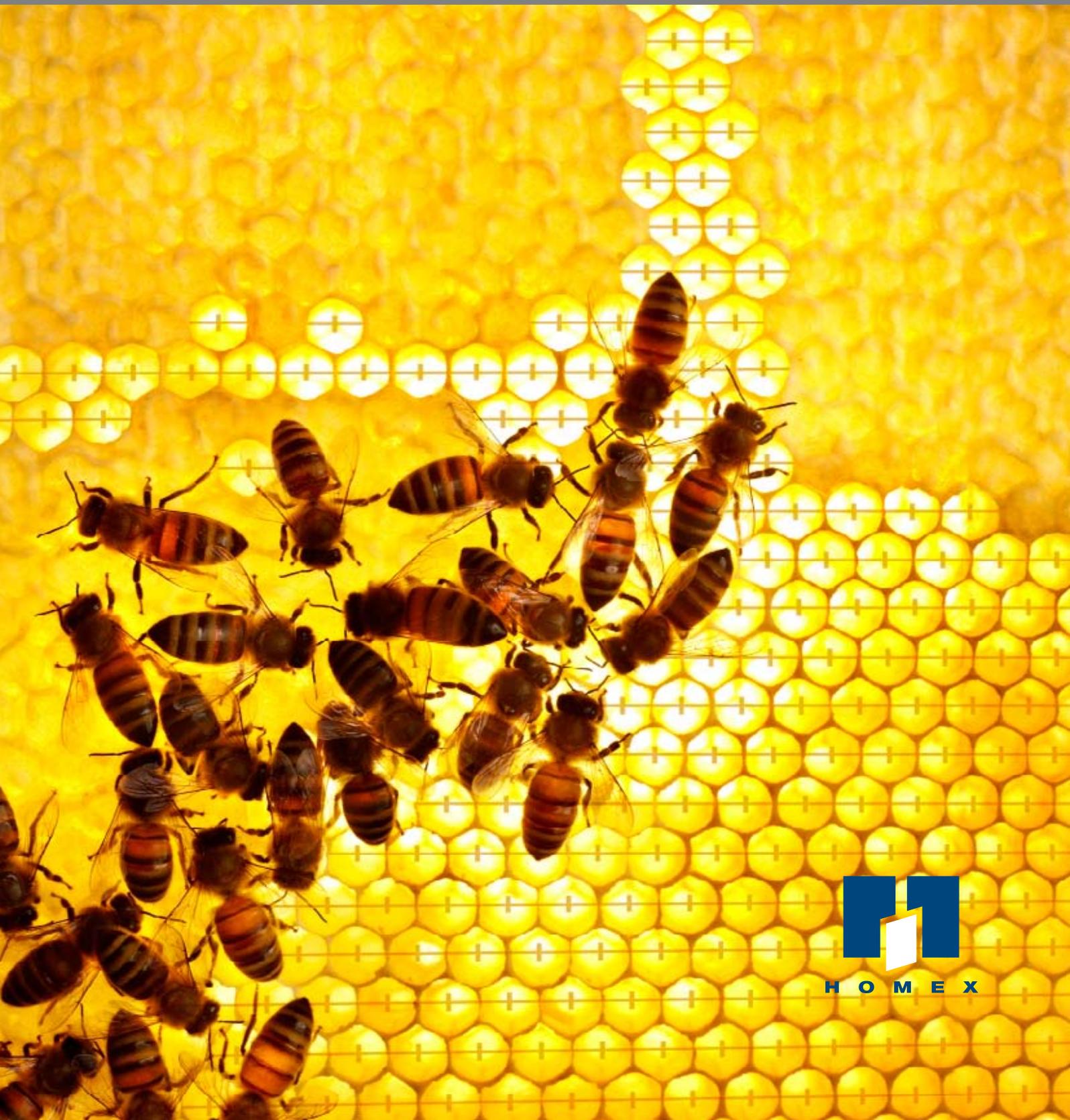


De Naturaleza Estratégica

INFORME ANUAL 2011



H O M E X



NUESTRA VISIÓN

Construyendo Comunidades exitosas.

NUESTRA MISIÓN

Mejorar la forma de vida de nuestra comunidad con desarrollos inmobiliarios de calidad.

NUESTROS VALORES Y PRINCIPIOS

La ética y los valores en Homex nos apoyan a elegir decisiones para el bien común. Así mismo, nos permiten la construcción de la convivencia y el trabajo en equipo para el logro de nuestros compromisos. En Homex nuestro trabajo cotidiano se enmarca dentro de los valores de:

Compromiso

Es lo que prometemos. Cumplir con nuestra palabra. Lo que decimos, lo cumplimos.

Responsabilidad

Es ser causa en el asunto, es ser el origen, la razón o el motivo por el cuál suceden las cosas. Se dice de la persona seria y digna de crédito.

Comunicación Clara, Abierta y Honesta

Transparente, no enturbiada por impurezas, evidente, definida y precisa, espontánea y franca, incapaz de engaño.

Innovación y vanguardia

Introducir novedades en todos nuestros procesos, incluidos los del pensamiento, que permitan posicionarnos delante de los demás, abriendo la brecha e implementando las nuevas tendencias de nuestra empresa.

Integridad

Siendo fiel a la palabra dada. Siendo congruente entre lo que pensamos, decimos y hacemos, siendo digno de confianza.

Calidad

Cumplir con los requerimientos del cliente tanto interno como externo.

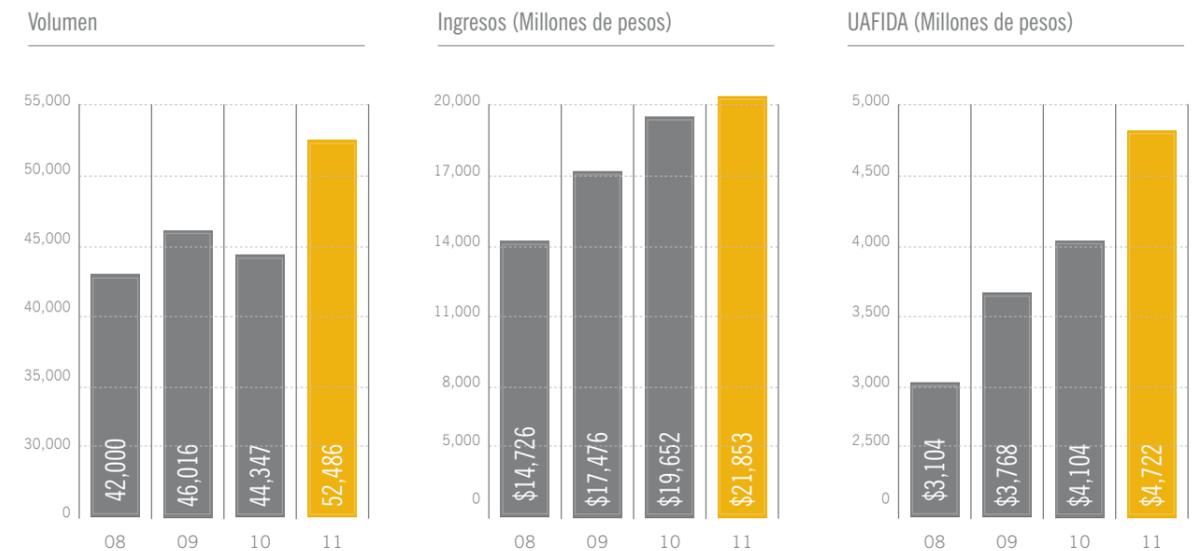
Datos Financieros y Operativos Sobresalientes

Miles de pesos	2011	2010	Cambio %
Volumen (Unidades)	52,486	44,347	18.4%
Ingresos	\$ 21,853,279	\$ 19,652,309	11.2%
Utilidad bruta	\$ 7,050,822	\$ 6,683,157	5.5%
Utilidad de operación	\$ 4,282,848	\$ 3,702,778	15.7%
Utilidad neta ⁽¹⁾	\$ 1,618,231	\$ 1,649,534	-1.9%
UAFIDA ⁽²⁾	\$ 4,721,623	\$ 4,104,084	15.0%
Margen bruto	32.3%	34.0%	
Margen de operación	19.6%	18.8%	
Margen de utilidad neta	7.4%	8.4%	
Margen UAFIDA	21.6%	20.9%	
Utilidad por Acción	\$ 3.90	\$ 4.52	
UAFIDA/ Interés neto	3.0x	3.2x	
Deuda Neta/ UAFIDA	2.4x	2.3x	
Cuentas por cobrar (días) fin de periodo	33	36	
Rotación de inventario (días) fin de periodo	696	727	
Rotación (sin tierra) de inventario (días) fin de periodo	443	408	
Rotación de cuentas por pagar (días)	95	110	

Utilidad bruta y Utilidad de operación y sus respectivos margenes son presentados ajustados por la aplicación de la NIF D-6: "Capitalización del Costo Integral de Financiamiento"

(1) Utilidad neta y margen de utilidad neta ajustados por efectos de paridad cambiaria.

(2) La UAFIDA se define como utilidad neta más depreciación y amortización, costo integral de financiamiento neto, gasto por impuesto sobre la renta, gasto por reparto de utilidades a los empleados y capitalización de intereses.



Nuestra Historia

89

Homex se constituye en Culiacán, Sinaloa.

91

Homex se expande al segmento de vivienda de interés social.

92

Se inicia la expansión hacia otros estados.

93

Se intensifican la planeación estratégica y la expansión geográfica. Se desarrollan sistemas de información propietarios.

97

Diez sucursales en operación.

99

El fondo ZN Mexico adquiere una posición minoritaria.

02

El fondo Equity International Properties adquiere una posición minoritaria.

03

Homex se expande al desarrollo de vivienda media.

04

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).

05

Adquisición de la compañía Casas Beta. Emisión de Bono de US\$250 millones a 10 años.

06

Énfasis en iniciativas de Gobierno Corporativo.

07

Compras estratégicas de una nueva tecnología de construcción basada en moldes de aluminio.

08

Integración de dos divisiones nuevas: Internacional y Turismo.

09

5to Aniversario como Compañía Pública y 20 años de operaciones continuas. Entrega de primeras casas en Brasil

10

Creación de la división Infraestructura la cual se enfoca en servir como subcontratista del gobierno Mexicano

11 Exitosa transición al nuevo modelo de construcción vertical en México.

Distribución Geográfica

MÉXICO

Baja California Norte
Baja California Sur
Chiapas
Chihuahua
Coahuila
Durango
Estado de México
Guanajuato
Guerrero
Hidalgo
Jalisco
Michoacán
Morelos
Nuevo León
Oaxaca
Puebla
Querétaro
Quintana Roo
Sinaloa
Sonora
Tamaulipas
Veracruz

BRASIL

Sao Paulo
Mato Grosso do Sul



77.0% DE LA POBLACIÓN EN MÉXICO Y
22.9% DE LA POBLACIÓN EN BRASIL CUBIERTA POR NUESTRAS OPERACIONES.



A NUESTROS ACCIONISTAS Y AMIGOS,

Es un privilegio compartir con ustedes nuestros logros durante el año 2011 al mismo tiempo que compartimos nuestros compromisos para 2012 y nuestra visión para Homex 2020. Las inversiones en Homex tienen como objetivo brindar retornos financieros altos, pero igual de importante, como lo vemos, permiten un retorno social, lo cual resulta del impacto positivo que nosotros creamos, enriqueciendo la forma de vida de las familias en las comunidades Homex en México y Brasil. Nuestra misión, “Construyendo Comunidades Exitosas” continúa siendo la base de nuestras metas y actividades.

Durante 2011 fuimos testigos de como el nuevo orden financiero global continuó impactando considerablemente y ajustando economías alrededor del mundo. Para nosotros, 2011 ha sido un año de consolidación y maduración de iniciativas estratégicas en nuestras líneas de negocio.

Nuestra División México es el centro de las operaciones de nuestro negocio, y estamos profundamente enfocados en el inmenso potencial de las oportunidades de crecimiento que existen en nuestro propio país. Durante 2011, nuestra habilidad para incorporar exitosamente la construcción vertical dentro de nuestra mezcla de producto ha sido evidencia de nuestro espíritu innovador; la versatilidad de nuestro modelo de negocio; nuestro aprendizaje y experiencia significativa a lo largo de los últimos 22 años, construyendo viviendas de calidad y duraderas para miles de clientes satisfechos; y la flexibilidad de nuestra tecnología de construcción de moldes de aluminio, todo lo cual nos alienta a seguir pensando en un futuro prometedor para nuestras operaciones en México.

En nuestra División Internacional durante 2011, hemos logrado un progreso estable y notable en nuestro primer proyecto internacional en Brasil. El mercado de vivienda brasileño ha sido el objetivo ideal para nuestras actividades de expansión internacional, principalmente por los fundamentales sólidos y la etapa inicial de desarrollo de la industria de la vivienda en el país, aunado al hecho de que el gobierno de Brasil, también está profundamente consciente sobre el déficit de vivienda y por ello ha desarrollado programas de subsidios e incentivos bancarios para la población de bajos ingresos. Es importante notar que la comparativa cercana de mercado, gobierno y factores demográficos es la razón principal por la que nuestro modelo de negocio de construcción de vivienda ha sido replicado exitosamente en Brasil.

**Nuestra misión,
“Construyendo Comunidades
Exitosas” continúa siendo
la base de nuestras metas
y actividades.**

Nuestra División Infraestructura se ha convertido en una fuente importante de ingresos adicionales para la Compañía.

A lo largo de casi dos años de experiencia en Brasil, hemos ganado un conocimiento importante sobre los atributos especiales del mercado en el país, y continuamos confiados en esta creciente oportunidad de mercado, particularmente por el hecho de que ya hemos realizado mejoras importantes en eficiencias operativas y en la administración del capital de trabajo.

Nuestras operaciones en el país son todavía relativamente pequeñas comparadas con nuestro negocio en general, donde los ingresos provenientes de Brasil representaron aproximadamente 2.8 por ciento del total de ingresos durante 2011; pero apenas vamos empezando en el mercado Brasileño y estamos entusiasmados por las oportunidades de crecimiento futuras.

Nuestra División Infraestructura se ha convertido en una fuente importante de ingresos adicionales para la Compañía. Estamos entusiasmados con nuestros primeros contratos con el gobierno federal y estatal y orgullosos de nuestra habilidad para aprovechar nuestros años de experiencia como una compañía constructora para ahora incursionar en diferentes áreas relacionadas con nuestra capacidad, como lo es el trabajo que hemos estado haciendo para el gobierno, incluyendo nuestros dos contratos clave para la construcción de dos centros penitenciarios federales en Morelos y Chiapas. Estos proyectos clave que estamos realizando con el gobierno representan retornos y márgenes atractivos para Homex

La División Turismo de Homex representa para nosotros una oportunidad de crecimiento a largo plazo, donde aquí también sentimos una fuerte afinidad por este negocio debido a nuestros años de experiencia en la construcción de vivienda y en la industria de desarrollo inmobiliario. El mercado de segunda vivienda o vivienda para vacacionar continua activándose en México después de una pausa causada por las dificultades financieras globales. Hemos alineado nuestra oferta de producto y desarrollado más iniciativas acorde a las condiciones económicas actuales y hemos hecho nuestras viviendas de lujo más asequibles para una audiencia de mercado más amplia.

En resumen, considerando el desempeño de nuestras cuatro divisiones; durante 2011 logramos avances importantes en mejorar eficiencias, evidenciado por la estabilidad de nuestro margen UAFIDA y por la reducción importante de nuestros gastos de administración y ventas. Las eficiencias logradas en nuestros gastos de administración y ventas fueron derivadas principalmente por dos razones: publicidad más inteligente, lo que significa atención más cercana y personalizada a las necesidades de nuestros clientes; y una cultura de eficiencia operativa

impulsada por nuestra plataforma de tecnología de información y de sistemas, lo cual nos ha permitido reducir nuestros gastos generales y mejorar la rentabilidad.

Nos sentimos bien sobre nuestro desempeño general durante 2011, y ciertamente nuestros logros y aprendizaje nos han ayudado a dar forma a nuestros objetivos y expectativas 2012.

En 2011, algunas compañías optaron por reducir su tamaño como respuesta a la presión económica. Nosotros tomamos la decisión de consolidar nuestras iniciativas estratégicas para asegurar un crecimiento sustentable y más rentable en el futuro, al mismo tiempo concentrándonos en la generación de flujo libre de efectivo positivo para cada una de nuestras cuatro divisiones.

En nuestra División México para 2012, continuaremos trabajando en ganar participación de mercado en los mercados donde tenemos operaciones actualmente, ya que vemos menos presiones competitivas y un mayor reconocimiento de clientes sobre la calidad de nuestra oferta de producto.

Permaneceremos enfocados estratégicamente en el segmento de interés social, como resultado de nuestra estrategia de seguir la tendencia del mercado hipotecario y demanda. Nuestra reserva territorial es suficiente para cubrir seis años de operaciones futuras, considerando nuestro nuevo estándar de construcción vertical. También, permaneceremos enfocados en atender la demanda de afiliados, mientras que al mismo tiempo monitoreamos el desarrollo de un nuevo programa para el segmento de interés social el cual se encargará de atender el segmento no afiliado del mercado, en el cual en 2012 anticipa la originación de 20,000 hipotecas adicionales.

Continuaremos trabajando muy de cerca y en equipo con el gobierno Mexicano y las instituciones de vivienda para construir una industria fuerte y sustentable. Al mismo tiempo nos alinearemos con las nuevas condiciones de empleo, tendencias demográficas y a la implementación de avances en eco-tecnologías, continuando así, siendo un promotor activo para lograr la maduración de la industria de manera ordenada; un proceso que comenzó hace aproximadamente 15 años, y en el cual hemos jugado un rol activo desde entonces.

En Brasil, esperamos que los desafíos más relevantes a los que nos continuaremos enfrentando, al menos en el corto plazo, son la burocracia administrativa del sistema hipotecario,

Permaneceremos enfocados estratégicamente en el segmento de interés social.

específicamente con respecto a la transferencia de títulos de propiedad, costos laborales y la disponibilidad. A pesar de estos posibles retos, estamos confiados en nuestra habilidad para continuar creciendo nuestras operaciones en Brasil, y en 2012 esperamos proveer viviendas nuevas para aproximadamente 1,800 familias Brasileñas.

Para 2012, nuestra División Infraestructura tendrá dos fuentes de ingresos separadas e independientes; la primera está relacionada con la ejecución continua de los contratos por servicios de construcción que tenemos con el gobierno federal y estatal como subcontratistas, y donde los proyectos brindan flujo de efectivo positivo desde el inicio; y la segunda está relacionada a nuestros contratos con la Secretaría de Seguridad Pública de México, en relación con los dos centros penitenciarios mencionados anteriormente. Una vez que la construcción de las prisiones sea completada, a finales de 2012, empezaremos a recibir pagos anualizados por la operación de los centros penitenciarios federales, que cubrirán un periodo de 20 años, y proveerán una fuente de ingresos estable y continua para Homex.

En nuestra División Turismo en 2012, continuaremos trabajando con una mente abierta para crear comunidades de segunda vivienda y vivienda para vacacionar que atienden las necesidades y expectativas de los clientes potenciales, ofreciendo viviendas de alta calidad y un medio ambiente donde ellos puedan tener momentos fabulosos y experiencias de vida memorables con sus familias.

VISIÓN 2020 DE HOMEX

“La Mejor forma de predecir el futuro es crearlo ahora”

Peter Ferdinand Druker – influyente pensador y autor de la teoría de la administración y la práctica

Viendo hacia el futuro, en 2011 comenzamos a moldear y desarrollar una visión a 10 años para Homex la cual subsecuentemente será la fuente de nuestras acciones y logros.

En nuestra visión a 10 años, estamos comprometidos en la transformación de la cultura de Homex. Transformar la cultura significa cambiar la naturaleza y contexto de Homex desde un lugar donde las personas vienen a trabajar para mejorar su forma de vida hacia una oportunidad donde las personas vienen a trabajar para expresarse a través de la realización de un servicio y el hecho de construir viviendas. En otras palabras, las personas no están trabajando

sólo por un sueldo, seguridad o por un título, sino que vienen a trabajar para expresarse a través de su experiencia profesional (como un arquitecto, pintor, ingeniero, conserje, contador, director general, programador, administrador, etc..). Esta transformación se traduce en una cultura de alto desempeño con un impacto positivo en la comunidad y en la calidad de las viviendas que construimos, clientes más satisfechos, ventas futuras sostenidas, un lugar de trabajo productivo con trabajadores altamente calificados, y con un reconocimiento mayor de la marca Homex... todo esto se traduce en una mayor rentabilidad.

Durante la década 2011-2020 nuestro objetivo es causar avances en el retorno sobre la inversión en ambos aspectos, financiero y social, expandiendo nuestra capacidad como trabajadores y como organización para servir a más clientes, creando así comunidades exitosas, donde nuestros clientes y sus familias compran la vivienda que aman y aman la vivienda que compran, y donde los clientes valoran la vivienda Homex como un lugar preferido para formar sus familias.

En Homex, continuaremos estando conscientes de nuestro compromiso con nuestros grupos de interés. Como inversionistas, les agradecemos su confianza y apoyo en las decisiones que hemos tomado durante el año y por ser parte del éxito continuo de nuestra Compañía. Vemos hacia el futuro las oportunidades que nos esperan, enfocados estratégicamente en aprovechar las oportunidades de crecimiento de nuestras cuatro diferentes divisiones y conscientes de la importancia de lograr un crecimiento a la par de una generación de flujo de efectivo positiva.

Atentamente,

Eustaquio de Nicolás
PRESIDENTE DEL CONSEJO
DE ADMINISTRACIÓN

Gerardo de Nicolás
DIRECTOR GENERAL



Homex ha sido pionero en construcción vertical en México y está bien posicionado para responder a las nuevas iniciativas del gobierno.

DIVISIÓN MÉXICO

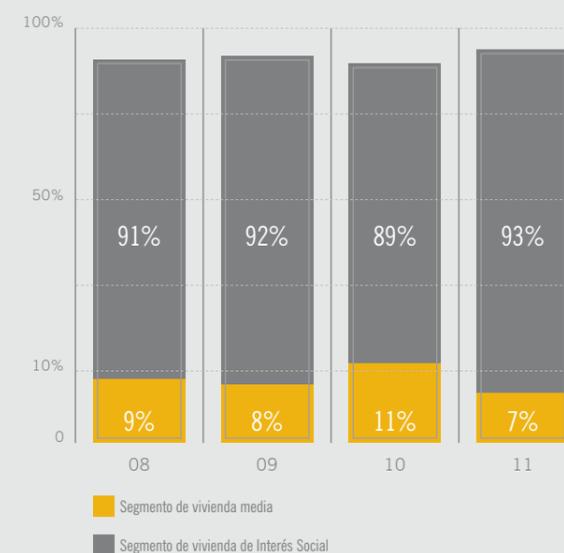
EL ÁGUILA MEXICANA

El águila, ha sido considerada por mucho tiempo como un símbolo sagrado y de distinción, desde las civilizaciones antiguas hasta las culturas modernas, en todo el mundo. Y como un símbolo propio de México, el águila mexicana (*Aquila chrysaetos*) es concebida como el ave representativa del emblema original nacional del país y de su bandera, en donde el emblema y bandera mexicanos ahora muestran el águila dorada. Su tamaño, su velocidad y agilidad hacen del águila mexicana uno de los más poderosos depredadores en Norte América. Pueden bajar en picada hacia su presa a velocidad de más de 362 kilómetros por hora.

Mientras permanecen siendo una fuerza dominante en la naturaleza, las águilas mexicanas también son expertas constructoras de corazón, ya que ambos, hembras y machos participan en la construcción de sus nidos enormes y duraderos. Estos nidos sirven como hogar a los cuales pueden regresar a lo largo de muchos años de reproducción. Y así como el Águila Mexicana, Homex continúa siendo un fuerte competidor en su entorno, reconociendo su responsabilidad para crear viviendas de calidad y duraderas para aquellos que viven en sus comunidades. Homex refleja muchas de las cualidades mostradas por el Águila Mexicana.

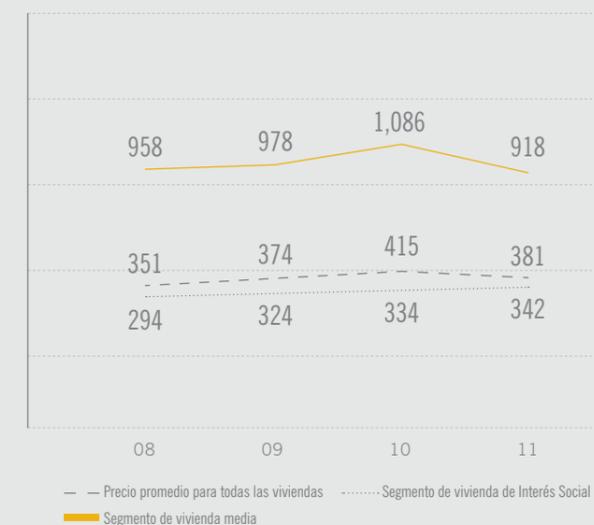


Volumen



Precio Promedio

(miles de pesos)



DIVISIÓN HOMEX MÉXICO

2011 fue un año importante en la industria de la vivienda en México, ya que se realizaron importantes cambios e incentivos por parte del gobierno, que apuntan a un futuro prometedor en los años por venir. Ese futuro está incentivado también por la demanda de vivienda que continua sobrepasando la oferta de nuevas viviendas.

El nivel de financiamiento hipotecario disponible para el segmento de interés social ha continuado creciendo, en parte como resultado de las políticas del gobierno Mexicano y los programas de incentivos. La meta de la administración del Presidente Calderón es financiar seis millones de hipotecas durante su administración, la cual termina en 2012. Hasta hoy, aproximadamente 5.7 millones de hipotecas han sido financiadas bajo la administración del Presidente Calderón, alcanzando el 95 por ciento de su meta.

Las acciones de la administración actual para asegurar una vivienda a las familias mexicanas apoyado de una oferta hipotecaria han resultado en una industria de vivienda activa, apoyada por sólidas instituciones públicas y privadas. El mercado desarrollador de vivienda ha continuado expandiéndose debido a la continua disponibilidad de financiamiento hipotecario, especialmente a través de los fondos mexicanos dedicados a la vivienda, como INFONAVIT y FOVISSSTE. En Noviembre, INFONAVIT publicó su plan quinquenal, y planea proveer 2.7 millones de hipotecas en los próximos cinco años a partir de Diciembre 2011, por otro lado, FOVISSSTE ha expresado abiertamente su habilidad para proveer por lo menos 70,000 hipotecas en una base anual.

En Homex, hemos mantenido el énfasis en el legado de nuestro negocio, el segmento de interés social, donde ciertamente somos uno de los líderes del mercado en México. Uno de los logros mas importantes en este año fue la transición de nuestra mezcla de producto a construcción vertical. Vemos oportunidades continuas para crecer nuestra participación de mercado en el sector principalmente en los mercados donde tenemos presencia actualmente (35 ciudades) a través de una oferta de producto mejorada y una mayor alineación hacia construcción vertical con edificios de tres a cuatro niveles. Continuamos experimentando una alta demanda para las viviendas de interés social debido al enorme déficit de vivienda, a una población joven en crecimiento, altas tasas de crecimiento urbano, formación de nuevos hogares y a un número decreciente de competidores.

Continuamos teniendo participación en el segmento de vivienda media; sin embargo conscientemente hemos reducido nuestra exposición a este segmento, debido al hecho de que el financiamiento hipotecario para el sector continúa con limitaciones de crédito. Sólo el 6.9 por ciento del total de nuestras unidades fueron del segmento de vivienda media en 2011.

Un hecho significativo para la industria durante 2011 fue el cambio de la ley de INFONAVIT, donde empezando en Mayo 2012, el instituto tendrá la capacidad de otorgar un crédito hipotecario subsecuente a aquellos suscriptores que ya han pagado su primer hipoteca. Esta práctica espera agregar aproximadamente 56,000 nuevas hipotecas anualmente, lo cual no está incluido en el plan de cinco años del instituto.



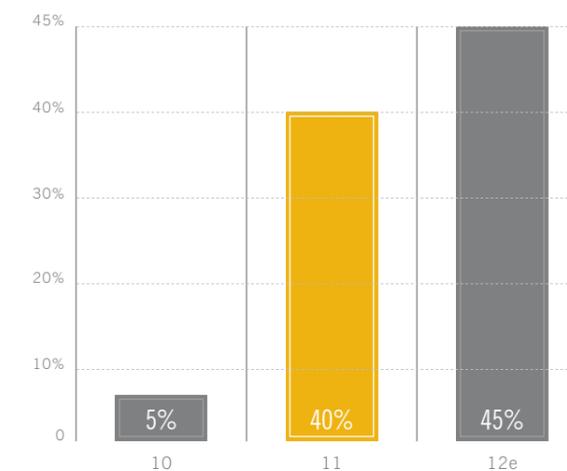
También hay un mayor enfoque por parte del gobierno para crear comunidades mejor planeadas a través de una mayor densidad en los proyectos a través de la cual se crean beneficios, económicos, sociales y ambientales para las familias mexicanas del país. Como un apoyo para los desarrolladores de vivienda para impulsar este nuevo enfoque del gobierno de proyectos con mayor densidad de viviendas, CONAVI e INFONAVIT han creado algunos incentivos tales como (1) acceso a más y mayores subsidios para los clientes; (2) un presupuesto exclusivo para subsidios; (3) mayor prioridad para las aplicaciones a hipotecas de vivienda vertical; y (4) registro permanente con INFONAVIT para las aplicaciones a hipotecas de vivienda vertical. Además, durante 2012 INFONAVIT lanzará un programa que apoyará a los desarrolladores, con un avance del 50 por ciento del total del valor de la hipoteca para un edificio vertical que esté en su 75 por ciento de avance.

Homex ha sido pionero en construcción vertical en México y está bien posicionado para responder a las nuevas iniciativas del gobierno y los programas de incentivos. A finales del 2011, cerca del 40 por ciento de nuestra oferta de producto fue construcción vertical, y esperamos que en 2012 esta proporción aumente al 45 por ciento del total de la construcción en proceso. También, es importante notar que hemos aplicado nuestra tecnología de construcción de moldes de aluminio para el proceso de construcción vertical, lo cual agrega significativamente a la economía de escala en la construcción y al tiempo de ejecución. Homex ya está en cumplimiento con los nuevos estándares de sustentabilidad y competitividad establecidos por CONAVI e INFONAVIT.

Homex también ha estado enfocado desde hace ya tiempo en la creación de comunidades mejor planeadas socialmente y amigables con el medio ambiente a través de la incorporación

de escuelas, guarderías, parques, iglesias y otros servicios sociales en sus varios desarrollos, a lo largo de todo México. Homex lanzó el concepto de “Comunidad Homex” en 2008 y ha continuado expandiendo esta idea desde esa fecha. Este concepto está diseñado para mejorar la planeación urbana y ambiental y ofrecer servicios integrados, atractivos para la población joven, proveyendo interacción social con la facilidad de realizar actividades habituales como la compra de víveres en los establecimientos que se encuentran dentro del proyecto, así como gozar de otros servicios de conveniencia y entretenimiento, mejorando esencialmente la calidad de vida.

% de Construcción Vertical





El éxito de nuestros proyectos en Brasil refuerza nuestra habilidad para apuntalar nuestros éxitos en México.

INTERNACIONAL

LA MARIPOSA MONARCA

Aunque pequeña en tamaño, la Mariposa Monarca, bella y delicada hace más de lo que a simple vista vemos. Cada año, millones de mariposas monarca emprenden un viaje de hasta 4,023 kilómetros en su migración anual de Canadá y Estados Unidos hasta llegar a territorio mexicano para hibernar en el país. Una vez en México, las mariposas monarcas se reúnen en los bosques de oyamel de los estados de Michoacán y México, formando la Reserva de la biósfera de la Mariposa Monarca, que ha sido reconocida por la UNESCO como patrimonio mundial. Cubriendo más de 518 kilómetros cuadrados, estas reservas ofrecen a los visitantes una oportunidad de experimentar y de rodearse con miles de mariposas revoloteantes.

La Reserva de la biósfera es verdaderamente una maravilla de la naturaleza ya que las mariposas monarcas, a su manera, se reúnen para formar una alfombra sólida. Estas mariposas monarcas han creado un hogar que no es sólo hermoso, adornado con los colores brillantes de sus alas, si no estructuralmente sólido. Como las mariposas monarca, las operaciones de Homex en Brasil, están preparadas para realizar un viaje prometedor de crecimiento y éxito al mismo tiempo que los desarrollos en México y Brasil son construidos en una base sólida y vanguardista.



DIVISIÓN HOMEX INTERNACIONAL

En cuanto a la División Internacional, hemos hecho un gran progreso en los últimos años.

Como resultado de un estudio de mercado extenso, Homex identificó Brasil como su primer proyecto internacional tangible y entregó sus primeras viviendas en este mercado en 2009, de su primer desarrollo de interés social conformado por 1,300 unidades en Sao Jose dos Campos, en el noreste de Sao Paulo.

La economía de Brasil ha mostrado signos sólidos de mayor actividad, lo cual por lo menos inicialmente parece sostenible, y el mercado de vivienda ha respondido en consecuencia. Hay también signos adicionales como el apoyo del gobierno hacia el mercado de vivienda en el país, modelo por el cual es muy similar al sistema Mexicano de subsidios e incentivos, particularmente para el sector de bajos ingresos. Así es que, Homex ve oportunidades de corto plazo muy prometedoras para sus proyectos en Brasil, particularmente ya que hemos ganado un conocimiento y experiencia práctica valiosa en el país. El gobierno de Brasil en sus últimas dos administraciones, ha apoyado fuertemente y facilitado

el mercado de la vivienda en el país. El programa de vivienda social del gobierno, llamado Minha Casa Minha Vida (Mi casa, mi vida) permite a los brasileños que ganan hasta 10 veces el salario mínimo, comprar su propia casa a través de facilidades de financiamiento hipotecario y recibir un subsidio de acuerdo a su ingreso mensual proveído por la Caixa Economica Federal, el cual es el banco público más grande en Latinoamérica y es líder en el mercado hipotecario en Brasil. Las familias que califican para el programa de Minha Casa Minha Vida reciben hipotecas preferenciales y exenciones o reducciones fiscales. Esta iniciativa de vivienda enfocada hacia el segmento de interés social está dedicada a responder al déficit de la vivienda del país para dar acceso a tres millones de nuevas viviendas en todo Brasil a finales de 2014.

El éxito de nuestros proyectos en Brasil refuerzan nuestra habilidad para apuntalar nuestros éxitos en México, y así poder desarrollar nuevas oportunidades en mercados de vivienda desatendidos. La habilidad para poder replicar nuestro modelo de negocio de vivienda en ambientes económicos similares es soportada fuertemente por nuestro sistema de tecnología de información propio, el cual estratégicamente da apoyo a

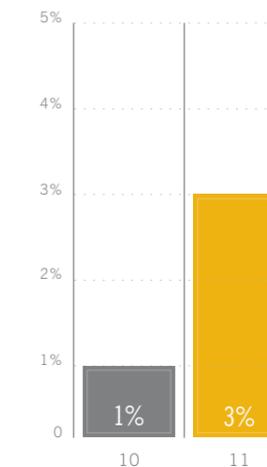
las ventas y construcción al mismo tiempo que monitorea ambos procesos en tiempo real, ayudando a Homex a alcanzar una administración de capital de trabajo más oportuna y eficiente. Continuaremos evaluando cuidadosamente, nuevos mercados prospectos sin perder el enfoque en México, nuestro mercado principal y todavía en una etapa oportunista para Homex

Durante 2011, Homex fue capaz de mantener un ritmo sostenible de construcción en proceso en sus desarrollos de vivienda, lo cual demuestra la capacidad de la compañía para aprovechar la experiencia adquirida y la compatibilidad de su modelo de negocio probado y el uso de la tecnología de construcción basada en moldes de aluminio en el mercado brasileño. La política de expansión internacional de la compañía es buscar mercados foráneos con atributos de una continua demanda de vivienda desatendida, densidad de población, fuerte enfoque del gobierno hacia los retos que presenta el mercado de vivienda de interés social, incluyendo subsidios e incentivos. Así como una estabilidad económica y política. Homex considera que su modelo de negocio probado puede ser replicado en esos mercados en el mundo, particularmente en el sector de vivienda de interés social.

Durante 2012, Homex continuará enfocado en sus tres proyectos actuales en Brasil, localizados en los estados de Sao Paulo y Mato Grosso do Sul en las ciudades de Sao Jose dos Campos, Marilia y Campo Grande. Estos tres proyectos, en construcción, equivalen a aproximadamente 5,800 viviendas.

Esperamos expandir el alcance de Homex en el mundo aplicando nuestro modelo de negocio a otros sectores de bajos ingresos que requieran vivienda de interés social.

% de Contribución a los Ingresos Totales de la División Internacional





Nuestros proyectos de infraestructura con el gobierno Mexicano también son una oportunidad atractiva ya que contribuyen a la generación continua de flujo de efectivo así como a una administración de efectivo positiva.

INFRAESTRUCTURA

EL JAGUAR DE MÉXICO

Como el felino más grande de Latinoamérica, el jaguar mexicano es una fuerza que hay que reconocer. Ha sido descrito en culturas Nativas Americanas como un símbolo de fuerza y poder, un verdadero guerrero. El jaguar mexicano es el tercer más grande dentro de la especie de los felinos, después del tigre y del león. Su estatura compacta combinada con su increíble fuerza mandibular y una poderosa mordida da al jaguar una ventaja natural de cazador. Son especies clave que juegan un importante papel en la estabilización del ecosistema y regulación de la población en el reino animal.

Por encima de todo, esta especie es oportunista y muy independiente, muy parecido a la posición de Homex y a las actividades que realiza en el área de la construcción de vivienda. Homex está extremadamente atento y es el principal inversionista en los ecosistemas de sus muchos desarrollos en México y Brasil. La compañía lucha por permanecer en la cima de la cadena alimenticia de la vivienda de interés social mientras que mantiene en control y sigue muy de cerca a sus competidores. Es también oportunista, ya que desarrolla negocios diferentes a su negocio principal, como el de infraestructura y los proyectos de construcción de centros penitenciarios.



DIVISIÓN HOMEX INFRAESTRUCTURA

La División Infraestructura fue establecida en 2009, cuando el gobierno federal mexicano invitó por primera vez a Homex a participar como subcontratista en proyectos de construcción de naturaleza diversa. Desde entonces, hemos realizado algunos proyectos como subcontratista del gobierno federal. Así mismo, también hemos expandido nuestro trabajo entre diferentes agencias estatales.

Homex está distintivamente calificado para realizar estos contratos por servicios y contribuciones con gobiernos estatales y con el gobierno federal debido a nuestro proceso de negocio estandarizado y escalable, el cual ha sido exitoso desde nuestros comienzos hace 22 años, y nos ha permitido entrar a nuevos mercados de manera más rápida y eficiente. Nuestros sistemas de tecnología de información propios están desarrollados para integrar y monitorear nuestras operaciones a lo largo del proceso de construcción y proveer eficiencia, controles financieros y administración oportuna del capital de trabajo, ya sea en la construcción de vivienda o en otras actividades de construcción.

Nuestros proyectos de infraestructura con el gobierno Mexicano también son una oportunidad atractiva en la que, diferente al modelo de vivienda, Homex recibe pagos por avance de obra por dichos proyectos, los cuales siempre involucran pagos iniciales y progresivos, los cuales por supuesto, contribuyen a la generación continua de flujo de efectivo así como a una administración de efectivo positiva.

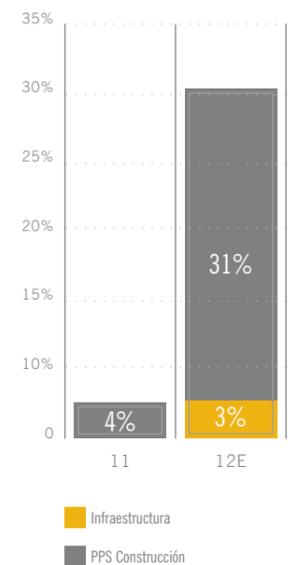
Durante 2010, la Secretaría de Seguridad Pública de México otorgó a Homex dos contratos separados para construir y operar centros penitenciarios federales en los estados de Morelos y Chiapas. Los contratos establecen la construcción completa de estos dos nuevos centros penitenciarios durante 2012; a la fecha la construcción va avanzando bien.

De manera importante, y además de la construcción de estos centros penitenciarios, lo cual ocurrirá durante 2012, Homex ha sido contratado para proveer los servicios, como lavandería, servicio de comida, jardinería y mantenimiento, lo cual empezará una vez entregada la instalación y continuará por el período de los siguientes 20 años.

Similar a su proceso de construcción de vivienda altamente eficiente, Homex utiliza su tecnología de construcción con moldes de aluminio para la construcción de las prisiones; y otros materiales usados en el proceso de construcción que ya existen dentro de la cadena de suministros de Homex. Además, Homex trabaja con un equipo experto en la construcción y diseño de prisiones quienes supervisan el diseño y ejecución de los dos proyectos.

Hay un planteamiento en curso dentro del gobierno mexicano en la Secretaría de Seguridad Pública que considera mejorar y ampliar más instalaciones del sistema penal del país. De llegar a materializarse este proyecto de mayor escala, Homex está ciertamente bien posicionado para beneficiarse de tales iniciativas.

% de Contribución a los Ingresos Totales de la División Infraestructura





Una oportunidad de largo plazo para Homex, enfocada en viviendas nuevas de lujo, para vacacionar o como segunda vivienda en lugares únicos y muy privilegiados de México.

TURISMO

BALLENAS GRISES DE MÉXICO

Las ballenas grises de México son conocidas por ser criaturas amigables con el ser humano, y sorprendentemente cálidas al tacto. Realizan la migración anual más larga conocida de cualquier mamífero, viajando aproximadamente 9,656 kilómetros a lo largo de la costa de Norte América desde Baja California hasta las frías aguas del mar de Bering y Cukchi en Alaska y de regreso. La ballena gris viaja lentamente por meses, sin comida, durante día y noche, y es persistente en su objetivo. Muchas son hembras embarazadas que buscan protección y seguridad para dar a luz a sus crías. Las madres son generalmente las últimas en partir cuando es tiempo de hacerlo, ya que esperan a que sus recién nacidos estén listos para migrar. Aunque este es un viaje largo, demuestra la naturaleza persistente de las ballenas grises de México. La migración y crianza son instintos de la ballena gris, sin importar el obstáculo que se pueda presentar.

Similar a la ballena gris de México, Homex demuestra no sólo persistencia sino también un instinto profesional en todos sus proyectos de construcción de vivienda, aún cuando el viaje para llegar requiera tiempo. Y en la misma forma en la que las ballenas grises de México amigables y afectuosas, cuidan de sus familias, Homex permanece comprometido para desarrollar viviendas de calidad y un estilo de vida activo para aquellos que viven en sus comunidades, con el respaldo de las actividades que desarrolla en materia de responsabilidad social corporativa, las cuales han sido merecedoras de diversos reconocimientos. Al mismo tiempo, los residentes y visitantes a nuestros desarrollos turísticos de Las Villas de México en Loreto y Los Cabos disfrutan de la oportunidad de ver ballenas en el Golfo de California.



DIVISIÓN HOMEX TURISMO

La División Turismo continúa siendo una oportunidad de largo plazo para Homex. Con las economías del mundo presionadas en los últimos años, el mercado de la segunda vivienda o vivienda para vacacionar no ha sido tan próspero como en el pasado, en consecuencia, Homex ha tomado una actitud de inversión más conservadora hacia el desarrollo de este negocio. Sin embargo, la Compañía está comprometida con este mercado, el cual considera que muestra una gran oportunidad en el futuro, y ha mostrado señales de recuperación.

La División turismo se enfoca en viviendas nuevas de lujo, para vacacionar o como segunda vivienda en lugares únicos y muy privilegiados en México, algunos de ellos aún vírgenes, sobre hermosos paisajes terrestres y marinos. Homex ha reforzado sus actividades de promoción y mercadotecnia hacia sus tres proyectos principales ubicados en Loreto, Los Cabos y Cancún.

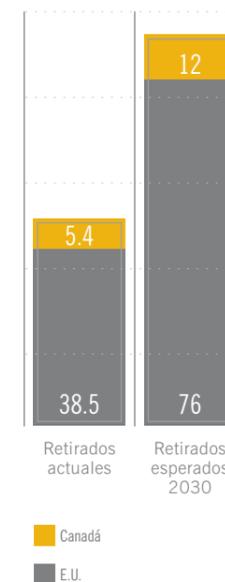
Por ejemplo, el desarrollo en Loreto, Las Villas de México, representa un estilo de vida de descanso en una vivienda de alta calidad, con servicios cinco estrellas y otras amenidades. Ya sea situada en una de las playas más bellas de México, en uno de los mejores campos de golf o en un romántico entorno de montaña, estos puntos incorporan lo mejor de sus regiones respectivas.

Los desarrollos en cada destino tendrán diferentes estilos de vivienda: villas residenciales de hasta 200 metros cuadrados en un lote típico de 300 metros cuadrados; viviendas tipo townhouse de hasta 160 metros cuadrados en un terreno de 250 metros cuadrados, y departamentos o condominios de hasta 140 metros cuadrados en edificios de hasta seis niveles. Cada estilo ha sido desarrollado para maximizar el espacio y aún así proveer privacidad y eliminar la percepción de alta densidad.

Los desarrollos en cada área destacarán los elementos arquitectónicos y escenarios únicos de la región geográfica. Los propietarios tendrán la oportunidad de escoger entre diferentes modelos y una variedad de diseños arquitectónicos, así como también adaptar la propiedad al gusto particular. Los desarrollos ofrecerán o una playa privada o un country club, con uno de los mejores campos de golf, spa, facilidades para ejercitarse de primera, servicio de conserjería todo el día, y áreas de servicios comerciales exclusivas. En general, cada desarrollo ofrece una comunidad exitosa, llena de una espectacular belleza y amenidades, asegurando nada más que unas vacaciones y experiencias residenciales excelentes para aquellos que viajan a esos destinos.

Demanda - Retirados de E.U. y Canadá

(millones)



Reporte de Responsabilidad Social Corporativa 2011

Sin duda, 2011 fue un año de expectativas y retos. Nuestra transición gradual hacia la construcción vertical y la continua evolución y consolidación de nuevas líneas de negocio, como la División Infraestructura, nos permitió probarnos en la ruta del cambio, innovación y adaptabilidad a nuevos paradigmas, los cuales han sido siempre fundamentales para el éxito y sustentabilidad de Homex. Nuestro compromiso con la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) ha sido también un elemento importante en la planeación estratégica de la Compañía. Ha sido también una pieza importante en la evolución de nuestros negocios, donde el Desarrollo Humano se consolida cada vez más como un factor esencial, no sólo en las actividades cotidianas del negocio sino también en la difusión de nuestra cultura, practicándola libremente todos los días honrando los valores éticos de la Compañía y cumpliendo los compromisos con todos nuestros grupos de interés.

A través de los años hemos trabajado arduamente para alcanzar y cumplir con los más altos estándares de RSC. Los esfuerzos de todos los empleados han rendido fruto de nuevo en 2011 y ejemplo de ello es la inclusión de la empresa en el Índice de Sustentabilidad y Responsabilidad Social (ISRS) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), así como en el Índice de Transparencia en Sustentabilidad Corporativa (ITSC) desarrollado por Gestión Social y Cooperación, A.C. y el Centro de Estudios para la Gobernabilidad Institucional (CEGI), del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa (IPADE Business School), evidencian el compromiso de Homex en esta materia. Además, en la categoría de Vivienda de Interés Social, Homex fue reconocido con la obtención del Premio "Obras Cemex", premio internacional otorgado anualmente a los mejores desarrolladores; y por noveno año consecutivo recibimos el premio de Empresa Socialmente Responsable otorgado por el Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI) y la Alianza por la Responsabilidad Social en México (AliaRSE).

Reflejando nuestro compromiso para informar y comunicar nuestras iniciativas y acciones de RSC en tres ejes fundamentales --- económico, social y ambiental, por quinto año consecutivo publicamos nuestro informe anual de RSC. A través de esta Comunicación Sobre el Progreso (CoP) elaborada de acuerdo a los principios del Pacto Mundial de la ONU y siguiendo los indicadores establecidos por el Global Reporting Initiative (GRI), damos a conocer a nuestros grupos de interés, incluyendo nuestros accionistas, empleados, clientes, proveedores y agencias de gobierno, los principales resultados de los programas implementados durante 2011, siempre alineados a nuestras cinco condiciones de satisfacción: bienestar de personal, clientes y comunidades muy contentas, proveedores 100% satisfechos, salud financiera y gobierno corporativo.

1. Bienestar de personal

En Homex, el bienestar del personal es consecuencia de vivir en acción y libremente nuestros valores y cultura. Estamos convencidos que el éxito de la empresa está basando fundamental-

mente en los resultados exitosos de nuestra gente, profesional y personalmente. Por lo tanto, implementamos y damos seguimiento puntual a sus planes de carrera y vida de largo plazo los cuales son auto gestionados, acompañándolos en el camino y asegurándonos con ello no sólo su cumplimiento y satisfacción al verlos realizados, sino además reconociéndoles sus logros solidificando a través de ello los cimientos de su futuro y el de la Compañía.

Como parte de nuestro compromiso con el bienestar de los trabajadores y sus familias, les ofrecemos beneficios especiales para su desarrollo integral, así como condiciones de trabajo seguras y adecuadas, y remuneraciones competitivas basadas en su desempeño y responsabilidad. De esta manera valoramos su esfuerzo y recompensamos su trabajo dignamente.

Año con año seguimos reafirmando nuestro compromiso con los Derechos Humanos y laborales, la prohibición de mano de obra infantil, la equidad de género y los principios y valores que nos hacen una Empresa Social y Familiarmente Responsable, continuando siendo ejemplo de aplicación de buenas prácticas de reclutamiento, selección y promoción de nuestros empleados al privilegiar su capacidad, experiencia e identificación con los valores de la Compañía y Código de Ética, el cual se apega a los más altos estándares de ética corporativa y mejores prácticas, sirviendo como guía para dictar el comportamiento de nuestros trabajadores hacia el interior y exterior de la compañía.

MODELO DE EQUIDAD DE GÉNERO

En 2006, el Instituto Nacional de las Mujeres (INMUJERES) otorgó a Homex la certificación en el Modelo de Equidad de Género (MEG:2003), que acredita a las empresas que contemplan una perspectiva de género dentro de sus políticas internas. En 2011, nuestra Compañía ratificó su compromiso de garantizar las condiciones necesarias para que mujeres y hombres gocen de igualdad de oportunidades en el ámbito laboral.

UNIVERSIDAD HOMEX

Universidad Homex fue creada en el 2007 para apoyar el desarrollo de talento de nuestros empleados con un enfoque integral, que abarca tanto su carrera como su vida personal, lo que deriva, además, en un mejor desempeño y sobre todo en mejor productividad en la Compañía. Para ello, el programa se apoya en tres ejes fundamentales: desarrollo humano, entrenamiento laboral técnico en competencias y desarrollo de carrera profesional.

En 2011, Universidad Homex impartió 5,313 entrenamientos a cerca de 8,800 empleados de Corporativo y de las unidades de negocio de nuestras cuatro divisiones. Adicionalmente, ofrecimos 145 becas para el desarrollo profesional, entre las que se incluyen estudios de licenciatura y maestría, así como diplomados y cursos de idiomas y de especialización.



PLAN DE CARRERA Y VIDA

Para impulsar el crecimiento y desarrollo de los trabajadores, hemos definido e implementado tres importantes iniciativas:

1. Programa de Desarrollo de Talento

Los objetivos de este programa son:

- Identificar y desarrollar los Talentos Homex.
- Alinear la visión de futuro de nuestros empleados en un plan de carrera.
- Generar planes de entrenamiento, desarrollo y alto desempeño permanente.

2. Incubadora de Líderes

La finalidad de este innovador programa es propiciar entre nuestros líderes de proyecto y equipo un continuo desarrollo de habilidades de comunicación y enrolamiento para el logro de mejores resultados.

3. Radar

Este programa, inició en 2011 como prueba piloto en Corporativo, busca proveer a cada trabajador con herramientas para facilitarle la definición de sus objetivos personales, profesionales y de desarrollo, así como el seguimiento y la oportuna retroalimentación de su desempeño para su desarrollo dentro de la empresa, lo que contribuye también al control interno.

La herramienta apoya a cada trabajador de la siguiente manera:

1. Participando en las búsquedas internas de talento para generar oportunidades de crecimiento interno.
2. Administrando su plan de carrera.
3. Midiendo su desempeño con base en objetivos e indicadores.

OPORTUNIDADES INTERNAS

A partir de la gestión por resultados, el Departamento de Desarrollo Humano y Responsabilidad Social permite a todos los trabajadores participar en los procesos de selección internos para, así, crecer y escalar a mejores posiciones. Durante 2011 los ascensos internos se incrementaron 10 por ciento comparado con el año previo.

2. Clientes y comunidades muy contentas

En Homex, la satisfacción de nuestros clientes es nuestra principal motivación, y el servicio e innovación son nuestros atributos distintivos. Nuestras viviendas responden a las expectativas de nuestros clientes como resultado de la continua mejora de la calidad de vida de las comunidades que desarrollamos, siempre enfocándonos en nuestro objetivo de ofrecer no sólo una vivienda con los mas altos estándares de calidad, sino de también desarrollar comunidades exitosas donde nuestros clientes tienen la oportunidad de mejorar su calidad de vida teniendo acceso a programas de salud, educación y deporte.



Buscando siempre un impacto positivo en nuestras comunidades, participamos en la formación de 243 comités vecinales en nuestros desarrollos. Uno de los principales objetivos de estos comités es organizar eficientemente a la comunidad, para desarrollar proyectos vecinales para mejorar la imagen de sus propios desarrollos y la planeación de programas enfocados al desarrollo personal y familiar.

Estamos convencidos que la educación y los valores son los factores claves motivadores para el desarrollo personal. De manera importante, cerca de 2,585 estudiantes han completado nuestro programa educativo "secundaria Homex" de 6,258 estudiantes que se inscribieron al programa. Como resultado habilitamos un nuevo centro comunitario, sumando un total de 13 centros que hemos construido en conjunto con el Instituto para la Educación de los Adultos (INEA). Los resultados de esta iniciativa han sido muy gratificantes ya que cada persona que ingresa al programa, enriquece su nivel educativo, cultural y personal, lo cual abre más ventanas de oportunidad para mejores empleos.

Durante 2011, continuamos apoyando prácticas deportivas dentro de las comunidades Homex, organizando 82 torneos de nuestra liga "Homex fut" integrada por equipos infantiles y juveniles de nuestros desarrollos, teniendo 4,000 participantes. Promoviendo de esta manera, valores tales como el respeto, compañerismo y el aprender a jugar limpio en juegos y consecuentemente en la vida. Conscientes de la importancia de la salud y bienestar en cada comunidad, en colaboración con el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), los centros de salud y la secretaría de salud a nivel estatal y municipal, realizamos 71 ferias y 511 campañas de salud beneficiando a aproximadamente 35,000 personas.

3. Proveedores 100% satisfechos

Consideramos a nuestros proveedores una parte estratégica en la cadena de valor, su mejora y avance hacia el camino de la excelencia, impacta positivamente en nuestros resultados. Para nosotros, esto se traduce a trabajar mano a mano con nuestros proveedores para asegurar su estabilidad, permanencia, y sobre todo, para fortalecer nuestra relación con ellos, con Homex como su mejor cliente, atendiendo a sus preferencias y satisfacción. Conforme a este principio hemos continuado planteando atractivas alternativas de mutuo beneficio a empresas de diversas índoles, con un acento especial en PyMEs. Durante 2011 continuamos desarrollando tecnología en sistemas de facturación electrónica para fortalecer la relación con nuestros proveedores.

Homex actualmente cuenta con 3,638 proveedores, y hemos puesto especial cuidado en seguir estrictos procesos y políticas de compras. Además, tenemos controles internos y mecanismos para reportar cualquier posible falta a nuestro Código de Ética, el cual evidencia nuestro firme compromiso para evitar cualquier tipo de corrupción.

4. Salud Financiera

Las decisiones y acciones estratégicas de la Compañía están siempre orientadas a mantener una integridad financiera. Estamos comprometidos en incrementar el valor de la inversión en Homex, alineando la estrategia de la Compañía no solo para generar utilidad sino también para crear valor social. Dado que la sustentabilidad es la clave para la creación de comunidades exitosas, lo cual se traduce a bienestar y mejora en la calidad de vida de



nuestros empleados, clientes y proveedores, la RSC tiene un efecto multiplicador en cada uno de estos grupos, que al final nos ayuda a alcanzar la creación de valor a largo plazo y permanencia en nuestro negocio.

Como reflejo de nuestro compromiso con nuestros grupos de interés, Homex fue una de las 26 compañías Mexicanas seleccionadas de un grupo de 70 compañías para ser incluida en el Índice de Sustentabilidad y Responsabilidad Social (ISRC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Uno de los objetivos del índice ISRC es el reconocer internacionalmente a aquellas empresas las cuales han asumido un compromiso sustentable y promueven la entrega continua de información en este tema, la cual es requerida frecuentemente en el proceso de la decisión sobre la inversión.

Además, Homex fue incluido en el Índice de Transparencia y Sustentabilidad Corporativa desarrollado por la Asociación de Cooperación y Administración Social y el Centro de Estudios del IPADE sobre Gobierno Corporativo (CEGI), el cual reconoce e identifica a aquellas compañías mexicanas que incluyen acciones sustentables en la estrategia de su negocio, destacando la relación con los grupos de interés, gobierno corporativo, comunicación, desarrollo y visión estratégica.

5. Gobierno Corporativo

En Homex estamos seriamente comprometidos en la adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo, un elemento esencial para nuestro éxito de largo plazo. Transparencia, integridad, confianza y responsabilidad son algunos de los principales valores que adoptamos para seguir construyendo una sólida reputación.

Hemos reportado históricamente nuestros resultados con objetividad e integridad, cumpliendo con los requerimientos de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y de la Comisión Nacional Bancaria de Valores (CNBV); la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE); y los requerimientos de la Comisión del Mercado de Valores en Estados Unidos (SEC).

Además, para cumplir los estándares internacionales que permiten a esta Compañía a ser mas competitiva y transparente en su administración de asuntos corporativos y financieros, y para brindar más confianza a los inversionistas, hemos adoptado el Código de Mejores Prácticas Corporativas de la CNBV.

Nuestro Consejo de Administración, el cual es nuestro máximo órgano corporativo, se reúne cuatro veces al año para analizar la información financiera y corporativa, y establecer y actualizar prácticas de negocios, y proteger los intereses de nuestros inversionistas, clientes, proveedores y empleados. Está compuesto en su mayoría por miembros independientes y se conforma por cuatro comités: Ejecutivo, Auditoría, Prácticas Societarias y Compensaciones y de Riesgos.

Sector Vivienda en México

La Economía Mexicana y el Desempeño del Sector Vivienda en 2011

El año 2011 tuvo un inicio brillante basado en una visión optimista de que la economía global estaba finalmente recuperándose de la Gran Recesión. Sin embargo, conforme el año avanzaba, la economía mundial fue impactada por varios eventos: los precios del petróleo aumentaron debido al conflicto que estalló en el Norte de África y el Medio Oriente, el catastrófico terremoto y tsunami que devastaron a Japón, al mismo tiempo que Grecia se mantuvo al borde de caer en incumplimiento de pago, donde el contagio se extendió a las partes centrales de la eurozona. La división política en Estados Unidos trajo un casi-incumplimiento en los pagos de la deuda del gobierno a principios de Agosto, seguido por la baja de la calificación de su deuda por primera vez. Sin embargo, durante 2011 la economía mexicana continuó un proceso de recuperación después de sobrepasar a principios de año los niveles máximos de actividad económica observados antes de la crisis financiera global.

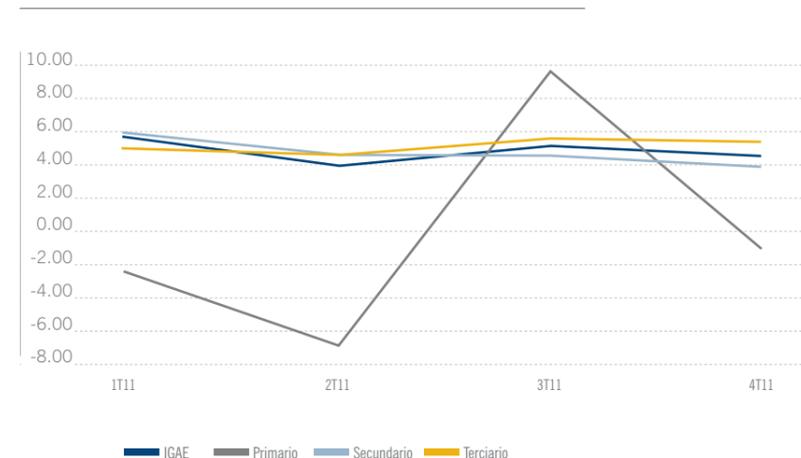
Panorama Económico 2011:

La economía Mexicana ha mostrado cierta resistencia a la desaceleración de la actividad económica global y la razón de esto se debe en parte al desempeño de la economía en Estados Unidos la cual por primera vez en muchos años, aunque no en su máximo apogeo, se mantuvo relativamente estable comparada con otras regiones del mundo, creciendo a una tasa de 1.7 por ciento durante el año. Esto ha conducido a un crecimiento estable en la economía mexicana.

La actividad económica del sector primario – agricultura, ganadería y pesca –disminuyó durante el año en un 0.6 por ciento comparado con un crecimiento de 2.7 por ciento durante el año anterior, debido principalmente a una desaceleración durante el último trimestre del año, ya que la agricultura se vió afectada por la sequía observada en la región centro norte durante el periodo de siembra primavera-verano y la actividad ganadera fue además impactada por la escasez de agua durante este periodo. Mientras tanto, la actividad del sector secundario, que incluye manufactura, construcción, servicios públicos y el sector minero, se incrementó 3.8 por ciento durante el año. El sector terciario, compuesto por la economía de servicios, fue el sector más fuerte en 2011, creciendo 4.2 por ciento en total.

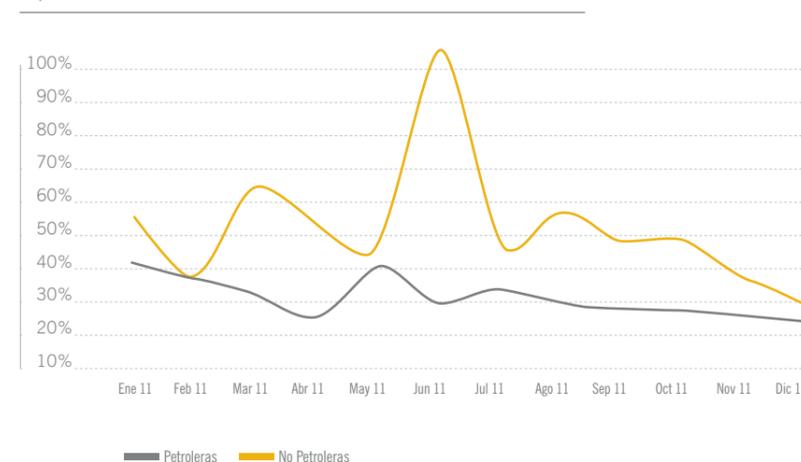
En general, los dos sectores con mejor desempeño en la economía mexicana durante el año fueron manufactura y comercio con una tasa de crecimiento anual de 5.2 por ciento y 7.6 por ciento respectivamente. El desempeño del sector manufacturero fue beneficiado por la producción sobresaliente de autos la cual alcanzó un record en 2011 de 2.5 millones de automóviles y camiones ligeros, un incremento de 13.1 por ciento sobre el nivel de producción en 2010, superando a España y Canadá. En solo pocos años México se unió al club de los 10 mayores productores de autos, pasando del 11vo lugar en 2007 al 8vo lugar en 2011.

Sectores - Variación Anual (%)



A su vez, las ganancias en el sector de manufactura han hecho posible las exportaciones manufactureras y no petroleras tales como las agrícolas y mineras. Por consecuencia, 2011 fue un año sólido para México en relación al comercio, con un déficit de solo \$1,288 millones de dólares por tercer año consecutivo en el cual el déficit se ha reducido muy por debajo de los niveles previos a la recesión de 2009.

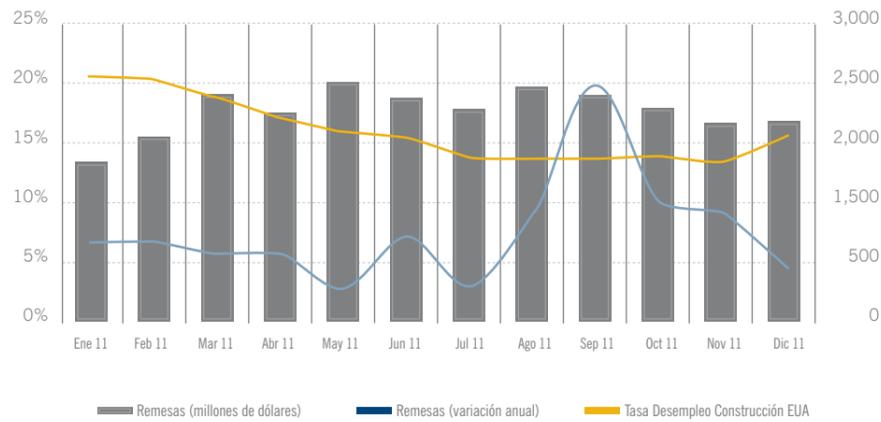
Exportaciones- Variación Anual (%)



El comportamiento más reciente del consumo durante diciembre 2011 está en línea con la evolución de algunas de sus principales determinantes donde el consumo ha disminuido de una tasa de crecimiento de 4.9 por ciento durante el tercer trimestre de 2011 a una tasa de crecimiento de 4.2 por ciento en el cuarto trimestre del año. La reducción de la tasa de desempleo de Estados Unidos a 8.5 por ciento a diciembre de 2011, ha beneficiado las perspectivas de empleo de los mexicanos residentes en Estados Unidos. A su vez, la mejora en

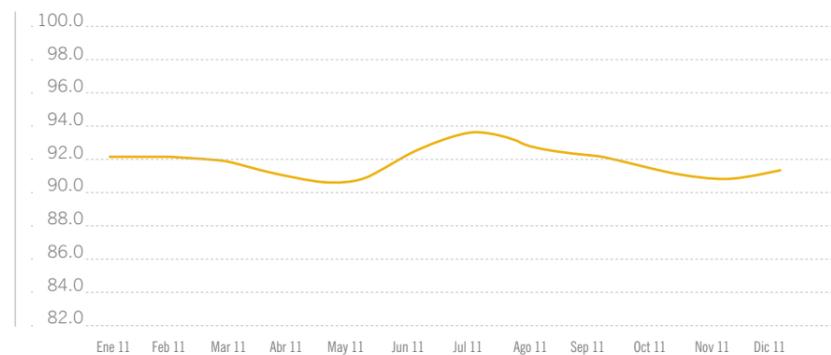
las condiciones de trabajo llevó a un incremento de las remesas a México en 2011 las cuales aumentaron casi 7 por ciento, el incremento anual más grande en transferencias de dinero por migrantes en 5 años, de acuerdo con el Banco Central. Las remesas de enero 2011 a diciembre 2011 totalizaron cerca de \$23,000 millones. Las remesas representan una fuente importante de ingresos para muchas familias mexicanas, así como también se han convertido en la segunda fuente de moneda extranjera después de las exportaciones petroleras para el país. Por último, el crecimiento en consumo para el año cerró en 4.6 por ciento.

Remesas y Empleo en el Sector Construcción en EUA - Variación Anual (%)

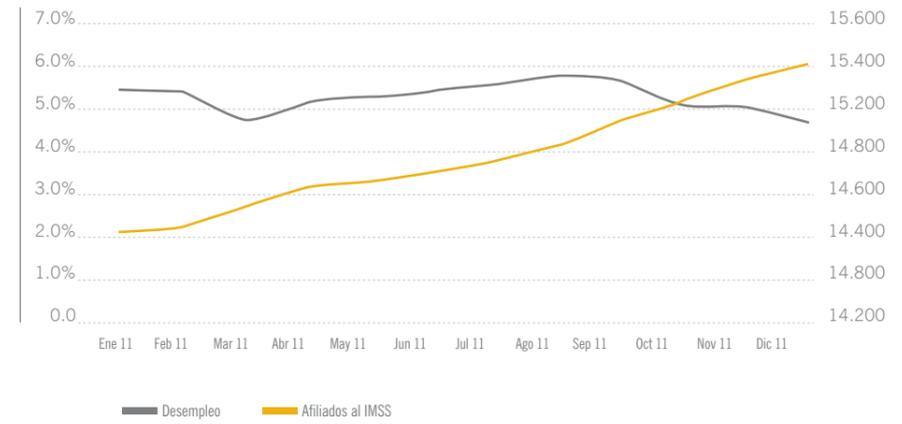


La incertidumbre económica global continuó impactando la confianza del consumidor en México. Después de mejorar en el 3T11 a 92.4 puntos, el índice de confianza del consumidor mexicano cayó tanto en noviembre como en diciembre terminando el año a un nivel de 90.8 puntos. De manera positiva, un crecimiento estable en 2011 llevó a la creación de aproximadamente 600,000 empleos formales en el sector privado y un número similar de empleos se espera sean creados en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor

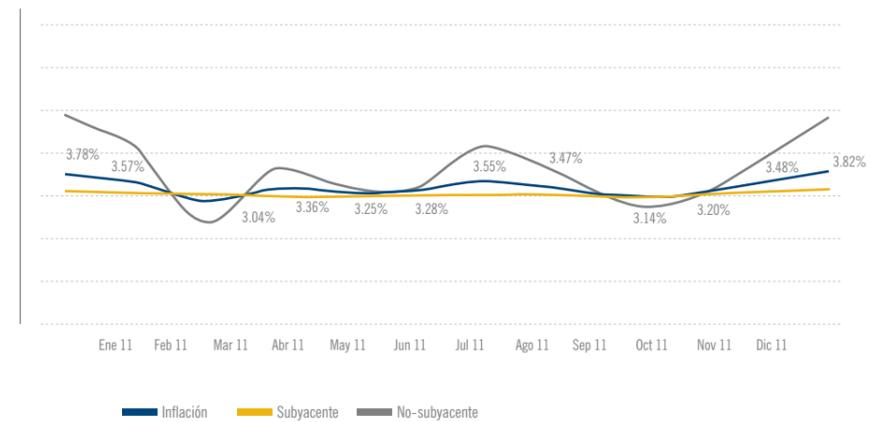


Tasa de Desempleo



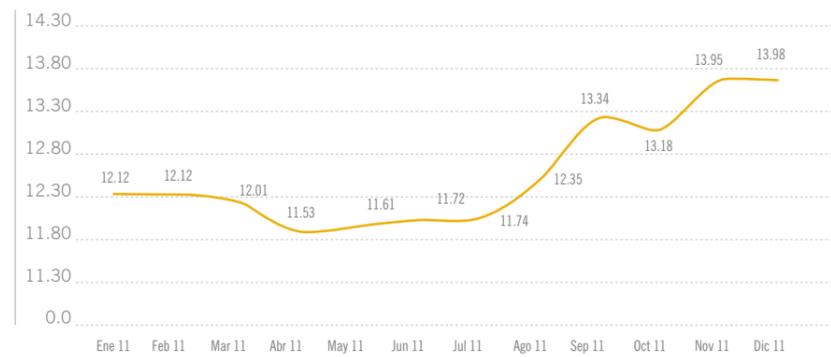
Durante 2011, la política monetaria continúa siendo consistente con la meta de inflación establecida del 3 por ciento. La política de tasa de interés se ha mantenido en un nivel de 4.5 por ciento desde Julio de 2009. Como resultado, contrario a las tendencias de inflación en la mayoría de las economías en América Latina, la tasa de inflación en México continúa siendo favorecedora finalizando el año 2011 por arriba del 3.8 por ciento, presionada principalmente por precios agrícolas y costos de transportación, sin embargo se ubicó por debajo del nivel observado el año anterior y dentro del rango de 2 por ciento a 4 por ciento, rango establecido a principio del año por el banco central de México, Banxico.

Inflación



Impactados por la incertidumbre de la crisis de la deuda Europea y la desaceleración de la economía en Estados Unidos, los inversionistas han abandonado su posición monetaria en mercados emergentes. Como resultado de esto, el peso mexicano experimentó una fuerte depreciación durante septiembre 2011, el peor mes desde 2008. El debilitamiento del peso mexicano frente al dólar estadounidense también limitó las ganancias de los mercados de valores y excedió las pérdidas entre inversionistas extranjeros, que constituyen una parte significativa del volumen del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores. El peso finalizó en una paridad de \$13.97 pesos por dólar estadounidense, de acuerdo con el precio de referencia del Banco de México para el año, equivalente a una depreciación de 11.5 por ciento de un nivel de \$12.36 pesos por dólar estadounidense a finales de 2010, y casi 18 por ciento por debajo de su nivel más fuerte durante 2011 alcanzado a principios de Mayo.

Tipo de Cambio Peso-Dólar



Así, basados en los factores anteriores, la economía mexicana ha salido de la severa recesión de 2009, aunque se desaceleró en 2011 comparada con una tasa de crecimiento de 5.4 por ciento logrado durante 2010, no obstante, la economía se ha mantenido relativamente estable con un tasa de crecimiento del PIB de 3.9 por ciento durante el año.

Variación PIB (%)



Perspectivas 2012 para la Economía Mexicana

En vista de un escenario internacional complejo, México tiene fortalezas importantes relacionadas a sus políticas macroeconómicas y su exposición en relación al entorno mundial actual, el cual, en el año que empieza, se traducirá eventualmente en un crecimiento por arriba del 3 por ciento, aunque menor que el registrado en 2011. Los pilares que sustentan la fortaleza macroeconómica son, por un lado, la proximidad del país con respecto a los flujos comerciales de Estados Unidos, en contraste con Europa, y, por otro lado la continuidad en la confianza de las políticas macroeconómicas orientadas hacia la estabilidad, adicional a un sistema financiero sin exposición a riesgos globales. Por lo tanto, la marcada integración de la economía mexicana con la de Estados Unidos junto con la solvencia y estabilidad del sistema financiero, será la clave del crecimiento de México para mantener una trayectoria de desaceleración moderada en los siguientes meses y dentro de un escenario como el que se ha descrito anteriormente.

Desempeño del Sector Vivienda

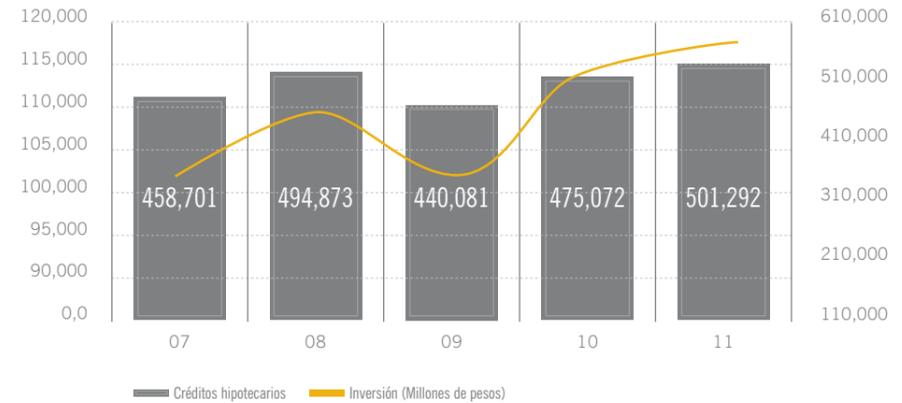
Tendencias de la Industria de la Vivienda

A pesar de la volatilidad macroeconómica, la industria de la vivienda tuvo un buen desempeño durante 2011, un año de recuperación para el sector, evidenciado en el desempeño de varios segmentos y en el número de créditos otorgados. Este desempeño notable fue apoyado por varios factores: a) finanzas públicas fuertes y un sistema bancario robusto que permite el suministro continuo de créditos para adquisición de vivienda con tasas de interés competitivas y b) la institucionalización de agencias de vivienda, el apoyo continuo del gobierno y la implementación de nuevos programas e incentivos que sin duda mantendrán el fortalecimiento del sector. Como resultado, la perspectiva para 2012 es muy positiva en términos de demanda de vivienda y disponibilidad de crédito para adquirir o mejorar una vivienda que incrementará las tasas de crecimiento de la industria.

Créditos para el Segmento de Interés Social

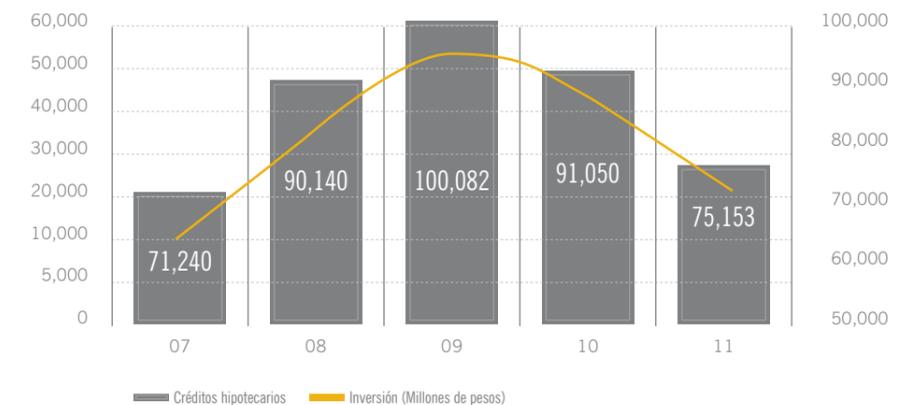
Durante 2011, INFONAVIT experimentó el año más exitoso en su historia formalizando 501,292 hipotecas, un incremento del 5.5 por ciento comparado con 2010. Para 2011 la meta de Infonavit era de 480,000 créditos. Al mismo tiempo, durante los últimos meses del año la tasa de cartera vencida de INFONAVIT disminuyó a 5.15 por ciento, comparado con su meta de 5.0 por ciento para el año, y registrando niveles similares de los vistos durante 2010. Además, durante 2011, se dio un cambio positivo y se realizó la aprobación a la reforma de la ley de INFONAVIT, trayendo nuevas áreas de oportunidad para ambos, desarrolladores de vivienda y la institución. El cambio más importante con un impacto positivo para los desarrolladores de vivienda fue el que una vez que los trabajadores hayan pagado en su totalidad su primer crédito, ellos podrán solicitar un segundo crédito, expandiendo así la demanda de crédito e incentivando a la movilidad de vivienda. INFONAVIT es ahora concebida como una institución muy diferente a la que era hace 10 años cuando su meta era exclusivamente originar un mayor número de créditos. Ahora, su objetivo es maximizar un desarrollo social a través de créditos hipotecarios para promover una mejor calidad de vida para los trabajadores. Durante 2011, 75 por ciento del total de hipotecas otorgadas por la institución fueron hipotecas verdes y de los 501,292 créditos totales otorgados 65 por ciento fueron para viviendas nuevas. Para 2012, INFONAVIT espera originar por lo menos 490,000 créditos representando una inversión de aproximadamente \$108,000 millones.

INFONAVIT Formalización de Hipotecas 2007-2011



Por otro lado, FOVISSSTE, al 31 de diciembre de 2011 formalizó 75,163 hipotecas, logrando 83.5 por ciento de su meta anual 2011 de 90,000 hipotecas, sin embargo, la institución sobrepasó su inversión meta logrando \$34,400 millones de su meta 2011 de \$30,200 millones. Durante 2011, FOVISSSTE emitió \$11,600 millones en bursatilización de cartera estableciendo un nuevo record y reflejando la confianza del mercado hacia la institución. La disminución en la formalización de hipotecas de FOVISSSTE en 2011 fue debido a restricciones administrativas debido a un cambio en los criterios de originación de sus créditos así como los cuellos de botella que se crean en la asignación de hipotecas a través del sistema de sorteos. Para 2012, FOVISSSTE espera colocar 75,000 hipotecas con una derrama económica estimada de \$57,500 millones representando un incremento de 67.1 por ciento comparado con la inversión de 2011, indicando que durante 2012 la hipoteca promedio deberá estar alrededor de \$767 mil comparado con \$458 mil durante 2011. Esto debería apoyar un crecimiento en el sector de vivienda media del mercado.

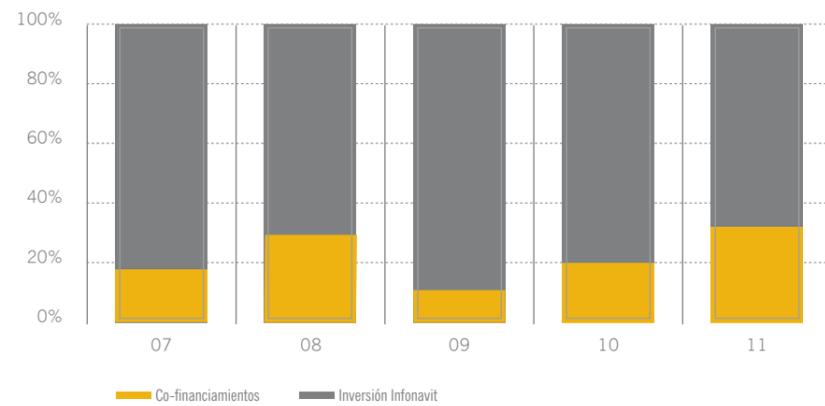
FOVISSSTE Formalización de Hipotecas 2007-2011



Créditos para el Segmento de Vivienda Media

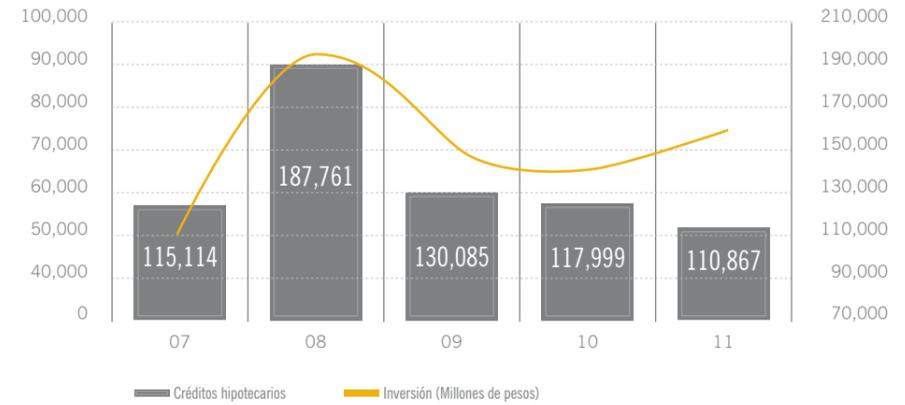
Desde la reciente crisis y derivado de un menor acceso a financiamiento bancario y una contracción del mercado, los desarrolladores de vivienda de menor escala, quienes estaban posicionados para atender principalmente a los segmentos medios y altos fueron los más afectados, mientras que para los desarrolladores de vivienda de mayor escala, su estrategia continuó centrándose en posicionarse mejor en el segmento de interés social siendo éste más estable y menos riesgoso debido a la eficiencia creada por la escala y apoyado por la disponibilidad de financiamiento hipotecario para clientes de INFONAVIT Y FOVISSSTE. Esta tendencia continuó también durante 2011 y en consecuencia las operaciones de los intermediarios hipotecarios privados aun reflejaran niveles por debajo de los alcanzados en 2008.

INFONAVIT Co-financiamientos 2007-2011



En el caso de los créditos hipotecarios con los bancos comerciales la cartera (en términos de pesos) incrementó a diciembre de 2011, donde la cartera hipotecaria de bancos creció un 8.1 por ciento a \$359,000 millones comparado a un crecimiento de 15.8 por ciento durante el mismo periodo del año anterior, lo cual explica la comparación de una base baja en 2010. Las sofoles no se desempeñaron tan bien como los bancos comerciales y contrajeron su crédito (en términos de pesos) 11.5 por ciento, en promedio, debido a las continuas restricciones de liquidez y procesos de restructuración.

Banca Comercial y Sofoles Formalización de Hipotecas 2007-2011



Perspectiva de Créditos Hipotecarios para 2012

La perspectiva para 2012 apunta a un mejor desempeño donde se espera que el año 2012 sea un año de consolidación. Por ende, se espera que los niveles de producción de vivienda observados durante 2008 pudieran ser finalmente recuperados. El reto estará más enfocado hacia la oferta de vivienda la cual deberá ir de la mano con la demanda y juntos, gobiernos federales y locales, y otros jugadores en la industria de vivienda deberán coordinar sus esfuerzos para asegurar la permanencia en el corto y largo plazo de las bases de crecimiento y de programas e incentivos hipotecarios, conduciendo así un sector vivienda basado en sustentabilidad y verticalidad.

	2012		2011		%	
	Hipotecas	Inversión Millones de pesos	Hipotecas	Inversión Millones de pesos	Hipotecas	Inversión Millones de pesos
INFONAVIT	490,000	107,169	501,292	131,974	-2.3%	-18.8%
FOVISSSTE	70,000	26,332	75,163	34,404	-6.9%	-23.5%
Entidades Financieras	138,235	97,298	110,867	78,472	24.7%	24.0%
Otras entidades	23,650	4,900	27,371	6,596	-13.6%	-25.7%
TOTAL	721,885	235,699	714,693	251,446	1.0%	-6.3%

Una perspectiva sobre la valuación de las acciones de Homex, su estructura accionaria y el alcance del departamento de Relación con Inversionistas

Las expectativas iniciales para el 2011 fueron en general positivas, donde los analistas del mercado proyectaban inicialmente un crecimiento por arriba del 20 por ciento para los índices principales, como el S&P500. Pero el año no se comportó como se esperaba. Primero, adicional a las preocupaciones persistentes sobre la crisis de la deuda soberana en los países europeos, como Grecia, Portugal, Irlanda, Italia, España y algunos otros durante el primer trimestre de 2011 estas preocupaciones fueron opacadas por los eventos políticos en Egipto donde las protestas exigiendo libertad política condujeron a la renuncia del presidente Hosni Mubarak. El impacto económico de esta acción fue inmediato, ya que los precios del petróleo empezaron a subir, y para finales del trimestre el petróleo crudo West Texas llegó a los \$106.72 dólares por barril; al mismo tiempo, el mercado de valores comenzó a caer, y los disturbios políticos se extendieron aún más en el oriente medio, llegando a Libia. Las crecientes preocupaciones en la comunidad inversionista repercutieron en toda la economía global. Después, durante los primeros días de marzo, un terremoto de 8.9 en la escala de Richter el cual ocasiono el monstruoso tsunami que devastó la costa este de Japón causaron un daño masivo a varios reactores nucleares.

A pesar de las noticias desalentadoras alrededor del mundo, los principales índices en Estados Unidos lograron registrar una ganancia durante el primer trimestre de 2011 respaldados por lo que parecía ser una mejora estable en el desempeño de la economía de Estados Unidos. El S&P500 registró una ganancia de 5.6 por ciento alcanzando 1,325.83 puntos y el Dow Jones cerró en 12,319.73, una mejora de 4.2 por ciento.

Mientras tanto, el índice de la industria de la vivienda en México, el índice Habita, cerró el trimestre con un decremento trimestral de 16.9 por ciento, un desempeño rezagado respecto al comportamiento de los principales índices (el índice IPC de México incrementó 0.6 por ciento a 37,128.37 puntos durante el primer trimestre), derivado principalmente por la reacción negativa de los inversionistas ante la publicación de los resultados del cuarto trimestre de 2010 de las empresas, donde los desarrolladores de vivienda reportaron resultados mixtos, donde Homex reportó un crecimiento positivo en ingresos, mientras que Geo no cumplió con su objetivo de generación de Flujo Libre de Efectivo, principalmente como resultado de un incremento en sus inventarios (construcción en proceso y tierra) resultado de la alineación de su modelo de negocio, hacia el inminente cambio del gobierno hacia la vivienda vertical. Del otro lado de la moneda, los desarrolladores de vivienda que no alcanzaron el crecimiento esperado en ingresos para el año solo lograron una generación mínima de Flujo Libre de Efectivo. Además de esto, durante febrero en el Día de la Vivienda en México, INFONAVIT, el principal proveedor

de hipotecas en México, presentó sus perspectivas de largo plazo para el otorgamiento de hipotecas. En la información que el instituto presento se observaba que a partir de 2015 se estaba proyectando un decremento en su ritmo de originación de hipotecas, asumiendo que el actual déficit de vivienda sería abatido aunado a la disminución esperada en la formación de nuevos hogares como resultado de la dinámica demográfica del país. Además, argumentaron que el instituto no tenía la flexibilidad para atender al mercado de no-afiliados o la habilidad para otorgar una segunda hipoteca a aquellos suscriptores que hubieran liquidado su primera hipoteca. Es importante destacar que durante el año sucedieron cambios importantes en relación con lo anterior, en donde INFONAVIT ahora podrá conceder un crédito hipotecario subsecuente; y un programa piloto para atender el segmento de no afiliados dio inicio.

Los factores antes mencionados crearon una preocupación entre los inversionistas sobre la sustentabilidad de la industria de la vivienda en México así como la capacidad de las compañías desarrolladoras de vivienda para generar flujo libre de efectivo positivo, al mismo tiempo que continúan creciendo sus operaciones. Como reflejo de las preocupaciones y cautela de los inversionistas, el precio de la acción de Homex durante el trimestre cerró a la baja en un 22.3 por ciento a \$54.08 pesos, mientras que el ADR de Homex disminuyó 19.9 por ciento a \$27.25 dólares.

Conforme avanzaba 2011, se hizo cada vez más evidente que la situación de la deuda soberana en Europa era cada vez peor. Los problemas de Grecia llegaron a primer plano en los medios, los cuales salieron a relucir desde 2009, y esto resaltó nuevamente los desafíos que enfrentan otros países europeos. La crisis Europea ha sido un drama que se ha ido desarrollando lentamente y en este proceso ha golpeado los mercados de todo el mundo. Esto contribuyó a una continua contracción del mercado de valores durante el segundo trimestre. Las caídas en el mercado de valores fueron también una reacción a la desaceleración en la economía de Estados Unidos. El tono de las noticias económicas y geo-políticas se convirtió cada vez más negativo durante el curso del segundo trimestre, y como consecuencia de las noticias decepcionantes sobre la economía y preocupaciones continuas sobre la crisis de la deuda griega, el S&P500 cayó 7.2 por ciento del 29 de Abril al 15 de Junio. Después tuvo un repunte basado en indicadores que mostraban que podría haber una solución para el problema de la deuda griega. Por último el S&P500 bajó 0.9 por ciento durante el segundo trimestre mientras el Dow Jones registró una ganancia de 0.3 por ciento. El índice IPC disminuyó 3.2 por ciento a 36,502.18 puntos.

A pesar del hecho de que en el primer trimestre de 2011 los reportes de las compañías desarrolladoras de vivienda en México estuvieron en línea con las expectativas del mercado, las acciones de los desarrolladores de vivienda continuaron con un rendimiento inferior al de los principales índices, derivado principalmente por preocupaciones macro, así como por el escepticismo general sobre la capacidad de las compañías viveras para generar flujo libre de efectivo durante el año. Durante el 1T11, el índice Habita disminuyó 16.2 por ciento a 423.69 puntos. Homex disminuyó 13.8 por ciento a 49.14 pesos mientras el ADR de Homex disminuyó 12.8 por ciento a 25.23 dólares.

Durante el tercer trimestre del año, la creciente y continua preocupación sobre la crisis de deuda en Grecia y el temor de que la desaceleración global podría convertirse en una nueva recesión mundial, junto con la baja de calificación de la deuda a largo plazo de Estados Unidos condujeron al peor desempeño trimestral del mercado de valores desde la última recesión. Además de esto, el mercado de vivienda de Estados Unidos continuó mostrando signos de debilidad durante el trimestre, evidenciado por un gran inventario de casas embargadas y una alta tasa de morosidad. El Dow Jones cerró en 10,913.38 con una pérdida de 13.3 por ciento. El índice S&P500 cerró en 1,131.42, con una contracción de 15.5 por ciento, el índice IPC de México disminuyó 9.0 por ciento a 32,895.97 puntos.

El rendimiento de las acciones de las desarrolladoras de vivienda mexicanas no fueron la excepción durante el periodo, y por tercer trimestre consecutivo el índice Habita disminuyó; esta vez por 32.2 por ciento a 287.11. La disminución por supuesto fue derivada por las noticias globales negativas que afectaron a todos los principales índices, así como por los resultados reportados por las compañías, donde la guía de flujo libre de efectivo fue ajustada por dos de las principales compañías desarrolladoras de vivienda, de una generación esperada de flujo de efectivo positivo a una expectativa de un resultado negativo para finales de año (como se menciono antes, la generación de Flujo Libre de Efectivo es hoy el indicador más importante para el mercado). Además, los retrasos de cobranza en el programa de subsidios del Gobierno Federal de México también afectaron los resultados trimestrales y como consecuencia las compañías registraron un menor crecimiento en ingresos. En el caso de Homex estos retrasos fueron la razón por el cual se anunció un ajuste en el crecimiento de los ingresos en el reporte de resultados del 3T11, de un crecimiento en ingresos inicial de 13 a 16 por ciento a 12 a 14 por ciento. Las acciones comunes de Homex disminuyeron 35.9 por ciento a \$31.16 pesos y el ADR de Homex disminuyó 46.2 por ciento a \$13.5 dólares.

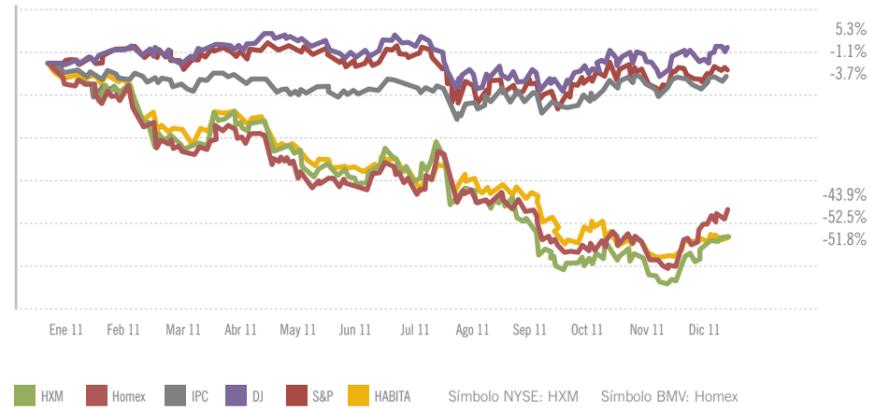
Concluyendo, el año 2011 tuvo un desempeño alineado al tono de las noticias globales que en su mayoría tuvieron un tono negativo centradas principalmente en: la crisis constante de deuda soberana en toda Europa, el tsunami en Japón, el hecho histórico sobre la baja en la calificación de la deuda a largo plazo de Estados Unidos, acompañada también por la baja en las calificaciones de la deuda (calificadas como "basura") de Irlanda, Portugal y por supuesto, Grecia. Sin embargo, el mercado de valores se recuperó durante el último trimestre del año. En Estados Unidos los reportes económicos publicados durante el cuarto trimestre reforzaron en general la imagen de una economía con un crecimiento relativamente lento, con problemas persistentes en el empleo y en la industria de la vivienda, pero con un mejor desempeño que el obtenido a principio del año. La tasa de desempleo al final del año fue de 8.5 por ciento, la cual sigue siendo alta, pero en general, mejor de lo que se esperaba. En octubre, el crecimiento del PIB real reportado para el tercer trimestre fue 2.5 por ciento reforzando un sentimiento positivo (cabe destacar que a finales del cuarto trimestre, esta tasa de crecimiento fue revisada para mostrar un incremento de solo 1.8 por ciento). Regresando a Europa, durante el 4T11 el plan anunciado para hacer frente a la crisis de una manera más sustantiva también provocó un mejor desempeño del mercado.

El S&P500 terminó el año cerrando donde inicio en 1,257.60 puntos y el índice registro un incremento de 14.4 por ciento durante el 4T11. El índice Dow Jones, incremento 14.6 por ciento durante el último trimestre del año a 12,217.56 puntos, un crecimiento anualizado de 4.7 por ciento. El índice IPC de México subió 11.9 por ciento durante el 4T11 a 37,077.52 puntos, finalizando el año con una pérdida del 3.7 por ciento.

El índice Habita, cerró el año con una pérdida anual significativa de 51.8 por ciento, derivado principalmente por el sentimiento negativo de los inversionistas hacia las complejidades añadidas a los modelos de negocio de las compañías desarrolladoras de vivienda, como resultado de la transición a la preferencia del gobierno por la construcción vertical, donde el ciclo de construcción es más largo, lo que añade una presión significativa a la generación de Flujo Libre de Efectivo. Sin embargo durante el 4T11, el índice registró un crecimiento positivo de 2.7 por ciento en vista de los anuncios positivos sobre la nueva ley de INFONAVIT, mediante el cual los suscriptores ahora pueden obtener un crédito subsecuente si la primer hipoteca ha sido efectivamente liquidada, y por el inicio de un programa piloto equivalente a aproximadamente 20,000 unidades dirigido a atender al mercado no afiliado, además por el incremento en el presupuesto para el programa de subsidios 2012, donde la vivienda vertical es privilegiada.

Hacia finales de año los Inversionistas tenían un sentimiento más positivo sobre las desarrolladoras de vivienda. Para Homex, esto fue derivado por la publicación de su guía financiera 2012, la cual estuvo reforzada por el anuncio de un contrato otorgado a Homex por el Gobierno Federal de México para construir y operar durante un periodo de 20 años dos prisiones federales, resultando en una fuente importante y estable de ingresos para la compañía. Adicional a esto, Homex guió al mercado hacia un crecimiento consolidado en ingresos de sus otras divisiones en un rango del 12 al 14 por ciento, así como hacia una generación de Flujo Libre de Efectivo positivo para 2012. Como resultado de esto, la acción de Homex se recuperó 25.3 por ciento durante el último trimestre del año a \$39.03 pesos y el ADR incrementó 28.8 por ciento a \$16.87 dólares. A pesar del desempeño positivo de la acción de Homex y el precio del ADR, durante el último trimestre del año, las acciones comunes de Homex cerraron a la baja 43.9 por ciento y el ADR 52.5 por ciento, pero con un sentimiento positivo del mercado respecto al desempeño esperado para la Compañía en 2012.

El volumen de las transacciones basadas en el valor de las acciones (sobre una base anual) comunes de Homex y ADS disminuyeron año con año 38.1 por ciento a \$15,711.6 millones de pesos en 2011 comparado con \$25,375.0 millones de pesos en 2010 y un 59.9 por ciento a \$1,895.3 millones de dólares en 2011 comparado con \$4,724.7 millones de dólares en 2010, respectivamente. Derivado principalmente por una disminución de precio, sin embargo el volumen de negociación también experimentó un decremento.



INFORMACIÓN SELECTA

	2008	2009	2010	2011	Cambio % 11-10
Utilidad por Acción	2.77	4.68	4.52	3.90	-17.4%
Utilidad por ADS ¹ en dólares estadounidenses	1.23	2.15	2.19	1.67	-26.8%
Precio de la Acción Máximo	122.00	96.00	77.90	69.62	-10.6%
Precio de la Acción Mínimo	26.29	25.90	51.50	26.33	-48.9%
Precio de la Acción cierre del año	52.05	73.50	70.00	39.03	-44.2%
Precio ADS Máximo	70.71	44.38	36.77	34.01	-7.5%
Precio ADS Mínimo	11.45	9.96	23.06	11.40	-50.6%
Precio ADS cierre del año	22.83	33.62	33.81	16.87	-50.1%
Capitalización de Mercado cierre de año (miles de pesos)	17,429,984	24,610,005	23,432,360	13,065,214	-44.2%
Promedio Ponderado de acciones en circulación (miles)	334,870	334,830	334,748	334,748	0.0%
ADS disponibles (miles) ³	33,542	35,752	33,111	33,203	0.3%

Fuente: Reporte Mensual para Consejeros de JP Morgan, IPREQ, y Estados Financieros Auditados de Homex

¹ Valores en dólares estimados usando una paridad peso dólar de \$13.9787 por 1.00 dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2011, \$12.3817 por 1.00 dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2010, \$13.0587 por 1 dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2009 y \$13.5383 por dólar estadounidense al 31 de Diciembre de 2008

² Número de acciones en circulación al 31 de diciembre,

³ Razón de Acciones Comunes por ADS 6:1. Número de acciones en circulación al 31 de diciembre,

ESTRUCTURA ACCIONARIA

Desde el 29 de Junio de 2004, fecha en que la compañía completó su Oferta Pública Inicial hasta el 31 de Diciembre de 2011, Homex ha mantenido un listado dual en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Al cierre del año 2011, Homex tenía un total de 334.7 millones de acciones en circulación y una capitalización de mercado de \$13,065 millones de pesos o \$934.6¹ millones de dólares. Del total de las acciones en circulación a finales del año, 65 por ciento representaron acciones distribuidas entre el público inversionista institucional e individual, mientras que el grupo fundador de Homex, la Familia de Nicolás, mantuvo su participación accionaria equivalente al 35.1 por ciento del total de acciones de la compañía. De acuerdo con reportes públicos disponibles, Lazard Asset Management, L.L.C., un inversionista enfocado en inversiones de valor, fondo de inversión basado en Estados Unidos, fue el segundo mayor accionista con aproxi-

madamente 12.3 por ciento de participación en el capital total. Inversionistas institucionales, incluyendo Lazard Asset Management, dominan la estructura accionaria de Homex, representando el 87.2 por ciento de las acciones disponibles para el público inversionista.

En un análisis por región, la mayoría de los inversionistas de Homex¹ (excluyendo a la familia de Nicolás e incluyendo acciones comunes y ADS) estuvieron concentrados en Estados Unidos, con un 83 por ciento de acciones, seguido de Reino Unido con un 11 por ciento.

La estructura de los accionistas de Homex por tipo de inversión es variada con una alta concentración en inversionistas orientados a una estrategia de valor representando un 27.5 por ciento, seguidos por inversionistas con una estrategia enfocada en el crecimiento representando 15.7 por ciento, al 31 de Diciembre del 2011.

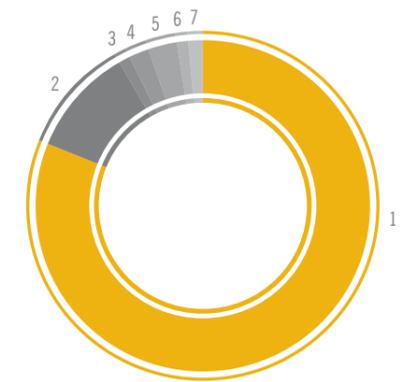
ESTRUCTURA ACCIONARIA 2011



1. Acciones disponibles	65%
2. Familia de Nicolás	35%

87.2% disponibles para el público inversionista

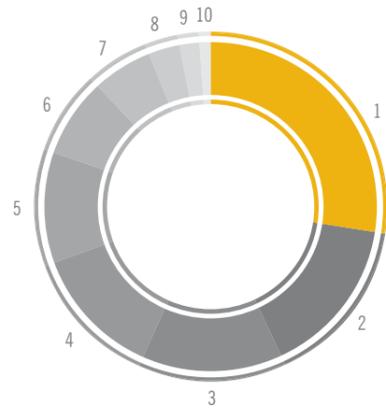
ESTRUCTURA ACCIONARIA POR PAÍS 2011



1. Estados Unidos	83.1%
2. Reino Unido	11.0%
3. Francia	0.2%
4. Tokio	0.3%
5. Países Bajos	3.0%
6. Australia	0.9%
7. Suecia	1.4%

¹ DLL\$ valor estimado usando un tipo de cambio de Ps. 13.9787 por dólar al 31 de Diciembre de 2011.

**ESTRUCTURA ACCIONARIA
ESTILO DE INVERSIÓN 2011**



1. Valor	28%
2. Crecimiento	16%
3. Broker	14%
4. Indice	13%
5. Alternativo	11%
6. Crecimiento a Valor Razonable	8%
7. No divulgado	6%
8. Especializado	3%
9. Valor e Ingreso	2%
10. Valor Profundo	1%

Alcance de Relación con Inversionistas

Para el Departamento de Relación con Inversionistas de Homex mantener una comunicación activa, clara, transparente y oportuna con sus accionistas, inversionistas y analistas de mercado, es una prioridad. Reconocemos que la credibilidad es fundamental para el proceso de valuación del mercado. El departamento de Relación con inversionistas de la compañía reporta directamente al Director de Finanzas, manteniendo además una apegada relación con el Director General, garantizando al mismo tiempo un canal de comunicación directo con el Director General y el Consejo de Administración, garantizando al mismo tiempo un canal de comunicación directa a través del equipo de administración de Homex en las cuatro diferentes divisiones de la Compañía.

Durante 2011, Homex participó en distintas conferencias de Renta Variable y Deuda en Estados Unidos, Europa y Brasil, entre otros: Conferencia Latinoamericana para Directores Generales organizada por Morgan Stanley, Conferencia Anual Latinoamericana organizada por Santander, Día de la Vivienda de México en Nueva York y Londres, Conferencia

Latinoamericana Citibank en Nueva York, 13va Mesa Redonda de Directores Generales y Mercados Emergentes Globales de UBS, Conferencia Anual Latinoamericana para Directores Generales de ITAU en Nueva York, Semana de Mercado Inmobiliario de Mexico y Brasil de HSBC en Nueva York y Londres, Conferencia latinoamericana de Verano Credit Suisse, Conferencia de Bienes Raíces Global en Nueva York y la conferencia anual en la ciudad de México organizada por Merrill Lynch, Conferencia Latinoamericana organizada por Goldman Sachs. Adicionalmente, Homex realizó "Non-Deal Road Shows" con Deutsche Bank, Merrill Lynch y HSBC con inversionistas institucionales claves en México, Brasil, Chile y Argentina respectivamente.

Cobertura de los analistas

Homex busca activamente la cobertura de analistas de mercado reconocidos buscando mantener la visibilidad de la Compañía dentro de la comunidad financiera. Al 31 de Diciembre de 2011, Homex mantuvo cobertura a través de 22 instituciones, incluyendo analistas de capital y renta fija e incluyendo analistas locales en México.

Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la Compañía

El siguiente análisis debe leerse en conjunto con nuestros estados financieros consolidados y las notas a los mismos que se incluyen en este reporte anual. Nuestros estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo a las Normas de Información Financieras Mexicanas.

Volumen de Ventas

Para el año 2011, el volumen total de ventas incrementó 18.4 por ciento a 52,486 viviendas, de 44,347 viviendas en 2010. El volumen de ventas para vivienda de interés social en México incrementó 21.9 por ciento en 2011 representando 91.2 por ciento del total de viviendas tituladas. El volumen de ventas para vivienda media disminuyó 25.5 por ciento comparado con los niveles de 2010 reflejando la estrategia de la Compañía de reducir su exposición al segmento de vivienda media y concentrar su oferta de producto dentro de un precio donde la vivienda media pueda ser financiada a través de programas de cofinanciamiento hipotecario y en

vista de las restricciones continuas de financiamiento hipotecario a través de la banca comercial y sofoles. La Compañía continúa incrementado su participación de mercado en su negocio central, el segmento de interés social, donde la disponibilidad de financiamiento hipotecario es apoyado sólidamente por Infonavit y Fovissste, así como fondos de vivienda estatales. Para el año 2011, las viviendas tituladas en Brasil ascendieron a 1,065 unidades ó 2.0 por ciento del total de las viviendas tituladas, un incremento de 277.6 por ciento de 282 unidades ó 0.6 por ciento del total de las viviendas tituladas durante 2010.

El precio promedio del total de viviendas escrituradas fue de 385 mil pesos, un decremento de 7.5 por ciento comparado con 2010. El precio promedio de la Compañía refleja la estrategia de Homex para responder activamente a la disponibilidad de hipotecas, tendencias del mercado y nichos de oportunidad.

PRECIO PROMEDIO

(miles de pesos)	2011	2010	Variación 11/10	Bajo	Alto
Vivienda de interés social	\$ 346	\$ 336	3.1%	\$ 195	\$ 540
Vivienda media	\$ 918	\$ 1,086	-15.5%	\$ 541	\$ 1,885
Precio promedio para todas las viviendas	\$ 385	\$ 416	-7.5%		

Incluye Vivienda de Interés Social de Brasil

Ingresos

El total de ingresos por concepto de vivienda en 2011 incrementó 11.2 por ciento a \$21,852.3 millones de \$19,652.3 millones en 2010, derivado por un incremento en el volumen del segmento de interés social, confirmando el enfoque de Homex hacia un crecimiento orgánico en México en mercados de vivienda atractivos que proveen oportunidades de crecimiento continuo. El segmento de vivienda media

representó 14.9 por ciento del total de ingresos en 2011 comparado con 26.3 por ciento en 2010 como resultado de las medidas proactivas de Homex para reducir la exposición hacia este segmento. Los ingresos de Brasil representaron 2.7 por ciento del total de ingresos en 2011 comparado con 0.9 por ciento durante 2010, reflejando la mejora de nuestras operaciones y el incremento en la experiencia dentro del país, con lo cual la Compañía cree confirmar su habilidad

para replicar exitosamente su modelo de negocio de vivienda en el segmento de vivienda de interés social en países con una demanda de vivienda inherente. Otros ingresos se mantuvieron relativamente estables en 7.5 por ciento del total de ingresos durante 2011 de 6.0 por ciento durante 2010.

Utilidad Bruta

De conformidad con la aplicación de la NIF D-6, la Compañía requirió capitalizar una parte de su Costo Integral de Financiamiento (CIF), que incluye el gasto de interés, la pérdida o ganancia cambiaria y la pérdida o ganancia de la posición monetaria y aplicar la capitalización del CIF al costo de ventas a medida que el inventario relacionado es escriturado en periodos futuros.

Durante el año concluido al 31 de diciembre de 2011, la capitalización del CIF registrado por la Compañía y aplicado al costo de ventas incrementó 79.8 por ciento a \$1,363.6 millones comparado con \$758.3 millones durante el mismo periodo en 2010, principalmente como resultado de:

- a) Reflejando el incremento de 18.9 por ciento de la deuda total en relación con el aumento en inversiones en inventario de construcción en proceso; y un incremento del 32.5 por ciento en el gasto por el interés capitalizado a \$1,046.4 millones durante el año concluido al 31 de diciembre de 2011 de \$789.8 millones al 31 de diciembre de 2010.
- b) La capitalización de la pérdida cambiaria aplicada al costo de ventas de \$306.6 millones, comparado con una ganancia de \$27.9 millones durante el mismo periodo en 2010, reflejando la depreciación del peso mexicano en relación al dólar estadounidense

El costo de ventas se incrementó 17.8 por ciento en el año concluido al 31 de diciembre de 2011 a \$16,165.8 millones de \$13,727.4 millones durante el mismo periodo en 2010, debido principalmente por el incremento en el CIF capitalizado de la Compañía. En una comparación pro-forma (sin considerar la aplicación de la NIF D-6 2011 y 2010) el margen bruto de Homex en 2011 fue de 32.3 por ciento, comparado con 34.0 por ciento en 2010. El decremento en el margen bruto fue derivado principalmente por un cambio en la mezcla de producto de Homex donde la contribución en ingresos del segmento de vivienda media disminuyó de 26.3 por ciento durante 2010 a 14.9 por ciento al 31 de diciembre de 2011. Al mismo tiempo la disminución del margen refleja un precio promedio menor para las viviendas tituladas las cuales disminuyeron de \$416 mil al 31 de diciembre de 2010 a \$385 mil al 31 de diciembre de 2011.

Gastos de Administración y Ventas

Los Gastos de administración y ventas disminuyeron 7.1 por ciento a \$2,767.9 millones en 2011 comparado con \$2,980.3 millones en 2010. Como porcentaje de los ingresos totales, los gastos de administración y ventas disminuyeron a 12.7 por ciento en 2011 comparado con 15.2 por ciento en 2010. La disminución en los gastos de administración

y venta para el año 2011 se derivó principalmente por eficiencias generadas durante el año en los gastos de publicidad, subcontrataciones y gastos generales tanto en México como en Brasil.

Utilidad de Operación

En 2011, la utilidad de operación disminuyó 0.8 por ciento a \$2,919.6 millones comparado con \$2,944.4 millones en 2010. En una comparación pro-forma (sin considerar la aplicación de la NIF D-6) el margen operativo de la Compañía en 2011 incrementó 73 pbs a 19.6 por ciento comparado con 18.8 por ciento en 2010. El aumento en el margen es derivado principalmente por una disminución en los gastos de administración y ventas como se explicó previamente en el análisis de los gastos de administración y ventas.

El Costo Integral de Financiamiento

El costo integral de financiamiento (que comprende el ingreso y gasto por interés, pérdida y ganancia cambiaria y los efectos de valuación de instrumentos de derivados) se incrementó a \$394.8 millones en 2011 comparado con \$314.7 millones en 2010, principalmente como resultado de los siguientes factores:

- a) el gasto de interés neto se incrementó a \$196.6 millones en 2011 de \$177.2 millones en 2010, derivado principalmente por un incremento de la deuda total de la Compañía del 18.9 por ciento;
- b) la Compañía tuvo una pérdida cambiaria de \$265.8 millones en 2011 comparada con una pérdida de \$97.8 millones en 2010; y
- c) los efectos de la valuación neta de los instrumentos financieros disminuyeron a una ganancia de \$67.6 millones de una pérdida de \$39.6 millones en 2010 como resultado de los cambios en el valor del mercado de los instrumentos financieros de la Compañía durante el año.

Exposición a fluctuación cambiaria y a Derivados en Moneda

Al 31 de diciembre de 2011, la deuda de Homex denominada en dólares consistió principalmente de dos bonos de \$250 millones de dólares emitidos en 2005 y 2009 con un solo pago de principal con madurez en 2015 y 2019 respectivamente. Para el bono de \$250 millones de dólares con madurez en 2015, la Compañía cuenta con un instrumento de cobertura de interés para cubrir el riesgo cambiario con respecto al pago de intereses de la deuda a una tasa promedio de \$13.89 pesos por dólar estadounidense hasta 2012. Para el bono por \$250 millones de dólares con madurez en 2012, la Compañía cuenta con un instrumento de cobertura de interés para cubrir el riesgo cambiario asociado con el principal de esta deuda a un tipo de cambio de \$12.93 pesos por dólar estadounidense hasta 2019 y a un costo promedio de 4.39 por ciento. Además, la Compañía cuenta con un instrumento de cobertura de interés para cubrir el riesgo cambiario respecto a los intereses por pagar de esta deuda con un tipo de cambio de \$11.67 pesos por dólar estadounidense hasta 2012.

Los efectos de la valuación neta de instrumentos financieros para los años concluidos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fueron \$(67.6) millones y \$39.6 millones, respectivamente.

Impuestos sobre la Renta

El impuesto sobre la renta disminuyó 4.5 por ciento a \$865.9 millones de \$906.9 millones en 2010. La tasa efectiva de impuesto fue de 39.7 por ciento en 2011 comparada con 36.5 por ciento en 2010. El incremento en la tasa efectiva de impuesto en 2011 se debió a un incremento en las pérdidas fiscales subsidiadas por las operaciones de la Compañía en Brasil.

UAFIDA

Para 2011, la UAFIDA se incrementó 15.0 por ciento a \$4,721.6 millones comparado con \$4,104.1 millones registrados durante 2010. El margen UAFIDA durante 2011 fue de 21.6 por ciento comparada con 20.9 por ciento durante 2010.

Reserva Territorial

La Compañía cree que su diversificación geográfica es una de las más competitivas entre los desarrolladores de vivienda en México, reflejado en sus operaciones en 35 ciudades localizadas en 22 estados al 31 de diciembre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2011, la reserva territorial de Homex era de 79.3 millones de metros cuadrados, que incluye principalmente terrenos en México y aproximadamente 2.3 millones de metros cuadrados de reserva territorial para operaciones en Brasil. La reserva territorial de Homex incluye tanto los terrenos escriturados como los terrenos en proceso de escrituración. La Compañía estima que podría construir aproximadamente 407,064 viviendas de interés social, 29,924 viviendas para el segmento de vivienda media y aproximadamente 2,222 viviendas para operaciones de la división turismo.

Liquidez

La deuda total de Homex se incrementó a \$15,364.1 millones al 31 de diciembre de 2011 de \$12,921.1 millones al 31 de diciembre de 2010, principalmente como resultado de requerimientos de capital de trabajo y los efectos de la depreciación del peso contra el dólar en relación a la deuda denominada en dólares de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2011, la deuda de la Compañía a corto plazo fue de \$3,851.3 millones, incluyendo \$544.7 millones de varias líneas de crédito revolvente otorgadas por instituciones financieras. La deuda a largo plazo de la Compañía fue de \$11,512.8 millones ó 74.9 por ciento de su deuda total.

En septiembre 28 de 2005, la Compañía emitió un bono por \$250 millones de dólares con vencimiento en 2015 a una tasa de interés de 7.50 por ciento, pagada semestralmente.

En diciembre 11 de 2009, la Compañía emitió un bono por \$250 millones de dólares con vencimiento en 2019 a una tasa de interés de 9.50 por ciento, pagada semestralmente.

En 2012, la Compañía continuará siguiendo una estrategia conservadora para mejorar la generación de efectivo y mantener un nivel de deuda estable así como minimizar las inversiones en tierra y los gastos de capital.

Ciclo de Capital de Trabajo

El Ciclo de Capital de Trabajo de la Compañía fue de 635 días comparado con 652 días al 31 de diciembre de 2010, la mejora se derivó principalmente por una disminución de 31 días en el inventario.

Año a año el inventario total disminuyó 31 días a 696 días de 727 días al 31 de diciembre de 2010. En una comparación anual, el balance de inventario (ajustado por la capitalización del CIF) incrementó por \$2,632 millones derivado principalmente por la migración hacia la construcción vertical, donde la inversión de capital inicial es mayor comparada con la construcción horizontal, además la construcción vertical requiere de un ciclo de construcción más largo. Como porcentaje de la construcción total, la construcción vertical incrementó 40 por ciento al 30 de diciembre de 2011 comparado con menos del 5 por ciento al 31 de diciembre de 2010. Además, el balance en el inventario incrementó debido a las inversiones en infraestructura en los proyectos de vivienda de la Compañía en México realizados con anticipación para completar simultáneamente la construcción y el proceso de infraestructura, así como por las inversiones en construcción en relación a los contratos de construcción de la Compañía con el gobierno Mexicano.

Adicionalmente, durante el último trimestre de 2011, la Compañía inició la construcción de dos centros penitenciarios en relación con su reciente contrato adjudicado para construir y operar dos prisiones con un valor agregado de \$10,600 millones por un periodo de 20 años, donde Homex ha acumulado aproximadamente \$130 millones de construcción en proceso con relación a la puesta en marcha de estos proyectos.

Las cuentas por cobrar disminuyeron 3 días a 33 días al 31 de diciembre de 2011 de 36 días al 31 de diciembre de 2010. El nivel de las cuentas por cobrar de la Compañía para ambos periodos refleja el balance de la división de infraestructura debido a la naturaleza de los contratos para lo cual los ingresos se registran bajo la metodología contable del porcentaje de avance.

Los días de cuentas por pagar disminuyeron a 95 días comparados con 110 días al 31 de diciembre de 2010. Las cuentas por pagar disminuyeron comparado al 31 de Diciembre de 2010 derivado de un decremento en días de crédito con los proveedores de materiales reflejando la liquidez y restricciones de crédito incurridas por los proveedores de materiales de la Compañía resultando en menos días de crédito para Homex.

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011, 2010 Y 2009**

CONTENIDO:

Dictamen de los auditores independientes

Estados financieros consolidados:

- Balances generales
- Estados de resultados
- Estados de variaciones en el capital contable
- Estados de flujos de efectivo
- Notas de los estados financieros

A LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS DE
DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.

Hemos examinado los balances generales consolidados de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, que les son relativos, por los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2011. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

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

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los resultados consolidados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo por los tres años que terminaron el 31 de diciembre de 2011, de conformidad con las normas mexicanas de información financiera.

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



C.P.C. Alejandro Valdez Mendoza

Culiacán, Sinaloa, México

26 de abril de 2012

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

Balances generales consolidados

(Cifras en miles de pesos)

Al 31 de diciembre de

	2011	2010
Activo		
Activo circulante:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	\$ 3,992,653	\$ 3,435,222
Cuentas por cobrar, neto (Nota 6)	1,993,023	1,975,203
Cuentas por cobrar filiales (Nota 7)	174,073	-
Inventarios (Nota 8)	18,412,586	17,121,857
Pagos anticipados y otros activos circulantes, neto (Nota 9)	1,000,347	742,191
Total del activo circulante	25,572,682	23,274,473
Terrenos para futuros desarrollos y construcción en proceso (Nota 8)	12,859,328	10,591,499
Propiedad y equipo, neto (Nota 10)	786,137	1,002,572
Crédito mercantil (Nota 3k)	731,861	731,861
Otros activos, neto (Nota 11)	554,822	261,811
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 24)	867,471	779,268
Total del activo	\$ 41,372,301	\$ 36,641,484
Pasivo y capital contable		
Pasivo a corto plazo:		
Pasivos bancarios a corto plazo y porción circulante de la deuda a largo plazo (Nota 12)	\$ 3,662,357	\$ 1,728,513
Porción circulante de los arrendamientos por pagar (Nota 14)	188,937	169,604
Cuentas por pagar (Nota 16)	3,075,409	3,410,579
Acreedores por adquisición de terrenos (Nota 17)	1,172,293	778,141
Depósitos de clientes para futuras ventas	669,851	624,644
Otros impuestos por pagar	1,056,606	754,264
Impuesto sobre la renta	91,586	37,531
Participación de los trabajadores en las utilidades	67,420	1,540
Provisión para estímulos fiscales no reconocidos (Nota 24f)	1,599,642	775,946
Total del pasivo a corto plazo	11,584,101	8,280,762
Deuda a largo plazo (Nota 12)	11,357,909	10,787,601
Arrendamientos por pagar a largo plazo (Nota 14)	154,933	235,430
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	12,226	508,160
Acreedores por adquisición de terrenos a largo plazo (Nota 17)	-	41,441
Obligaciones por beneficios a los empleados (Nota 15)	74,115	90,478
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 24)	4,501,539	4,377,101
Total del pasivo	27,684,823	24,320,973
Capital contable (Nota 18):		
Capital social	528,011	528,011
Prima en venta de acciones	3,290,861	3,290,861
Acciones en tesorería al costo	(102,053)	(98,412)
Utilidades retenidas	9,962,265	8,657,851
Instrumentos financieros derivados, neto de impuestos diferidos (Nota 13)	15,701	(330,709)
Otras cuentas de capital	(206,760)	82,984
Capital contable participación controladora	13,488,025	12,130,586
Participación no controladora en subsidiarias consolidadas	199,453	189,925
Total del capital contable	13,687,478	12,320,511
Total del pasivo y capital contable	\$ 41,372,301	\$ 36,641,484

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

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

Estados de resultados consolidados

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

Por los años terminados el 31 diciembre de

	2011	2010	2009
Ingresos	\$ 21,853,279	\$ 19,652,309	\$ 17,476,489
Costo de ventas	16,165,752	13,727,484	12,285,836
Utilidad bruta	5,687,527	5,924,825	5,190,653
Gastos de operación (Nota 21)	2,767,974	2,980,379	2,471,680
Utilidad de operación	2,919,553	2,944,446	2,718,973
Otros (gastos) ingresos, neto (Nota 22)	(344,867)	(142,765)	5,320
Resultado integral de financiamiento (Nota 8):			
Gastos por intereses (Nota 23)	390,618	340,115	325,710
Ingresos por intereses	(194,009)	(162,887)	(184,140)
Pérdida (utilidad) cambiaria, neto	265,811	97,860	(59,510)
Efectos de valuación por instrumentos financieros derivados, neto (Nota 13)	(67,616)	39,654	66,451
	394,804	314,742	148,511
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	2,179,882	2,486,939	2,575,782
Impuesto sobre la renta (Nota 24)	865,940	906,997	994,389
Utilidad neta consolidada	\$ 1,313,942	\$ 1,579,942	\$ 1,581,393
Utilidad neta participación controladora	\$ 1,304,414	\$ 1,511,763	\$ 1,565,869
Utilidad neta participación no controladora	9,528	68,179	15,524
Utilidad neta consolidada	\$ 1,313,942	\$ 1,579,942	\$ 1,581,393
Promedio ponderado de acciones en circulación (en miles)	334,700	334,748	334,830
Utilidad básica y diluida por acción de accionistas participación controladora	\$ 3.90	\$ 4.52	\$ 4.68

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

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

Estados de variaciones en el capital contable consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009

(Cifras en miles de pesos)

	Capital social	Prima en venta de acciones	Acciones en tesorería, al costo (Nota 18)
Saldos al 1 de enero de 2009	\$ 528,011	\$ 3,280,223	\$ (99,342)
Acciones recompradas para el plan de acciones al personal			(3,188)
Acciones recompradas (Nota 18e)			(1,398)
Transacciones de pagos basados en acciones (Nota 18d)		10,638	
Utilidad integral			
Saldos reformulados al 31 de diciembre de 2009	528,011	3,290,861	(103,928)
Opciones ejercidas del plan de acciones al personal (Nota 18d)			5,516
Utilidad integral			
Saldos reformulados al 31 de diciembre de 2010	528,011	3,290,861	(98,412)
Opciones ejercidas del plan de acciones al personal (Nota 18d)			2,796
Acciones recompradas (Nota 18e)			(6,437)
Utilidad integral			
Saldos al 31 de diciembre de 2011	\$ 528,011	\$ 3,290,861	\$ (102,053)

Utilidades retenidas	Instrumentos financieros derivados	Otras cuentas de capital	Capital contable participación controladora	Capital contable participación no controladora	Total capital contable (Nota 18)
\$ 5,580,219	\$ -	\$ 53,307	\$ 9,342,418	\$ 106,222	\$ 9,448,640
			(3,188)		(3,188)
			(1,398)		(1,398)
			10,638		10,638
1,565,869	(87,872)	(42,401)	1,435,596	15,524	1,451,120
7,146,088	(87,872)	10,906	10,784,066	121,746	10,905,812
			5,516		5,516
1,511,763	(242,837)	72,078	1,341,004	68,179	1,409,183
8,657,851	(330,709)	82,984	12,130,586	189,925	12,320,511
			2,796		2,796
			(6,437)		(6,437)
1,304,414	346,410	(289,744)	1,361,080	9,528	1,370,608
\$ 9,962,265	\$ 15,701	\$ (206,760)	\$ 13,488,025	\$ 199,453	\$ 13,687,478

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

Estados de flujos de efectivo consolidados

(Cifras en miles de pesos)

Por los años terminados el 31 de diciembre de

	2011	2010	2009
Actividades de operación			
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	\$ 2,179,882	\$ 2,486,939	\$ 2,575,782
Partidas relacionadas con actividades de operación:			
Depreciación y amortización	432,237	465,614	483,409
(Pérdida) utilidad en venta de propiedad y equipo	2,170	(4,246)	26,706
Intereses a favor	(194,009)	(162,887)	(184,140)
Ganancia en venta de otras inversiones	-	-	(11,676)
Inversiones en acciones en compañías asociadas	(18,979)	-	-
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento:			
Intereses devengados	1,735,639	1,290,903	886,149
Transacciones de pagos basados en acciones	-	-	10,638
Efectos de valuación por instrumentos financieros derivados	(67,616)	39,654	66,451
Participación de los trabajadores en la utilidad diferida	-	-	26,606
Pérdida (utilidad) cambiaria	779,108	(170,830)	(184,346)
	4,848,432	3,945,147	3,695,579
(Incremento) disminución en cuentas por cobrar	(17,820)	(1,455,729)	756,012
Incremento en inventarios y terrenos para futuros desarrollos	(3,558,558)	(4,061,504)	(1,974,028)
Disminución (incremento) en pagos anticipados y otros activos	(500,304)	546,533	(318,835)
Intereses cobrados	194,009	162,887	184,140
Incremento (disminución) en cuentas por pagar	(335,170)	1,210,498	(1,665,751)
Incremento (disminución) en acreedores por adquisición de terrenos	352,711	(593,303)	(1,318,577)
(Disminución) incremento en otros pasivos	608,988	(813,374)	1,246,549
(Disminución) incremento en obligaciones por beneficios a empleados	(16,363)	(7,709)	13,037
Pagos realizados por instrumentos financieros derivados	(24,863)	-	(123,271)
Impuestos a la utilidad (pagados) recuperados	(186,221)	(33,658)	43,272
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	1,364,841	(1,100,212)	538,127

Por los años terminados el 31 de diciembre de

	2011	2010	2009
Actividades de inversión			
Inversión en acciones en asociada	(18,000)	-	-
Incremento en cuentas por cobrar de partes relacionadas	(174,073)	-	-
Adquisiciones de negocios	-	(290,478)	-
Adquisiciones de propiedad y equipo	(38,547)	(279,644)	(89,352)
Ingresos por venta de propiedad y equipo	9,436	81,192	30,625
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(221,184)	(488,930)	(58,727)
Actividades de financiamiento			
Préstamos bancarios	43,732,641	20,969,560	15,749,151
Pago de créditos bancarios y otros financiamientos	(42,578,524)	(17,912,788)	(13,337,871)
Intereses pagados	(1,734,417)	(1,265,649)	(874,911)
Acciones recompradas	(6,437)	-	(4,586)
Opciones ejercidas del plan de acciones al personal	2,796	5,516	-
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	(583,941)	1,796,639	1,531,783
Incremento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	559,716	207,497	2,011,183
Efecto por cambios en el valor del efectivo	(2,285)	(23,691)	(27,952)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año	3,435,222	3,251,416	1,268,185
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	\$ 3,992,653	\$ 3,435,222	\$ 3,251,416

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

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

Notas de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009

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

1. Descripción del negocio

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

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

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

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, los ingresos obtenidos a través del financiamiento hipotecario del INFONAVIT representaron un 75%, 75% y 76% respectivamente, del total de ingresos de la Compañía; el remanente de ingresos provenientes de otras fuentes representaron el 25%, 25% y 24%, respectivamente.

Las operaciones de Homex incluyen 142 desarrollos en 35 ciudades ubicadas en 22 estados de la República. En 2011, 30.09% de nuestros ingresos se originó en la Zona Metropolitana de la ciudad de México, la más grande del país, y 13.84% en el estado de Jalisco. Los ingresos restantes se originaron en otras 31 ciudades.

Los ingresos originados en Brasil en 2011 y 2010 fueron aproximadamente \$598,678 y \$173,272 respectivamente. La Compañía participa en oferta de vivienda con la institución gubernamental Caixa Economica Federal ("Caixa") la cual opera de forma similar al INFONAVIT, otorgando financiamiento a compradores de vivienda de bajos ingresos.

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

Como se menciona en las Notas 3b y 25b en 2010 la Compañía firmó un contrato para construir y posteriormente operar una prisión para el Gobierno Mexicano.

La emisión de los estados financieros y las notas correspondientes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, fue autorizada el día 26 de abril de 2012, por el Director de Finanzas, Carlos Moctezuma Velasco y el Director de Contraloría y Administración, Ramón Lafarga Bátiz. Los estados financieros consolidados han sido aprobados por el Comité de Auditoría y el Consejo de Administración el 26 de abril de 2012, y por la Asamblea de Accionistas en sesión celebrada el 27 de abril de 2012.

2. Bases de presentación

a) Consolidación de estados financieros

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

Compañía	Participación		Actividad
	2011	2010	
Proyectos Inmobiliarios de Culiacán, S.A. de C.V. ("PICSA")	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio y residencial.
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. Del Fideicomiso AAA Homex 80284	100%	100%	Prestación de servicios financieros.
Administradora Picsa, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios administrativos y de promoción, relacionados con la industria de la construcción.
Altos Mandos de Negocios, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios administrativos.
Aerohomex, S.A. de C.V.	100%	100%	Prestación de servicios de transporte aéreo y servicios de arrendamiento.
Desarrolladora de Casas del Noroeste, S.A. de C.V. (DECANO)	100%	100%	Construcción y desarrollo de conjuntos habitacionales.
Homex Atizapán, S.A. de C.V.	67%	67%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio.
Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V. ⁽¹⁾	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio.
Casas Beta del Norte, S. de R.L. de C.V.	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social.
Casas Beta del Noroeste, S. de R.L. de C.V.	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social.
Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. ⁽²⁾	50%	50%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas tanto de interés social como de interés medio.
Opción Homex, S.A. de C.V.	100%	100%	Venta, arrendamiento y adquisición de propiedades.
Homex Amuéplate, S.A. de C.V.	100%	100%	Venta de productos para viviendas.
Homex Global, S.A. de C.V. ⁽³⁾	100%	100%	Tenedora de acciones de compañías ubicadas en el extranjero.
Sofhomex, S.A. de C.V. S.F.O.M. E.R.	100%	100%	Prestación de servicios financieros.
Nacional Financiera, S.N.C. Fid. del Fideicomiso Homex 80584	100%	100%	Administración del plan de acciones al personal.

Participación

Compañía	2011	2010	Actividad
HXMTD, S.A. de C.V.	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y comercialización de vivienda residencial en el sector turismo.
Homex Central Marcaría, S.A. de C.V.	100%	100%	Administración de propiedad industrial e intelectual.
Homex Infraestructura, S.A. de C.V. ⁽⁴⁾	100%	100%	Diseño y construcción de servicios públicos o privados.
CRS Morelos, S.A. de C.V.	100%	100%	Servicios de construcción para la división gobierno.
CT Prop, S. de R.L. de C.V. (5)	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas turísticas.
CT Loreto, S. de R.L. de C.V. (5)	100%	100%	Promoción, diseño, construcción y venta de viviendas turísticas.

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

- (1) Casas Beta del Centro, S. de R.L. de C.V. (CBC) es poseedora del 100% de las acciones en circulación de Súper Abastos Centrales y Comerciales, S.A. de C.V. y del 50% de las acciones de Promotora Residencial Huehuetoca, S.A. de C.V. (Huehuetoca), cuyas actividades son la promoción, diseño, construcción y comercialización de viviendas de interés social. Huehuetoca se consolida de conformidad con la NIF B-8 *Estados financieros consolidados o combinados*, dado que la Compañía tiene control efectivo sobre esta subsidiaria. Hasta el 20 de octubre de 2009 CBC poseía el 100% de las acciones de Comercializadora Cántaros, S.A. de C.V., Compañía que fue vendida a un tercero en dicha fecha.
- (2) Hogares del Noroeste, S.A. de C.V. es una compañía subsidiaria de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V., que posee el 50% de sus acciones, y se dedica a la promoción, diseño, construcción y comercialización de conjuntos habitacionales. Esta compañía es consolidada de conformidad con lo indicado en la NIF B-8 *Estados financieros consolidados o combinados*, dado a que la Compañía tiene el control efectivo de esta subsidiaria.
- (3) Homex Global, S.A. de C.V. (Homex Global) es poseedora de acciones en las siguientes compañías:
 - (a) Homex Global es poseedora del 100% de las acciones en circulación de Homex India Private Limited, compañía subsidiaria que reside en la India y que lleva a cabo el desarrollo y construcción de conjuntos habitacionales de interés social e interés medio en dicho país. La Compañía no ha tenido operaciones significativas a la fecha.
 - (b) Homex Global poseía el 15% de las acciones en circulación de Osracom Housing Communities "S.A.E.", compañía asociada que reside en El Cairo, Egipto y que lleva a cabo el desarrollo y construcción de conjuntos habitacionales de interés social e interés medio en ese mismo país. Derivado de la aplicación de la NIF C-7, Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes, a partir del 1 de enero de 2009, esta compañía dejó de ser considerada como una asociada y pasó a ser otra inversión permanente. El 31 de diciembre de 2009 esta compañía fue vendida a un tercero.
 - (c) Homex Global posee el 100% de las acciones en circulación de Desarrolladora de Sudamérica, S.A. de C.V., compañía subsidiaria que reside en México, la cual no tuvo operaciones significativas durante los periodos presentados en estos estados financieros consolidados.
 - (d) Homex Global posee el 100% de las acciones de Homex Brasil Participacoes Limitada (Homex Brasil) a través de sus subsidiarias Éxito Construccoes e Participacoes Limitada y HMX Empreendimentos Imobiliarios Limitada y MCA Incorporacoes, S.A.. Por medio de veintitres subsidiarias, Homex Brasil lleva a cabo el desarrollo y construcción de conjuntos habitacionales de interés social en Sao Paulo, Brasil. Durante 2009 Homex Brasil inició operaciones con un desarrollo de 1,300 viviendas en conjuntos habitacionales de interés social en San José dos Campos al noreste de Sao Paulo. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Compañía reconoció ingresos por \$598,678 y \$173,272 respectivamente, derivado de sus operaciones en Brasil.
 - (e) A partir de Junio de 2011, Homex Global posee el 100% de las acciones de MCA Incorporacoes, S.A., una subsidiaria localizada en Brasil que cuenta con una línea de crédito con Deutsche Bank S.A. (Ver Nota 12).
 - (f) A partir de Diciembre de 2011, Homex Global posee el 55% de las acciones de Homex Alesayi Company Limited, una subsidiaria localizada en Arabia Saudita y que llevará a cabo desarrollo y construcción de conjuntos habitacionales de interés social e interés medio en dicho país. Esta compañía no tuvo operaciones durante 2011.
- (4) Homex Infraestructura, S.A. de C.V. posee el 100% de las acciones de Homex Infraestructura Concesiones, S.A. de C.V. y Homex Infraestructura Obras, S.A. de C.V., las cuales se dedican al diseño y construcción de servicios públicos o privados.
- (5) Estas compañías fueron adquiridas en 2010 por medio de la adquisición Loreto Bay tal como se explica en la Nota 4 de los estados financieros consolidados. CT Prop, S. de R.L. posee el 100% del capital social de CT Commercial Properties, S. de R.L. de C.V.

b) Incorporación de subsidiarias extranjeras

Los registros contables de subsidiarias extranjeras se preparan en la moneda local y de acuerdo a las NIF. Para su incorporación en los estados financieros consolidados de la Compañía, los estados financieros de cada subsidiaria en el extranjero están al mismo periodo que los estados financieros consolidados de la Compañía así como convertidos a pesos mexicanos, como se describe a continuación:

- Entorno económico inflacionario – los efectos de inflación del país de origen se reconocen y los es-

Moneda local a pesos mexicanos

Tipo de cambio promedio para tipo de cambio al 31 de diciembre

País	Moneda funcional de registro	2011	2010	2009
México	Peso	Ps. 1.0000	Ps. 1.0000	Ps. 1.0000
Brasil	Real	7.5155	7.4366	7.5183
India	Rupia	0.2579	0.2714	0.2788

Las variaciones en la inversión neta en subsidiarias extranjeras generadas en el proceso de conversión están incluidas en el ajuste por conversión acumulada, el cual se registra en el capital contable como una partida de utilidad integral.

La conversión de activos y pasivos denominados en moneda extranjera a pesos mexicanos se realiza para efectos de consolidación y no indica que la Compañía pueda realizar o liquidar el valor reportado de dichos activos y pasivos en pesos mexicanos. Adicionalmente esto no indica que la Compañía pudiera regresar o distribuir el valor del capital reportado en pesos Mexicanos a los accionistas.

3. Políticas contables significativas aplicadas

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

tados financieros son posteriormente convertidos a pesos mexicanos utilizando el tipo de cambio de cierre de año.

- Entorno económico no-inflacionario – los activos y pasivos son convertidos a pesos mexicanos utilizando el tipo de cambio al cierre del periodo; el capital contable es convertido a pesos mexicanos utilizando el tipo de cambio histórico y el estado de resultados se convierte utilizando el tipo de cambio promedio de cada mes.

a) Nuevos pronunciamientos contables

A continuación se comenta lo más relevante de los pronunciamientos que entraron en vigor en 2011:

NIF B-5, Información financiera por segmentos

En noviembre de 2009, el CINIF emitió la NIF B-5, la cual entró en vigor para los ejercicios que iniciaron a partir del 1 de enero de 2011, y sustituye al Boletín B-5, del mismo nombre. Al momento de su adopción, los cambios contables que se originen se reconocen de manera retrospectiva.

Las principales diferencias con el Boletín B-5 consisten en que la nueva norma no requiere que las áreas de negocio estén sujetas a riesgos distintos entre sí, permite que las áreas del negocio en etapa pre-operativa pueden ser catalogadas como segmentos operativos, requiere la revelación de los ingresos y gastos por intereses, así como los demás componentes del RIF y requiere revelar los pasivos

que se incluyen en la información usual del segmento operativo que regularmente utiliza la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación de la entidad.

La adopción de esta NIF no cambió significativamente las revelaciones periódicas de segmentos realizadas por la Compañía.

NIF C-4, Inventarios

En noviembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-4, la cual entró en vigor para los ejercicios que iniciaron a partir del 1 de enero de 2011, y sustituye al Boletín C-4, del mismo nombre. Al momento de su adopción, los cambios contables que se originan se reconocen de manera retrospectiva si corresponden al cambio en una fórmula de asignación del costo de los inventarios. Los cambios en el método de valuación se reconocen de forma prospectiva.

Las principales diferencias con el Boletín C-4 consisten en que la nueva norma no acepta como método

de valuación de inventarios (antes sistemas) el costo directo y como fórmulas (antes método) de asignación del costo unitario a los inventarios el método de últimas entradas primeras salidas (UEPS). La NIF establece que los inventarios se deben valorar a su costo o a su valor neto de realización, el menor. Asimismo, establece que los anticipos a proveedores por concepto de adquisición de mercancía deben clasificarse como inventarios siempre y cuando se hayan transferido a la Compañía los riesgos y beneficios. Además, establece las normas de valuación de los inventarios de prestadores de servicios.

Esta NIF fue adoptada al 1 de enero de 2011, con aplicación retrospectiva a periodos contables anteriores presentados en estos estados financieros consolidados a 2011 como es requerido por la NIF B-1 *Cambios contables y corrección de errores*. La aplicación de la NIF C-4 a los estados financieros consolidados tuvieron los siguientes efectos con respecto balance general del año terminado al 31 de diciembre de 2010:

	Originalmente emitido	Ajuste	2010 Ajustado
Activos:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 3,435,222	\$ -	\$ 3,435,222
Cuentas por cobrar	1,975,203	-	1,975,203
Inventarios y terrenos para futuros desarrollos	17,236,366	(114,509)	17,121,857
Pagos anticipados y otros activos circulantes, netos	627,682	114,509	742,191
Total de activos circulantes	\$ 23,274,473	\$ -	\$ 23,274,473

Los estados de flujos por 2010 y 2009 también fueron ajustados para reflejar las clasificaciones reveladas anteriormente.

NIF C-5, Pagos anticipados

En noviembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-5, la cual entró en vigor para los ejercicios que iniciaron a partir del 1 de enero de 2011, y sustituye al Boletín C-5, del mismo nombre. Al momento de su adopción, los cambios contables que se originan se reconocen de manera retrospectiva.

La NIF C-5, establece que la característica de los pagos anticipados es que no le transfieren aún a la entidad los beneficios y riesgos inherentes a los bienes que está por adquirir o los servicios que esta por recibir, por lo tanto deben clasi-

ficarse en el estado de posición financiera, en atención a la clasificación de la partida de destino, en el activo circulante o no circulante. Además, establece que para aquellos pagos anticipados, por los que se ha transferido a la entidad los beneficios y riesgos inherentes al bien o servicio, se reconozcan en el rubro al que corresponda el bien o servicio.

La adopción de esta NIF requirió que la Compañía reclasificara ciertos importes en el balance general al 31 de diciembre de 2010, de inventarios a otros activos circulantes. El impacto de en la adopción de esta NIF se presenta arriba.

NIF C-6, Propiedades, planta y equipo

En diciembre de 2010, el CINIF emitió la NIF C-6, estableciendo su entrada en vigor para los ejercicios que iniciaron a partir del 1 de enero de 2011, excepto por los cambios provenientes de la segregación en sus partes componentes de partidas de propiedades, planta y equipo que tengan una vida útil claramente distinta; para las entidades que no hayan efectuado dicha segregación las disposiciones aplicables entran en vigor para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2012.

La NIF C-6, sustituye al Boletín C-6 Inmuebles, maquinaria y equipo, a diferencia del boletín la NIF, incluye dentro de su alcance el tratamiento contable de los activos para desarrollar o mantener activos biológicos y de industrias extractivas; establece entre otros, que en las adquisiciones de activos sin costo alguno, su costo debe ser nulo y se elimina la opción de utilizar avalúo; en el caso de intercambios de activos se requiere determinar la sustancia comercial de la operación; la depreciación debe realizarse sobre componentes del activo y el monto depreciable será el costo de adquisición menos su valor residual. Los anticipos a proveedores para la adquisición de activos se reconocen como un componente a partir del momento en que se transfieren los riesgos y beneficios inherentes a los activos. En el caso de baja de activos, el ingreso se reconoce una vez que se han cubierto los requisitos de reconocimiento de ingresos indicados en la norma. Se establecen revelaciones específicas para entidades públicas (Ver Nota 10).

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

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

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

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

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

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

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

Esta interpretación fue adoptada a partir del 1 de enero de 2010 con aplicación retrospectiva para los periodos anteriores a presentarse en los estados financieros consolidados de 2010 conforme lo establece la NIF B-1 *Cambios contables y correcciones de errores*.

C-1, Efectivo y equivalentes de efectivo

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

La adopción de esta NIF no tuvo efectos significativos en los estados financieros consolidados de la Compañía, excepto por la reclasificación del efectivo restringido a efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general con los efectos relacionados en el estado de flujos de efectivo consolidado.

A partir de 2009:

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

NIF B-7, Adquisiciones de negocios

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

De acuerdo con esta norma, los gastos por compra y reestructuración que resultan de una adquisición no de-

ben someterse a consideración porque los mismos no son un importe que afecte al negocio adquirido.

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

NIF B-8, Estados financieros consolidados y combinados

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

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

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

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

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

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

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

NIF C-8, Activos intangibles

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

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

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

NIF D-8, Pagos en acciones

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

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

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

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

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

b) Reconocimiento de ingresos y costos

Ventas de viviendas

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

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

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

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

Servicios de construcción

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

Durante los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía prestó servicios de construcción solo a entidades del gobierno de México.

Acuerdos de concesión

Durante el año 2011, la Compañía a través de su subsidiaria CRS Morelos obtuvo un contrato con el Gobierno de México para construir y posteriormen-

te operar un centro penitenciario en México. Los ingresos por servicios de construcción y los costos relacionados se registran conforme al método de porcentaje de avance de obra ejecutada. Una vez que el proyecto haya iniciado sus operaciones, los ingresos por servicios se reconocerán de manera mensual (Ver Nota 25b).

c) Reconocimiento de los efectos de la inflación

A partir del 1 de enero de 2008 la Compañía adoptó la NIF B-10, *Efectos de la inflación*. Con base en dicha NIF, la Compañía no reconoce los efectos de la inflación en la información financiera presentada correspondiente a los ejercicios 2011, 2010 y 2009.

La inflación acumulada de 2009, 2010 y 2011 es menor a 26% por lo que de conformidad con la NIF B-10, el ambiente inflacionario en México se considera como no hiperinflacionario. Por otra parte, la inflación acumulada a tres años en las dos localidades en el extranjero de la Compañía (Brasil e India) también es inferior al 26% al 31 de diciembre de 2011. Derivado de lo anterior, las cifras al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, han sido preparadas sin reconocer los efectos de la inflación.

La inflación de 2011, 2010 y 2009 conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) fue de 3.81%, 4.40% y 3.57%, respectivamente. La inflación acumulada por los últimos tres años fue de 12.26%. Con respecto a Brasil, en 2011, 2010 y 2009 la inflación fue de 6.50%, 5.91% y 4.31% respectivamente; la inflación acumulada en los últimos tres años fue de 17.50% que de conformidad con las NIF es considerado como un entorno no inflacionario.

d) Uso de estimaciones

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

e) Efectivo y equivalentes de efectivo

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

f) Estimación para cuentas de cobro dudoso

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

g) Inventarios y costo de ventas

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

Los terrenos para futuros desarrollos corresponden a la reserva territorial que se encuentra pendiente de desarrollar por la Compañía más allá de 2012. La Compañía tiene como política localizar y adquirir tierra cada año, clasificándola en base a cuando es desarrollada y planea sea desarrollada en el siguiente año como activos circulantes, y clasificando aquella remanente como activos a largo plazo.

La NIF D-6 establece la determinación del monto del resultado integral de financiamiento (RIF) que debe ser capitalizado. Los inventarios de terrenos en desarrollo y obras en proceso incluyen el RIF capitalizado. La Compañía capitaliza el RIF que resulta de la aplicación de la tasa de capitalización promedio ponderada de los financiamientos, al promedio ponderado de las inversiones en obras en proceso y terrenos en desarrollo durante el período de adquisición. En el caso de financiamientos en moneda extranjera, el RIF capitalizable incluye a las utilidades y pérdidas cambiarias correspondientes (ver Nota 8).

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

Durante el año terminado al 31 de de 2011 la Compañía ajustó el valor de sus inventarios en proceso en cada uno de sus tres proyectos en Brasil por un importe de \$131,079. El valor en libros del inventario de Brasil es de \$994,539 después de tal ajuste.

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

h) Gastos anticipados

Los gastos anticipados se reconocen por el monto pagado en el momento en que este se realiza, siempre y cuando se estima que el beneficio económico futuro asociado fluya hacia la Compañía. Una vez que el bien o servicio es recibido, la Compañía reconoce el importe relativo a los pagos anticipados como un activo ó gasto del período, dependiendo sí se tiene o no la certeza de que el bien adquirido le generará un beneficio económico futuro.

La Compañía evalúa periódicamente la capacidad de que los pagos anticipados pierdan su capacidad para generar beneficios económicos futuros, así como la recuperabilidad de los mismos, el importe que se con-

sidera como no recuperable se reconoce como una pérdida por deterioro en el resultado del periodo.

i) Propiedad y equipo

La propiedad y equipo se reconoce inicialmente a su valor de adquisición, neto de la depreciación acumulada.

La depreciación de la propiedad y equipo se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil estimada, como sigue:

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

El valor de las propiedades y equipo se revisa cuando existen indicios de deterioro en el valor de dichos activos. Cuando el valor de recuperación de un activo, que es el mayor entre su precio de venta y valor de uso (el valor presente de los flujos de efectivo futuro), es inferior a su valor neto en libros, la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no se han reconocido pérdidas por deterioro con respecto a las propiedades y equipo de la Compañía.

j) Arrendamientos

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

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

a) El contrato transfiere al arrendatario la propiedad del bien arrendado al término del arrendamiento.

b) El contrato contiene una opción de compra a precio reducido.

c) El período del arrendamiento es sustancialmente igual a la vida útil remanente del bien arrendado.

d) El valor presente de los pagos mínimos es al menos el 90% del valor de mercado del bien arrendado, neto de cualquier beneficio o valor de desecho.

Cuando los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo arrendado permanecen sustancialmente con el arrendador, se clasifican como arrendamientos operativos y las rentas son cargadas a resultados de operación.

k) Crédito mercantil

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

El crédito mercantil se reconoce a su costo de adquisición.

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

El crédito mercantil al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a \$731,861.

l) Deterioro de activos de larga duración en uso

La Compañía revisa anualmente el valor en libros de los activos de larga duración en uso, o antes cuando existe algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el valor mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros utilizando una tasa de descuento apropiada o su valor neto de venta al momento de su disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores

antes mencionados. Los indicios de deterioro que se consideran para estos efectos, son entre otros, las pérdidas de operación o flujos de efectivo negativos en el período si es que están combinados con un historial o proyección de pérdidas, depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados que en términos porcentuales, en relación con los ingresos, sean sustancialmente superiores a las de ejercicios anteriores, efectos de obsolescencia de activos, reducción en la demanda de los productos que se fabrican, competencia y otros factores económicos y legales.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no se han reconocido pérdidas por deterioro con respecto a los activos de larga duración de la Compañía.

m) Otros activos

Los gastos derivados de la obtención de varios préstamos mencionados en la Nota 12, se registran al costo. Estos gastos se amortizarán en línea recta en base a la vigencia de los préstamos, los cuales se revelan en la Nota 11.

n) Inversión en asociada

La inversión en compañía asociada se registra inicialmente a su costo de adquisición y posteriormente se valúa a través del método de participación, mediante la cual se reconoce su participación en los resultados de operación y capital contable de la asociada. Asociada se considera la inversión en la cual la Compañía tiene influencia significativa.

Los estados financieros de la compañía asociada se preparan bajo las mismas políticas contables y los mismos periodos de la Compañía.

o) Obligaciones por beneficios a los empleados

La Compañía otorga primas de antigüedad e indemnizaciones legales que cubren a todos sus trabajadores, las cuales se determinan con base en lo establecido en la Ley Federal del Trabajo (LFT). Bajo la LFT, los trabajadores tienen derecho a ciertos beneficios al momento de su separación de la Compañía, bajo

ciertas circunstancias. Los costos de las primas de antigüedad e indemnización legal, se reconocen periódicamente mediante el método de crédito unitario proyectado utilizando hipótesis financieras en términos nominales.

p) Instrumentos financieros derivados

Con la finalidad de disminuir los costos financieros, se utilizan instrumentos financieros derivados como coberturas de diversos riesgos. En los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010, todos los instrumentos financieros derivados se reconocen en el balance general a su valor razonable, el cual está representado inicialmente por la contraprestación pactada (tanto en el caso del activo como del pasivo). Los costos de transacción y los flujos de efectivo recibidos o entregados para ajustar a valor razonable el instrumento al inicio de la operación, no asociado a primas sobre opciones, se amortizan en el período de vigencia de la operación.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos derivados que no califican como instrumentos de cobertura se reconocen en el estado de resultados consolidado en la cuenta "efectos de valuación por instrumentos financieros derivados". Asimismo, los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que califican como instrumentos de cobertura se reconocen en el capital contable en la partida de utilidad integral.

q) Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes

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

La Compañía reconoce pasivos contingentes solamente cuando existe la probabilidad de una salida de recursos derivada de dicha contingencia, es decir, cuan-

do la probabilidad de que el evento ocurra es mayor de que no ocurra. Los activos contingentes, si los hubiese, solamente se reconocen cuando exista la certeza de su realización. Asimismo, los compromisos solamente se reconocen cuando generan una pérdida.

La Compañía evalúa periódicamente su posiciones fiscales inciertas para determinar si estas cumplen con el criterio de que es más probable que suceda a que no suceda de ser reconocidas en los estados financieros en el monto más amplio, mientras más grande sea el beneficio es más probable que no sea realizado en una revisión de las autoridades fiscales. La Compañía provisiona intereses, recargos y actualizaciones relacionados con el saldo de estos beneficios por impuestos no reconocidos.

r) Impuestos diferidos

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

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

Los impuestos diferidos por las utilidades de subsidiarias en el extranjero no repatriadas se registran como diferencias temporales, excepto en tanto la Compañía esté en posibilidad de controlar el tiempo para revesar dichas diferencias temporales y sea probable que la diferencia temporal no se vaya a reversar en un futuro próximo. Los impuestos pagados y repatriados de subsidiarias en el extranjero pueden netearse de impuestos en México, en tanto la repatriación sea

realizada; el impuesto diferido podría limitarse a la diferencia incremental entre la tasa de impuesto en México y la tasa de impuesto en el país extranjero. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía no ha aportado ningún impuesto diferido relacionado con utilidades no repatriadas considerando que dichas subsidiarias en el extranjero no han reconocido utilidades a la fecha.

s) Participación de los trabajadores en las utilidades diferida

La Compañía aplica la NIF D-3, *Beneficios a los empleados*, la cual considera el tratamiento de la participación de los trabajadores en las utilidades (PTU). La NIF establece el requerimiento de que las compañías empleen el método de activos y pasivos para efectos de calcular y reconocer el pasivo o activo diferido por PTU, de una forma similar al cálculo del impuesto sobre la renta diferido.

Los gastos por PTU, tanto causada como diferida, se presentan como parte de otros gastos en el estado de resultados consolidado, en lugar de formar parte del impuesto a la utilidad del ejercicio.

El activo diferido generado durante 2011 y 2009 fue de \$77,723 y \$52,392, respectivamente. La Compañía creó una reserva de valuación para reservar su totalidad en ambos años, de acuerdo con las proyecciones de la Compañía que consideran más probable no se recuperen. Al 31 de diciembre de 2010, no hubo PTU diferida por ser reconocida.

t) Operaciones en moneda extranjera

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

En la Nota 19 se muestra la posición consolidada en moneda extranjera al final de cada ejercicio y los tipos de cambio utilizados en la conversión de estos saldos.

u) Fondo para el plan de acciones al personal

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

Dadas las características de pago contenidas en el plan, los beneficios fueron tratados desde la fecha de implementación hasta el 31 de diciembre de 2008 como "beneficios de pasivo" y el costo de compensación fue determinado como referencia del valor razonable de dichos pasivos a la fecha de cada balance. Durante 2009 y como resultado de ciertas modificaciones al plan, el otorgamiento fue modificado para ser instrumentos de capital, sin embargo, los términos de las modificaciones no cambiaron. La Compañía reconoce el valor razonable de los servicios recibidos como un incremento en el capital contable.

Durante 2011 la Compañía implementó un nuevo plan cuyo costo de compensación fue determinado como referencia del valor razonable de dichos pasivos

vos a la fecha de balance. El valor razonable de la compensación es determinado usando un modelo de precios apropiado y es valuado a la fecha de otorgamiento (ver Nota 18d).

v) Utilidad por acción

La utilidad por acción de la participación controladora se calcula dividiendo la utilidad neta consolidada de la participación controladora entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio. La Compañía no posee valores dilutivos adicionales al plan de acciones revelado en la Nota 18d, cuyos efectos fueron inmatrimoniales. La utilidad por acción básica y diluida es la misma para 2011, 2010 y 2009.

w) Utilidad integral

La utilidad integral está representada por la utilidad neta, el efecto de conversión de los estados financieros de subsidiarias extranjeras y los efectos de valuación en los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que cumplen con el criterio de contabilidad de cobertura. Los efectos de estos conceptos y los cambios en los instrumentos financieros derivados y otras cuentas de capital contable (incluyendo la utilidad integral por cada periodo) se muestran a continuación:

	Instrumentos financieros Derivados	Otras cuentas de Capital
Balance al 31 de diciembre de 2008	\$ -	\$ 53,307
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados	(125,531)	-
Impuesto sobre la renta diferido relacionado con los cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados	37,659	-
Efecto de conversión de los estados financieros de subsidiarias extranjeras	-	(42,401)
Balance al 31 de diciembre de 2009	(87,872)	10,906
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados	(337,273)	-
Impuesto sobre la renta diferido relacionado con el cambio en el valor razonable de instrumentos financieros derivados	94,436	-
Utilidad cambiaria del préstamo bursátil (Senior Guaranteed Notes 2019)	-	137,075
Impuesto sobre la renta diferido de la ganancia cambiaria del préstamo bursátil (Senior Guaranteed Notes 2019)	(38,381)	-
Efecto de conversión de los estados financieros de subsidiarias extranjeras	-	(26,616)
Balance al 31 de diciembre de 2010	(330,709)	82,984
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados	481,125	-
Impuesto sobre la renta diferido relacionado con el cambio en el valor razonable de instrumentos financieros derivados	(134,715)	-
Pérdida cambiaria del préstamo bursátil (Senior Guaranteed Notes 2019)	-	(399,250)
Impuesto sobre la renta diferido de la pérdida cambiaria del préstamo bursátil (Senior Guaranteed Notes 2019)	-	111,790
Efecto de conversión de los estados financieros de subsidiarias extranjeras	-	(2,284)
Balance al 31 de diciembre de 2011	\$ 15,701	\$ (206,760)

x) Presentación del estado de resultados

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

y) Información por segmentos

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

4. Adquisición de negocios

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

pañía adquirió el 100% de las acciones ordinarias de CT Prop, S. de R.L. de C.V., quien a su vez es dueña del 100% del capital social de CT Commercial Properties, S. de R.L. de C.V. El 31 de diciembre de 2010, los requisitos legales del resto de los activos se cumplieron y la Compañía adquirió el 100% de las partes sociales de CT Loreto, S. de R.L. de C.V.

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía había pagado completamente el total del precio de compra por \$22.5 millones de dólares (\$290,478). Una parte del pago fue hecho a través de una línea de crédito adquirida con Banco Nacional de México, S.A., de la cual el saldo remanente al 31 de diciembre de 2010 es de \$99,358 y fue pagado en su totalidad durante 2011 (ver Nota 12).

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

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

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

Los resultados de las operaciones de las tres compañías de Loreto han sido incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía a partir de la fecha de adquisición. La principal razón para la adquisición de estas compañías era que la Compañía fuera capaz de desarrollar un proyec-

to de turismo de 850 unidades, incluyendo amenidades o servicios como un campo de golf y un hotel en la ciudad de Loreto, Baja California Sur. Se espera que la adquisición de estas compañías fortalezca la posición de la Compañía en el mercado turístico nacional, incrementando su presencia en el estado de Baja California Sur.

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

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

	2011	2010
Efectivo	\$ 239,243	\$ 121,593
Equivalentes de efectivo	3,753,410	3,313,629
	\$ 3,992,653	\$ 3,435,222

El efectivo y equivalentes de efectivo se componen básicamente de depósitos bancarios e inversiones de alta liquidez. Los equivalentes de efectivo incluyen efectivo restringido al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por un monto de \$132,303 y \$127,530, respectivamente.

6. Cuentas por cobrar

	2011	2010
Como promotor:		
Cientes e instituciones financieras ^{(1) (2) (3)}	\$ 1,585,956	\$ 1,581,158
Cientes por avance de obra (servicios de construcción) ⁽⁴⁾	632,341	488,169
Cientes por servicios y otros	41,796	46,894
	2,260,093	2,116,221
Estimaciones para cuentas de cobro dudoso	(111,357)	(78,852)
	2,148,736	2,037,369
Cuentas por cobrar a largo plazo ^{(5) (6)}	(155,713)	(62,166)
	\$ 1,993,023	\$ 1,975,203

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

(1) Estas cantidades incluyen saldos por cobrar a INFONAVIT, FOVISSSTE, SOFOLES (*Sociedades Financieras de Objeto Limitado*), bancos comerciales y compradores de vivienda. Con la excepción de bancos comerciales, las categorías anteriores exceden el 10% del saldo de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

(2) La Compañía participa en un programa gubernamental conocido como "Programa de Entrega Anticipada de Vivienda INFONAVIT". Este programa establece un factoraje sin recurso para las cuentas por cobrar a INFONAVIT, el cual permite una pronta recuperación de la cartera.

(3) La Compañía participa en un programa de factoraje con Nacional Financiera (NAFIN), que provee a FOVISSSTE una fuente de financiamiento para complementar sus programas de vivienda. Este programa proporciona factoraje sin recurso de los créditos del FOVISSSTE, con ello proporcionando una cobranza más oportuna.

(4) Esta cuenta por cobrar está relacionada con los servicios de construcción prestados por la Compañía para el Gobierno Federal utilizando el método de por ciento de avance de obra.

(5) Esta cuenta por cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 que asciende a \$41,525 y \$62,166 respectivamente, se deriva principalmente de un contrato con el Instituto de Vivienda del Distrito Federal (INVI), en el cual se acordó recibir pagos mensuales

(incluyendo un interés de TIIE más 4%) durante un período de cinco años, iniciando en junio de 2009. El origen de esta cuenta por cobrar es la venta de viviendas ubicadas en la Ciudad de México.

(6) Un total de \$114,188 de la cuenta por cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2011 se debe a la cuenta por cobrar por avance de obra, reconocida por el contrato de CRS Morelos, por los ingresos reconocidos de conformidad con el por ciento de avance de obra ejecutada (Ver Nota 3b). La recuperación de dichos importes se describen en la nota 25.

7. Transacciones y saldos con partes relacionadas

Makobil

La Compañía tiene el 24% del capital social en Makobil, S. de R.L. de C.V. ("Makobil"), una empresa mexicana. El otro accionista de Makobil es el Grupo Arendal, una compañía mexicana reconocida y dedicada a la construcción. A Makobil le ha sido otorgado un contrato por el Gobierno Mexicano para la construcción y posterior operación de una prisión en Chiapas, México. La Compañía estará realizando servicios subcontratados a Makobil en conexión con la construcción y operación de la prisión, y tiene una cuenta por cobrar de \$174,073 al 31 de diciembre de 2011. Esta cuenta por cobrar vence en agosto 2012 y devenga intereses a una tasa

TIIE más 1.6%. La Compañía no es aval para el contrato de la prisión de Makobil con el Gobierno Mexicano, ni garante en cualquiera de los acuerdos de financiamiento de Makobil.

Como se explica en la nota 26, durante marzo de 2012 la Compañía llevó a cabo una modificación de su acuerdo de accionistas por el que en última instancia va a adquirir el 76% del capital social de Makobil, actualmente propiedad de Arendal.

Beneficios a empleados

Durante los años terminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, la compensación pagada al personal gerencial clave o directivos relevantes de la Compañía, se menciona a continuación:

	2011	2010	2009
Beneficios directos a corto y largo plazo	\$ 172,033	\$ 196,788	\$ 201,058
Beneficios por terminación	4,206	2,422	6,508
Beneficios por plan de opción de acciones	3,685		10,638
Total	\$ 179,924	\$ 199,210	\$ 218,204

Ciertos beneficios por asignación de acciones con opción a compra fueron otorgados al personal ejecutivo según se menciona en la Nota 18d.

No hubo pago por beneficios posteriores al retiro durante los años aquí presentados.

8. Inventarios

	2011	2010
Terrenos escriturados	\$ 9,195,467	\$ 9,701,296
Terrenos contratados	2,181,989	2,467,273
Construcción en proceso	19,453,786	14,968,289
Materiales de construcción	440,672	576,498
	31,271,914	27,713,356
Terrenos para futuros desarrollos y construcción en proceso	(12,859,328)	(10,591,499)
Total inventarios	\$ 18,412,586	\$ 17,121,857

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

Derivado de la aplicación de la NIF D-6, por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, los resultados integrales de financiamiento (RIF) capitalizados atribuibles a los activos calificables en los mismos períodos

fueron de \$2,289,540, \$965,008 y \$563,154, respectivamente. El RIF relacionado con los inventarios vendidos y aplicado al costo de ventas fue de \$1,363,295 en 2011 (de los cuales \$968,759 se relacionan al RIF de 2011 y \$394,536 al RIF de ejercicios anteriores), \$758,332 en 2010 (de los cuales \$432,819 se relacionan al RIF de 2010 y \$325,513 al RIF de ejercicios anteriores), \$537,431 en 2009 (de los cuáles \$239,597 se relacionan al RIF de 2009 y \$297,834 al RIF de ejercicios anteriores). El plazo aproximado de amortización del RIF capitalizado es de 15 meses. Las tasas de capitalización anualizadas son de 15.75%, 8.50% y 6.50%, durante 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

Por los ejercicios que terminaron el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, el resultado integral de financiamiento se analiza de la siguiente manera:

	2011	2010	2009
Total del resultado integral de financiamiento antes de la capitalización	\$ 2,684,344	\$ 1,279,750	\$ 711,665
Resultado integral de financiamiento capitalizado en inventarios	(2,289,540)	(965,008)	(563,154)
Resultado integral de financiamiento después de la capitalización	\$ 394,804	\$ 314,742	\$ 148,511

9. Pagos anticipados y otros activos circulantes

	2011	2010
Deudores Diversos, neto	\$ 345,405	\$ 73,555
Comisiones pagadas por anticipado a vendedores	265,206	321,415
Anticipos a proveedores y anticipo a cuenta de terrenos	198,899	141,542
Impuestos por recuperar	185,096	199,275
Seguros y fianzas	5,741	6,404
	\$ 1,000,347	\$ 742,191

10. Propiedad y equipo

	Terrenos y edificios	Maquinaria y equipo	Equipo de transporte aéreo	Otros activos fijos	Total
Costo:					
Al 1 de enero de 2009	\$ 285,305	\$ 1,400,047	\$ 75,202	\$ 376,103	\$ 2,136,657
Adiciones	1,528	113,809	-	64,323	179,660
Bajas	-	(59,964)	-	(95,346)	(155,310)
Al 31 de diciembre 2009	\$ 286,833	\$ 1,453,892	\$ 75,202	\$ 345,080	\$ 2,161,007
Adiciones	-	248,056	-	83,507	331,563
Bajas	-	(75,063)	-	(7,268)	(82,331)
Al 31 de diciembre 2010	286,833	1,626,885	75,202	421,319	2,410,239
Adiciones	-	77,048	57,969	12,157	147,174
Bajas	-	(13,577)	-	(14,629)	(28,206)
Al 31 de diciembre de 2011	\$ 286,833	\$ 1,690,356	\$ 133,171	\$ 418,847	\$ 2,529,207

	Terrenos y edificios	Maquinaria y equipo	Equipo de transporte aéreo	Otros activos fijos	Total
Depreciación:					
Al 1 de enero de 2009	\$ 41,028	\$ 528,497	\$ 18,065	\$ 146,139	\$ 733,729
Depreciación	10,610	283,095	6,813	70,884	371,402
Bajas	-	(16,412)	-	(38,293)	(54,705)
Al 31 de diciembre 2009	\$ 51,638	\$ 795,180	\$ 24,878	\$ 178,730	\$ 1,050,426
Depreciación	12,661	286,927	7,677	55,086	362,351
Bajas	-	(1,571)	-	(3,539)	(5,110)
Al 31 de diciembre 2010	\$ 64,299	\$ 1,080,536	\$ 32,555	\$ 230,277	\$ 1,407,667
Depreciación	12,661	279,713	9,453	50,839	352,666
Bajas	-	(8,731)	-	(8,532)	(17,263)
Al 31 de diciembre 2011	\$ 76,960	\$ 1,351,518	\$ 42,008	\$ 272,584	\$ 1,743,070
Neto:					
Al 31 de diciembre 2011	\$ 209,873	\$ 338,838	\$ 91,163	\$ 146,263	\$ 786,137
Al 31 de diciembre 2010	\$ 222,534	\$ 546,349	\$ 42,647	\$ 191,042	\$ 1,002,572
Al 31 de diciembre 2009	\$ 235,195	\$ 658,712	\$ 50,324	\$ 166,350	\$ 1,110,581

El monto de los activos adquiridos a través de arrendamientos capitalizables durante los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 son de \$109,290, \$49,667 y \$47,035, respectivamente.

El gasto por depreciación de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 ascendió a \$352,666, \$362,351 y \$371,402, respectivamente.

11. Otros activos

	2011	2010
Gastos de financiamiento por amortizar, neto	\$ 162,062	\$ 148,166
Clientes a largo plazo (ver Nota 6)	155,713	62,166
Instrumentos financieros derivados (ver Nota 13)	97,473	19,804
Depósitos en garantía (*)	88,079	18,643
Inversiones en asociadas	36,979	-
Otros	14,516	13,032
	\$ 554,822	\$ 261,811

(*) Al 31 de diciembre de 2011 \$60,418 de estos depósitos en garantía se relacionan con efectivo restringido de una línea de crédito con Deutsche Bank AG Brasil (Ver Nota 12b).

Los montos de amortización cargados a los resultados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, fueron de \$79,571, \$103,263 y \$112,007, respectivamente. Los gastos por amortización por la marca BETA por los años terminados al 31 de Diciembre de 2011, 2010 y 2009 se muestran a continuación:

Total	
Al 1 de enero de 2009	\$ 136,581
Amortización	(91,054)
Al 31 de diciembre de 2009	\$ 45,527
Amortización	(45,527)
Al 31 de diciembre de 2010	\$ -

La amortización del costo de emisión de deuda (gastos de financiamiento) por \$79,571, \$57,736 y \$20,953 fue alojada en los gastos por intereses como parte de las comisiones y gastos por financiamiento por los ejercicios

terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, respectivamente (Ver Nota 23(3)).

La amortización esperada de los gastos de financiamiento por los años 2012 a 2016 se muestra a continuación:

Año	Amortización
2012	\$ 54,314
2013	24,945
2014	23,252
2015	21,293
2016 en adelante	38,258
	\$ 162,062

12. Deuda

a) Los préstamos bancarios a corto plazo con instituciones financieras al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se integran como sigue:

	2011	2010
Credit Suisse AG Línea de crédito con Credit Suisse AG por \$150 millones de dólares otorgada el 27 de abril de 2011 con vencimiento el 27 de abril de 2012; a una tasa de interés LIBOR más 3.50%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en Febrero de 2012. (Ver Nota 26).	\$ 2,096,805	\$ -
Deutsche Bank AG Línea de crédito con Crédito Suisse AG por \$50 millones de dólares otorgada el 15 de diciembre de 2011 con vencimiento el 14 de diciembre de 2012 a una tasa de interés LIBOR más 6.375%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en Febrero de 2012. (Ver Nota 26)	698,935	-
IXE Bank, S.A. Línea de crédito con IXE Bank, S.A. por \$100,000 otorgada el 7 de diciembre de 2011 con vencimiento el 6 de marzo de 2012 a una tasa de interés igual a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) más 5.00%.	100,000	-
HSBC México, S.A. Línea de crédito con HSBC México, S.A. por \$50,000 otorgada el 12 de octubre de 2010 con vencimiento el 10 de enero de 2011; a una tasa de interés igual a la tasa de interés interbancario de equilibrio (TIIE) más 5.50%. Esta línea de crédito fue renovada en noviembre de 2011 con vencimiento en febrero de 2012.	50,000	50,000

	2011	2010
Banco Nacional de México, S.A. Una línea de crédito con Banco Nacional de México, S.A. por \$394,700 otorgada el 27 de diciembre de 2011, con vencimiento en enero de 2012 a una tasa de interés de TIIE más 5.00%.	394,700	-
BBVA Bancomer, S.A. Cuatro líneas de crédito con BBVA Bancomer, S.A. por \$300,000 otorgadas en diciembre de 2010, con vencimientos en abril de 2011, a una tasa de interés de TIIE más 3.20%.	-	300,000
Banco Nacional de México, S.A. Tres líneas de crédito con Banco Nacional de México, S.A. por \$78,000 otorgadas en noviembre y diciembre de 2010, con vencimientos en enero y febrero de 2011, a unas tasas de interés de TIIE más 4.25% y 5.00%, respectivamente.	-	73,570
Banco Nacional de México, S.A. Línea de crédito con Banco Nacional de México, S.A. por \$141,941 otorgada el 16 de julio de 2010, con vencimientos el 15 de julio de 2011, a una tasa de interés de TIIE más 5.00%. (Ver Nota 4)	-	99,358
Banco Nacional de México, S.A. Tres líneas de crédito con Banco Nacional de México, S.A. por \$95,000 otorgada el 23 de diciembre de 2010, con vencimiento el 21 de febrero de 2011, a una tasa de interés de TIIE más 5.00%.	-	62,640
Banco Nacional de México, S.A. Dos líneas de crédito con Banco Nacional de México, S.A. por \$71,966 otorgadas el 25 de octubre y 8 de diciembre de 2010 con vencimientos el 7 de enero y 23 de septiembre de 2011, a unas tasas de interés de TIIE más 1.00% y 5.00%, respectivamente.	-	6,394
Banco Itaú BBA, S.A. Siete líneas de crédito con Banco Itaú BBA, S.A. (Institución financiera brasileña) por 11.7 millones de reales brasileños, otorgadas desde marzo hasta diciembre de 2010, con vencimientos en febrero y junio de 2011, a una tasa de interés de 6.68%.	-	86,723
Banco Fibra, S.A. Tres líneas de créditos con Banco Fibra, S.A. (Institución financiera brasileña) por 5.8 millones de reales brasileños otorgadas desde enero hasta septiembre de 2010, con vencimientos en enero, julio y agosto de 2011, a una tasa de interés de 7.44%.	-	24,737
Banco ABC Brasil, S.A. Línea de crédito con Banco ABC Brasil, S.A. (Institución financiera brasileña) por 1 millón de reales brasileños otorgada el 25 de marzo de 2010, con vencimiento el 21 de octubre de 2011, a una tasa de interés de 7.19%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	22,310

	2011	2010
Banco HSBC, S.A. Dos líneas de crédito con Banco HSBC, S.A. (Institución financiera brasileña) por 11.5 millones de reales brasileños otorgadas el 4 de febrero de 2010, Una de las líneas venció en enero de 2011 y devengó interés a una tasa de 9.09% anual; la otra línea fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	85,521
Banco Industrial y Comercial, S.A. Línea de crédito con Banco Industrial y Comercial, S.A. (Institución financiera brasileña) por 5.0 millones de reales brasileños otorgada el 7 de mayo de 2010, con vencimiento el 28 de octubre de 2011, a una tasa de interés de 10.03%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	22,686
Banco Pine, S.A. Dos líneas de crédito con Banco Pine, S.A. (Institución financiera brasileña) por 10.0 millones de reales brasileños otorgadas en marzo y abril de 2010, con vencimientos en marzo de 2011, a una tasa de interés de 8.41%.	-	49,577
Banco Votorantim, S.A. Línea de crédito con Banco Votorantim, S.A. (Institución financiera brasileña) por 7.0 millones de reales brasileños otorgada el 20 de diciembre de 2010, con vencimiento el 20 de diciembre de 2011, a una tasa de interés de 7.82%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	52,056
Banco Bradesco, S.A. Tres líneas de crédito con Banco Bradesco, S.A. (Institución financiera brasileña) por 2.5 millones de reales brasileños otorgadas en julio, septiembre y noviembre de 2010. Dos de los prestamos vencen en julio, septiembre y noviembre de 2010 la línea de crédito venció en diciembre de 2011, a una tasa de interés de 10.13%. Estas líneas de crédito fueron pre pagadas en su totalidad en septiembre de 2011.	-	17,623
Intereses por pagar	2,335	28,921
Total	\$ 3,342,775	\$ 982,116

- b) Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la deuda a largo plazo con instituciones financieras y emisión de bonos, se integra como sigue:

	2011	2010
Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes 2015), con Credit Suisse First Boston y Merrill Lynch, garantizado con los activos de las subsidiarias PICSA, DECANO y otras compañías subsidiarias por un monto de \$250 millones de dólares estadounidenses, con una tasa del 7.5% anual fija pagadero el 28 de septiembre de 2015, los intereses son pagaderos cada semestre.	\$ 3,494,675	\$ 3,095,425
Préstamo bursátil (bono o Senior Guaranteed Notes 2019), con Credit Suisse Securities LLC y HSBC Securities Inc., garantizado con los activos de las subsidiarias PICSA, DECANO y CASAS BETA CENTRO por un monto de \$250 millones de dólares estadounidenses, con una tasa del 9.5% anual fija pagadero el 11 de diciembre de 2019, los intereses son pagaderos cada semestre.	3,494,675	3,095,425
Banco Nacional de México, S.A. Línea de crédito con Banco Nacional de México, S.A. por \$1,000 millones otorgada el 16 de julio de 2009 y renovado por \$1,500 millones el 25 de marzo de 2010, con vencimiento el 16 de julio de 2013 a una tasa de interés de TIIE más 5.00%.	1,110,295	1,462,613
Grupo Financiero Inbursa, S.A. Línea de crédito con Grupo Financiero Inbursa, S.A. por \$2,078 millones de pesos, otorgado el 26 de junio de 2008, con vencimiento el 26 de junio de 2013 a una tasa de interés de TIIE más 1.5%.	2,078,000	2,078,000
Ficade, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Línea de crédito con Ficade, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. por \$400,000 millones de pesos, otorgada el 30 de diciembre de 2011, con vencimiento el 30 de diciembre de 2015 a una tasa de interés anual fija de 15.00%.	400,000	-
Banco Mercantil del Norte, S.A. Línea de crédito con Banco Mercantil del Norte, S.A. por \$34,877 millones de pesos, otorgado en julio de 2011, con vencimiento en Febrero de 2013 a una tasa de interés de TIIE más 3.50%.	33,836	-
Bancomer, S.A. Línea de crédito con Bancomer, S.A. por \$833,333, otorgado el 26 de julio de 2010, con vencimiento el 28 de enero de 2013, a una tasa de interés de TIIE más 3.60%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	833,333
Deutsche Bank, S.A. Línea de crédito con Deutsche Bank, S.A. (Institución financiera brasileña) por 127.3 millones de reales brasileños otorgada el 31 de mayo de 2011, con vencimiento el 11 de abril de 2016 a una tasa de interés de 5.25%. (Ver Nota 5).	956,723	-

	2011	2010
Banco BTG Pactual, S.A. Cinco líneas de crédito con Banco BTG Pactual, S.A. (Institución financiera brasileña) por 50.0 millones de reales brasileños otorgadas desde mayo hasta noviembre de 2010, con vencimientos desde junio hasta noviembre de 2013, a una tasa de interés de 8.73%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	369,576
Banco ABC Brasil, S.A. Tres líneas de crédito con Banco ABC Brasil, S.A. (Institución financiera brasileña) por 16.5 millones de reales brasileños otorgadas en octubre y noviembre de 2010, con vencimientos en octubre de 2012, a una tasa de interés de 7.35%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	122,704
Banco Bradesco, S.A. Seis líneas de crédito con Banco Bradesco, S.A. (Institución financiera brasileña) por 53.2 millones de reales brasileños otorgadas desde junio hasta diciembre de 2010, con vencimientos durante 2012 y 2013, a una tasa de interés de 6.02%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	389,547
Banco BNDES Brasil, S.A. Línea de crédito con Banco BNDES Brasil, S.A. (Institución financiera brasileña) por 0.2 millones de reales brasileños otorgada el 29 de junio de 2010, El préstamo vence en última instancia el 29 de junio de 2014, a una tasa de interés de 12.12%. Esta línea de crédito fue pre pagada en su totalidad en septiembre de 2011.	-	5,993
Intereses por pagar, principalmente derivados de los Bonos	109,287	81,382
Total deuda a largo plazo	11,677,491	11,533,998
Porción circulante de la deuda a largo plazo	(319,582)	(746,397)
Deuda a largo plazo	\$ 11,357,909	\$ 10,787,601

Limitaciones

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

capital a sus accionistas, excepto los que se hagan en nombre de las mismas compañías y las subsidiarias en garantía.

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

- Mantener un capital contable mayor a \$10,000,000;
- Una proporción de cobertura de intereses (EBITDA/gasto financiero neto) mayor a 3.0 veces;
- Una proporción de apalancamiento (pasivo con costo/ EBITDA) de menos de 3.75 a 1.0 veces;

- Una proporción de apalancamiento (pasivo / capital contable) de menos de 2.5 a 1.0 veces;
- Una proporción de apalancamiento (pasivo con costo / capital contable) de menos de 1.50 a 1.0 veces;
- Deuda adicional basada en el nivel de activos; y
- Cobertura de cargos fijos consolidada.

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía está en cumplimiento con las cláusulas restrictivas financieras contenidos en sus contratos de financiamiento.

Como se menciona en la nota 27, durante el año 2012 la Compañía adoptará las NIIF. Las limitaciones financieras de la Compañía se basan actualmente en las NIF. La Compañía se encuentra en el proceso de evaluación de los cambios podrían ser necesarios (si hubiera) para sus contratos de deuda con el fin de calcular sus limitaciones financieras basados en la NIIF de forma prospectiva.

Vencimientos de los préstamos a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2011, los vencimientos a plazo mayor de un año son como sigue:

Año	Monto
2013	\$ 3,011,836
2015	3,894,675
2016	956,723
2019	3,494,675
	\$ 11,357,909

El valor de la TIIE, tasa que se determina diariamente y es publicada por el Diario Oficial de la Federación, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue de 4.7900% y 4.8750%, respectivamente. Las obligaciones denominadas en dólares y reales brasileños al 31 de diciembre de 2011 fue-

ron convertidas a pesos utilizando un tipo de cambio de \$13.9787 y \$7.5155, respectivamente. El tipo de cambio utilizado para convertir las obligaciones denominadas en dólares y reales brasileños al 31 de diciembre de 2010 fue de \$12.3817 y \$7.4366, respectivamente.

Financiamiento del Proyecto CRS Morelos

El 30 de septiembre de 2011, la Compañía subsidiaria CRS Morelos, firmó un contrato de financiamiento con Banobras por un monto total de \$3,900 millones para iniciar el proceso de construcción de un centro penitenciario federal en el estado de Morelos, como se describe en la nota 25. Este financiamiento no afectará el flujo de la Compañía ni de sus subsidiarias, por lo que los flujos de efectivo de la Compañía de las otras divisiones y proyectos no se verán afectados por el financiamiento de la institución penitenciaria federal.

Este préstamo será tratado como una línea de financiamiento del proyecto por separado en los estados financieros consolidados de la Compañía que se preparen en periodos posteriores a las disposiciones realizadas. Algunos de los contratos de deuda de la Compañía contienen restricciones sobre el nivel de deuda y requerimientos respecto a cumplir ciertas razones financieras con base en los términos definidos. La Compañía ha confirmado su punto de vista con las instituciones financieras que los financiamientos de los proyectos penitenciarios se excluirán del cálculo de las limitaciones restrictivas de la deuda.

Al 31 de diciembre de 2011, no existen disposiciones bajo este financiamiento, aunque \$422.7 millones se dispusieron el 31 de enero de 2012.

13. Instrumentos financieros derivados

Instrumentos financieros relacionados con el bono o Senior Guaranteed Notes 2015

El 6 de julio de 2008 la Compañía contrató instrumentos financieros derivados con el fin de cubrir las posibles fluctuaciones cambiarias de pagos futuros de intereses de su bono con vencimiento en 2015 por \$250 millones de

dólares (“Interest-Only Swap”). El 28 de junio de 2011 la Compañía canceló el “Interest-Only Swap” y entro en un nuevo “Interest-Only Swap” en la misma fecha; por el “Interest-Only Swap” cancelado por la Compañía se pago \$24,863 y fue reconocido en la utilidad neta consolidada como parte de los “efectos de valuación de los instrumentos financieros derivados”. Esta operación no reúne todos los requisitos contables para ser considerada de cobertura, por lo que los cambios en el valor razonable del derivado se registran como parte del costo integral de financiamiento en la cuenta de “efectos de valuación de instrumentos financieros derivados”.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010, el valor razonable de este instrumento derivado resultó en un pasivo para la Compañía, el cual ascendía a \$12,226 (US\$0.9 millones de dólares) y \$60,917 (US\$4.9 millones de dólares) respectivamente. Los (ingresos) gastos netos acumulados del “Interest-Only Swap” por el año terminado al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 fueron de \$(23,828), \$68,572 y \$61,600, respectivamente.

Instrumentos financieros relacionados con el bono o Senior Guaranteed Notes 2019

Como se menciona en la Nota 12, el bono o Senior Guaranteed Notes 2019 está denominado en dólares norteamericanos. Para disminuir el riesgo de futuros cambios en el tipo de cambio entre el dólar norteamericano y el peso mexicano, el 11 de diciembre de 2009 la Compañía contrató dos “Principal-Only Swaps (“PO Swap”) cuyo monto nominal sumaba \$250 millones de dólares estadounidenses y que le daban derecho a la Compañía a recibir este monto a cambio de un pago en pesos mexicanos a un tipo de cambio fijado en \$12.93 pesos por dólar estadounidense. Como parte de la estructura de los instrumentos derivados, la Compañía pagará intereses a la tasa fija de 3.87% anual promedio sobre el monto nominal total de \$3,232.5 millones de pesos, en forma

semestral. Con el fin de aumentar el monto de los vencimiento y evitar la “llamada de margen del colateral”, en mayo de 2010, la Compañía cambió la tasa de interés de su “Principal-Only Swap” de 3.87% a 4.39%.

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

El “Principal-Only Swap” reunió todos los requisitos contables para ser considerado de cobertura. Al 31 de diciembre de 2011, el valor razonable de este derivado ascendía a \$33,881 (US\$2.42 millones de dólares) y representaba una posición favorable activa (Ver Nota 11). Al 31 de diciembre de 2010, el valor razonable de este derivado ascendía a \$447,243 (US\$36.1 millones de dólares), y representaron un pasivo.

El “Interest-Only Swap” no cumplió con todos los requisitos para ser considerado de cobertura. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el valor razonable de este derivado ascendía a \$59,949 (US\$4.29 millones de dólares) y \$19,804 (US\$1.6 millones de dólares), respectivamente y representó una posición favorable activa (ver Nota 11). El beneficio neto acumulado en resultados del “Interest-Only Swap” al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue de \$40,145 y \$28,918 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía tiene un “Interest-Only Swap” con el fin solamente de cubrir el pago de intereses mensual de la línea de crédito a corto plazo con Credit Suisse celebrado el 27 de abril de 2011. El valor razonable de este instrumento representa una posición activa de \$3,643.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Compañía cuenta con los siguientes instrumentos financieros derivados:

Al 31 de diciembre de 2011					
Instrumento financiero	Tipo	Nominal en dólares americanos	Valor razonable en pesos	Cambios en la utilidad integral neto de impuestos (miles de pesos)	Cambios en el estado de resultados (miles de pesos)
Interest-Only Swap (“2019”)	De negociación	US\$23.75 Millones	\$ 59,949	\$ -	\$ (40,145)
Principal-Only Swap (“2019”)	De cobertura	US\$250 Millones	33,881	346,410	-
Interest-Only Swap (“2012”)	De negociación	US\$ 0.52 Millones	3,643	-	(3,643)
			\$ 97,473	\$ 346,410	\$ (43,788)
Interest-Only Swap (“2015”)	De negociación	US\$18.75 Millones	\$ (12,226)	\$ -	\$ (23,828)
			\$ (12,226)	\$ -	\$ (23,828)

Al 31 de diciembre de 2010					
Instrumento financiero	Tipo	Nominal en dólares americanos	Valor razonable en pesos	Cambios en la utilidad integral neto de impuestos (miles de pesos)	Cambios en el estado de resultados (miles de pesos)
Interest-Only Swap (“2019”)	De negociación	US\$47.50 millones	\$ 19,804	\$ -	\$ (28,918)
Principal-Only Swap (“2019”)	De cobertura	US\$250 millones	(447,243)	(242,837)	-
Interest-Only Swap (“2012”)	De negociación	US\$ 37.50 millones	(60,917)	-	68,572
			\$ (508,160)	\$ (242,837)	\$ 39,654

Los efectos netos de valuación de instrumentos derivados por los años terminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 fueron de \$(67,616), \$39,654 y \$66,451, respectivamente.

14. Arrendamientos

a) Arrendamientos capitalizables

Al 31 de diciembre de 2011 se tienen celebrados contratos de arrendamiento capitalizable de maquinaria y equipo por un período de 5 años. El saldo de arrendamientos capitalizables al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se muestra como sigue:

	2011	2010
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en junio de 2007 con vencimiento en enero de 2013 a una tasa de interés de TIIE más 0.8%.	\$ 69,021	\$ 149,540
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en septiembre de 2008 con vencimiento en octubre de 2013 a una tasa de interés de TIIE más 0.8%.	23,505	34,713
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en diciembre de 2008 con vencimiento en enero de 2014 a una tasa de interés de TIIE más 3.5%.	28,019	39,141
Arrendamientos financieros ejercidos con Bancomer, S.A. otorgados en marzo de 2009 con vencimiento en abril de 2014 a una tasa de interés de TIIE más 3.5%.	11,761	15,928
Arrendamientos ejercidos con Leasing Operations de México, S. de R.L. de C.V. otorgados en abril, mayo y agosto de 2010 con vencimientos en abril, mayo y octubre de 2013 a una tasa de interés descontada de 13.39%.	85,199	100,578
Arrendamientos financieros ejercidos con GE Financiera México, S.A. de C.V. otorgados en septiembre de 2010 con vencimiento en octubre del 2013 a una tasa de interés de 12.98%.	773	554
Arrendamiento financiero ejercidos con GE Financiera México, S.A. de C.V. otorgado en agosto de 2011, con vencimiento en septiembre de 2016 a una tasa de interés de 7.18%.	65,805	-
Arrendamientos financieros ejercidos con Banco Itaú, S.A. (Institución financiera brasileña) otorgados de mayo a octubre de 2009 y de mayo hasta septiembre de 2010, con vencimientos de mayo a noviembre de 2013 a una tasa de interés de 20.69%.	6,217	11,934
Arrendamientos financieros ejercidos con Banco Bradesco, S.A. (Institución financiera brasileña) otorgados en noviembre y diciembre de 2009 así como en noviembre de 2010 y de enero a marzo de 2011, con vencimientos en noviembre y diciembre de 2012 y en marzo de 2014 a una tasa de interés de 16.25%.	49,371	48,088
Arrendamientos financieros ejercidos con Banco Consorcio, S.A. (Institución financiera brasileña) otorgados de julio hasta diciembre de 2010, con vencimientos de enero 2014 hasta noviembre de 2016 a una tasa de interés promedio de 23.91%.	1,111	1,373
Intereses por pagar	3,088	3,185
Total arrendamientos capitalizables	343,870	405,034
Porción circulante de los arrendamientos capitalizables a largo plazo	(188,937)	(169,604)
Total de arrendamientos capitalizables a largo plazo	\$ 154,933	\$ 235,430

Los pagos mínimos obligatorios de estos contratos al 31 de diciembre de 2011, se muestran a continuación:

Año	Amortización
2012	\$ 188,937
2013	97,110
2014	15,817
2015	8,023
2016 en adelante	33,983
Total	\$ 343,870

Limitaciones

Las principales cláusulas restrictivas de algunos contratos de arrendamiento obligan a la Compañía y a sus subsidiarias mantengan (basadas en NIF):

- Un índice de liquidez de su activo circulante a su pasivo a corto plazo no menor de 1.50 a 1.0;
- Un índice de apalancamiento de una relación de su pasivo total (excluyendo impuestos diferidos) a su capital contable (excluyendo impuestos diferidos) no mayor de 1.70 a 1.0;
- Una relación de utilidad de operación a costo integral de financiamiento, en un nivel mínimo de 2.0 veces.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía está en cumplimiento con las cláusulas restrictivas financieras contenidos en sus acuerdos de financiamiento.

Como se menciona en la nota 27, durante el año 2012 la Compañía adoptará las NIIF. Las limitaciones financieras de la Compañía se basan actualmente en las NIF. La Compañía se encuentra en el proceso de evaluación de los cambios podrían ser necesarios (si hubiera) para sus contratos de deuda con el fin de calcular sus limitaciones financieras basados en la NIIF de forma prospectiva.

b) Arrendamientos operativos

Al 31 de diciembre de 2011, se tienen celebrados contratos de arrendamiento operativo de maquinaria y equipo

por un período de 5 y 6 años. Los pagos mínimos obligatorios de estos contratos se muestran a continuación:

Año	Monto
2012	\$ 52,389
2013	29,398
2014	11,245
2015	9,120
2016	224
Total	\$ 102,376

Los importes cargados a los resultados derivados de arrendamientos operativos por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, fueron de \$67,977, \$64,982 y \$50,426, respectivamente.

15. Obligaciones por beneficios a los empleados

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

Durante 2010 la Compañía redujo los beneficios a sus empleados cancelando los beneficios por terminación no obligatorios de acuerdo a Ley incluidos en su plan de retiro. Esta reducción de obligaciones resultó en una reducción del costo neto del periodo durante el año terminado al 31 de diciembre de 2010. El beneficio que permanece registrado al 31 de diciembre de 2011 y 2010, corresponde al beneficio por indemnización legal derivado de la terminación o indemnización así como de prima de antigüedad.

Durante 2011, la Compañía redujo el número de empleados lo cual causó un efecto de reducción de obligaciones

durante el año. Este efecto resultó en una reducción del costo neto del periodo del costo por pensiones durante el año terminado al 31 de diciembre de 2011.

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, los valores presentes de estas obligaciones, el costo neto del período y las tasas utilizadas para su cálculo, son:

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 25,248	\$ 4,097	\$ 29,345
Costo financiero	7,931	926	8,857
Amortización de pasivo de transición	1,421	135	1,556
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	1,935	160	2,095
Amortización de ganancias actuariales	(19,699)	(2,904)	(22,603)
Efecto de reducción de obligaciones	(13,352)	(2,134)	(15,486)
Costo neto del período	\$ 3,484	\$ 280	\$ 3,764

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 22,949	\$ 1,875	\$ 24,824
Costo financiero	10,964	562	11,526
Amortización de pasivo de transición	4,512	139	4,651
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	6,341	156	6,497
Amortización de ganancias actuariales	48,328	2,674	51,002
Efecto de reducción de obligaciones	(86,507)	(1,802)	(88,309)
Costo neto del período	\$ 6,587	\$ 3,604	\$ 10,191

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Integración del costo neto del período:			
Costo laboral	\$ 23,428	\$ 1,932	\$ 25,360
Costo financiero	10,605	478	11,083
Amortización de pasivo de transición	3,643	140	3,783
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	6,341	156	6,497
Amortización de ganancias actuariales	(3,437)	(825)	(4,262)
Costo neto del período	\$ 40,580	\$ 1,881	\$ 42,461

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 el pasivo neto proyectado de estas obligaciones es el siguiente:

Saldos al 31 de diciembre de 2011			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Reserva para pensiones y primas de antigüedad:			
Obligaciones por beneficios definidos (OBD)	\$ 67,216	\$ 7,893	\$ 75,109
Pasivo de transición sin amortizar	(687)	(76)	(763)
Servicios anteriores y modificaciones al plan sin amortizar	(41)	(190)	(231)
Pasivo neto proyectado	\$ 66,488	\$ 7,627	\$ 74,115

Saldos al 31 de diciembre de 2010			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Reserva para pensiones y primas de antigüedad:			
Obligaciones por beneficios definidos (OBD)	\$ 87,002	\$ 8,122	\$ 95,124
Pasivo de transición sin amortizar	(2,108)	(211)	(2,319)
Servicios anteriores y modificaciones al plan sin amortizar	(1,976)	(350)	(2,326)
Ganancia actuarial no reconocida sin amortizar	-	(1)	(1)
Pasivo neto proyectado	\$ 82,918	\$ 7,560	\$ 90,478

Los cambios en el saldo de obligaciones laborales por los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se muestran como sigue:

Saldos al 31 de diciembre de 2011			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Saldo inicial	\$ 82,918	\$ 7,560	\$ 90,478
Costo laboral	25,248	4,097	29,345
Costo financiero	7,931	926	8,857
Pasivo de transición	1,421	135	1,556
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	1,935	160	2,095
Amortización de pérdidas actuariales	(19,699)	(2,904)	(22,603)
Efecto de reducción de obligaciones	(13,352)	(2,134)	(15,486)
Beneficios pagados	(19,914)	(213)	(20,127)
Saldo final	\$ 66,488	\$ 7,627	\$ 74,115

Saldos al 31 de diciembre de 2010			
	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Saldo inicial	\$ 93,812	\$ 4,375	\$ 98,187
Costo laboral	22,949	1,875	24,824
Costo financiero	10,964	562	11,526
Pasivo de transición	4,512	139	4,651
Amortización de servicios anteriores y modificaciones al plan	6,341	156	6,497
Amortización de pérdidas actuariales	48,328	2,674	51,002
Efecto de reducción de obligaciones	(86,507)	(1,802)	(88,309)
Beneficios pagados	(17,481)	(419)	(17,900)
Saldo final	\$ 82,918	\$ 7,560	\$ 90,478

	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Saldo al 01 enero de 2011	\$ 87,002	\$ 8,122	\$ 95,124
Costo laboral	25,248	4,097	29,345
Costo financiero	7,931	926	8,857
Amortización de ganancia actuarial	(19,699)	(2,904)	(22,603)
Efecto reducción de obligaciones	(13,352)	(2,135)	(15,487)
Beneficios Pagados	(19,914)	(213)	(20,127)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	\$ 67,216	\$ 7,893	\$ 75,109

	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Saldo al 01 enero de 2010	\$ 116,356	\$ 5,273	\$ 121,629
Costo laboral	22,949	1,875	24,824
Costo financiero	10,964	562	11,526
Amortización de pérdida actuarial	48,328	2,674	51,002
Efecto reducción de obligaciones	(94,114)	(1,843)	(95,957)
Beneficios Pagados	(17,481)	(419)	(17,900)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	\$ 87,002	\$ 8,122	\$ 95,124

Saldos al 31 de diciembre de 2011			
Provisiones para:	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Obligación por beneficios adquiridos (OBA)	\$ -	\$ 67	\$ 67
Obligación por beneficios no adquiridos	67,216	7,826	75,042
Obligación por beneficios definidos (OBD)	67,216	7,893	75,109
Valor razonable del plan	-	-	-
Situación de fondo	67,216	7,893	75,109
Servicios pagados no reconocido por beneficios adquiridos	(728)	(266)	(994)
Pasivo neto proyectado	\$ 66,488	\$ 7,627	\$ 74,115

Saldos al 31 de diciembre de 2010			
Provisiones para:	Indemnización	Prima de antigüedad	Total
Obligación por beneficios adquiridos (OBA)	\$ -	\$ 57	\$ 57
Obligación por beneficios no adquiridos	87,002	8,085	95,067
Obligación por beneficios definidos (OBD)	87,002	8,112	95,124
Valor razonable del plan	-	-	-
Situación de fondo	87,002	8,122	95,124
Servicios pagados no reconocido por beneficios adquiridos	(4,084)	(562)	(4,646)
Pérdidas Actuariales no reconocidas	-	-	-
Pasivo neto proyectado	\$ 82,918	\$ 7,560	\$ 90,478

A continuación se presenta información de las obligaciones laborales por prima de antigüedad y remuneraciones al término de la relación laboral por causas distintas de reestructuración, relativas a los activos y pasivos al 31 de diciembre por los siguientes años:

Año	Prima de antigüedad			Indemnización		
	Obligaciones por beneficios definidos	Déficit del plan	Partidas pendientes de amortizar	Obligaciones por beneficios definidos	Déficit del plan	Partidas pendientes de amortizar
2011	\$ 7,893	\$ 7,893	\$ 266	\$ 67,216	\$ 67,216	\$ 728
2010	8,122	8,122	562	87,002	87,002	4,084
2009	5,273	5,273	1,176	116,356	116,356	35,367
2008	4,122	4,122	1,156	112,617	112,617	30,443
2007	5,125	5,125	1,452	111,052	111,052	35,376

Las tasas de largo plazo utilizadas en el estudio actuarial fueron las siguientes:

	2011	2010	2009
Descuentos de obligaciones laborales	8.10%	7.98%	8.50%
Incremento salarial	5.11%	4.79%	4.50%
Inflación anual	3.75%	3.75%	3.50%

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía ha reconocido un pasivo acumulado en las cuentas por pagar por los beneficios directos a corto plazo de vacaciones por \$44,350 y \$33,149, respectivamente; y prima vacacional por \$3,958 y \$4,566, respectivamente. Estos pasivos están incluidos en el balance general consolidado como parte de las cuentas por pagar.

16. Cuentas por pagar

	2011	2010
Proveedores	\$ 1,966,150	\$ 2,164,013
Líneas de crédito revolvente*	711,097	867,924
Otros acreedores	398,162	378,642
Total de cuentas por pagar	\$ 3,075,409	\$ 3,410,579

* La Compañía estableció un fideicomiso que permite a sus proveedores y acreedores por adquisición de terrenos a obtener financiamiento con varias instituciones financieras, en parte a través de un programa de factoraje patrocinado por Nacional Financiera, S.N.C. ("Nafinsa"). En relación con este programa, la Compañía estableció un fideicomiso llamado AAA-Homex con "Nafinsa", que otorga una línea de crédito revolvente por \$1,000,000 con un fondo de garantía de \$132,303 y \$127,530 (cuenta restringida de inversión) al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente. Bajo este programa, el fideicomiso AAA-Homex puede utilizar la línea de crédito Nafinsa para financiar una porción de las cuentas por pagar a los proveedores de la Compañía. Como se menciona en la Nota 2, el fideicomiso AAA-Homex es una subsidiaria que se consolida en la Compañía. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, aproximadamente 4,718 y 4,542 proveedores y acreedores de terrenos, respectivamente, se encontraban dentro de dicho programa de factoraje cuyo financiamiento es cubierto por los propios proveedores.

17. Acreedores por adquisición de terrenos

	2011	2010
Acreedores por adquisición de terrenos a corto plazo	\$ 885,059	\$ 646,070
Acreedores por adquisición de terrenos a corto plazo mediante línea de crédito revolvente*	287,234	132,071
Total a corto plazo	\$ 1,172,293	\$ 778,141
Acreedores por adquisición de terrenos a largo plazo	\$ -	\$ 41,441

* Ver Nota 16.

Los acreedores por adquisición de terreno, representan las cuentas por pagar a los proveedores de tierra para la adquisición de reservas territoriales que actualmente se están desarrollando o que se estima se van a desarrollar. Los acreedores por pagar para la adquisición de terrenos a largo plazo, representan aquellas cuentas por pagar por este concepto cuyo vencimiento es superior a doce meses.

18. Capital contable

a) El capital social a valor nominal al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se integra como sigue:

	Número de acciones		Importe histórico	
	2011	2010	2011	2010
Capital fijo:				
Serie única	335,869,550	335,869,550	\$ 425,443	\$ 425,443

b) Las utilidades retenidas incluyen la reserva legal. De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la sociedad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por algún motivo. El monto de la reserva legal al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue de \$105,602, respectivamente, mismo que se encuentra incluido en el saldo de utilidades acumuladas.

c) Los saldos de las cuentas fiscales del capital contable al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son:

	2011	2010
Cuenta de capital de aportación	\$ 4,459,521	\$ 4,287,837

Las utilidades que se distribuyen en exceso a los saldos de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN), estarán sujetas al pago del impuesto sobre la renta a cargo de las empresas a la tasa vigente. Al 31 de diciembre de 2011 el saldo de CUFIN asciende a \$936,771.

d) Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía tiene un plan de opciones sobre acciones al personal que consiste en 897,868 y 945,741 opciones sobre acciones de la Compañía aprobadas, respectivamente.

tal de 47,873 y 126,691 opciones fueron ejercidas en 2011 y 2010 respectivamente. También durante 2010, 612,516 opciones del plan de acciones del 2007, fueron canceladas por lo que los ejecutivos dejaron de tener el derecho a ejercer estas opciones. Adicionalmente durante 2011, 32,637 opciones del plan de acciones del 2009 fueron canceladas por lo que los ejecutivos dejaron también de tener el derecho a ejercer estas opciones.

Plan de opciones sobre acciones 2009 y 2007

Un total de 978,298 acciones fueron inicialmente asignadas a los ejecutivos clave. Durante el año 2007 fueron asignadas a un precio de ejercicio de \$98.08 pesos el cual no era inferior a su valor de mercado a la fecha de asignación. Durante 2008 un total de 29,929 opciones fueron ejercidas y 335,853 fueron canceladas derivado de la terminación laboral del personal ejecutivo correspondiente. Adicionalmente en 2009 la Compañía incrementó el plan de opciones en 73,232 acciones y asignó 321,549 opciones a un precio de ejercicio de \$43.54.

Durante 2011 y 2010 la Compañía no tiene ningún aumento de su plan de opciones sobre acciones ni tampoco otorgó nuevas opciones, sin embargo un to-

Conforme al plan aprobado, los ejecutivos tienen el derecho a ejercer un tercio de las acciones que les fueron asignadas en cada uno de los tres años que dura el plan. El derecho para ejercer la opción de compra de las acciones, expira después de un año contado a partir de la fecha de asignación o en determinados casos hasta ciento ochenta días posteriores a la fecha de retiro del ejecutivo de la Compañía.

Durante el año 2009, la Compañía también realizó cambios en las opciones asignadas emitidas en 2007 y 2009 para que ahora se realice en última instancia, con la emisión de acciones de la Compañía en lugar de con el pago en efectivo de la Compañía. Ambos eventos fueron considerados cambios sustantivos en las condiciones de las opciones asignadas de acciones anteriores, y los gastos de compensación relacionados con estos cambios han sido en consecuencia recalculados.

La siguiente información es un análisis de la actividad de opciones de acciones durante los años:

	Opciones disponibles para asignación	Opciones sobre acciones en circulación	Precio promedio de ejercicio (en pesos)
Saldos al 31 de diciembre de 2008	386,684	612,516	\$ 98.08
Acciones recompradas para ser asignadas	73,232	-	46.69
Opciones sobre acciones asignadas	(321,549)	321,549	43.54
Saldo al 31 de diciembre de 2009	138,367	934,065	79.30
Opciones sobre acciones ejercidas	-	(126,691)	43.54
Opciones sobre acciones canceladas	612,516	(612,516)	98.08
Saldo al 31 de diciembre de 2010	750,883	194,858	43.54
Opciones sobre acciones ejercidas	-	(47,873)	43.54
Opciones sobre acciones canceladas	32,637	(32,637)	43.54
Saldo al 31 de diciembre de 2011	783,520	114,348	\$ 43.54

El valor razonable de todas las 321,549 opciones asignadas durante 2009 fue de \$15.63 por opción sobre acciones.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010, 47,873 y 126,691 de las opciones otorgadas en 2009 fueron ejercidas durante el ejercicio a un precio de \$43.54, resultando en un incremento de capital por \$2,716 y \$5,516 en el capital contable, respectivamente.

El costo de compensación relativo al plan de opción de acciones ascendió a \$689, \$10,638 y \$4,212 al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

Nuevo plan de opciones sobre acciones denominado "Phantom Plan" 2011

Durante 2011, la Compañía aprobó un nuevo plan de opciones, "Phantom Plan", que consta de 965,596 opciones asignadas a los ejecutivos claves, cuyos premios son tratados como pasivo. Este plan entró en vigor el 1 de enero de 2011 y los ejecutivos tienen derecho a ejercer una tercera parte de sus opciones totales concedidas al año. El derecho de ejercer la opción expira después de un año desde la fecha de la asignación o, en algunos casos, después de 180 días a partir de la salida de ejecutivo de la Compañía.

Las asignaciones se hicieron a un precio de ejercicio de 56.88 pesos mexicanos y durante el año 2011, fueron ejercidas un total de 53,675 opciones. También durante el 2011, un total de 323,898 opciones de acciones fueron canceladas.

La siguiente información es un análisis de la actividad de la opción de acciones durante el ejercicio:

	Opciones disponibles por asignar	Precio promedio de ejercicio (en pesos)
Saldos al 1 de enero de 2011	-	\$ -
Opciones de acciones asignadas	965,596	56.88
Opciones de acciones Ejercidas	(53,675)	56.88
Opciones de acciones canceladas	(323,898)	56.88
Saldo al 31 de Diciembre 2011	588,023	\$ 56.88

Al 31 de diciembre de 2011 el precio promedio de las opciones asignadas del "Phantom Plan" fue de \$5.15 por opción.

Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011, 53,675 opciones asignadas fueron ejercidas a un precio del ejercicio de \$56.88. El total del costo de compensación en relación con la opción del "Phantom Plan" ascendió a \$3,685 al 31 de diciembre de 2011.

- e) Durante el año terminando al 31 de diciembre de 2011, la Compañía recompró 180,000 acciones propias por \$6,437. Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2009, la Compañía recompró 49,500 acciones propias por \$4,586. La Compañía no recompró acciones propias durante 2010.
- f) Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, 1,013,020, 800,383 y 187,867 acciones permanecen en tesorería, respectivamente.

Los principales supuestos utilizados para calcular el valor razonable por los años terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 son los siguientes:

	2011	2010	2009
Tasa de dividendo esperado	0%	0%	0%
Volatilidad esperada	41.45%	29.56%	59.56%
Tasa de interés libre de riesgo	4.52%	4.21%	5.54%
Vida esperada de la opción	3 años	2 años	3 años
Modelo usado	Black Scholes Merton	Black Scholes Merton	Black Scholes Merton

19. Transacciones y saldos en moneda extranjera

La posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es como sigue:

	2011		2010	
	Miles de dólares estadounidenses:	Miles de reales brasileños:	Miles de dólares estadounidenses:	Miles de reales brasileños:
Activos monetarios	US\$ 91	BR\$ 27,913	US\$ 246	BR\$ 11,477
Pasivos monetarios	(707,257)	(258,577)	(508,901)	(222,177)
Posición pasiva neta	US\$ (707,166)	BR\$ (230,664)	US\$ (508,655)	BR\$ (210,700)
Equivalente en pesos	\$ (9,885,259)	\$ (1,733,553)	\$ (6,298,014)	\$ (1,566,892)

Los tipos de cambio vigentes a la fecha de los balances generales y a la emisión de los estados financieros son a como sigue:

	(Cifras en pesos)		
	31 diciembre 2011	31 diciembre 2010	26 de abril de 2012
Dólar estadounidense	13.9787	12.3817	13.1667
Real brasileño	7.5155	7.4366	6.9956

20. Información por segmentos

La Compañía genera reportes individuales por vivienda de interés social y vivienda media. La siguiente información por segmentos se presenta acorde a la información que utiliza la Administración para efectos de toma de decisiones. La Compañía segrega la información financiera por segmentos (vivienda de interés social, vivienda de interés medio y otros), considerando la estructura operacional y organizacional del negocio (el cual se estableció acorde a los modelos de las viviendas que se explican en el siguiente párrafo), conforme a la normatividad de la NIF B-5, Información financiera por segmentos. Otras actividades de la Compañía consisten principalmente en operaciones de servicios de construcción y la división de infraestructura mencionados anteriormente.

Descripción general de los productos o servicios

La industria de los desarrolladores de vivienda en México se divide en tres sectores dependiendo del precio de ven-

ta: vivienda de interés social, vivienda media y vivienda residencial. Se considera que el precio de la vivienda de interés social fluctúa en un rango entre \$195 y \$540, en tanto que el precio de la vivienda media fluctúa entre \$541 y \$1,885, y el precio de la vivienda residencial es superior a \$1,885. Actualmente, la Compañía se enfoca en proporcionar a sus clientes vivienda de interés social y vivienda media. Por lo tanto, los segmentos operativos que se mostrarán con mayor detalle financiero son las del segmento de vivienda de interés social y del segmento de vivienda media de acuerdo con los lineamientos de la NIF B-5.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda de interés social varía entre 500 y 20,000 viviendas, que por lo general se construyen en promedio en etapas de 300 viviendas cada una. Durante 2011, 2010 y 2009, el precio promedio de venta de las viviendas de interés social fue de aproximadamente \$346, \$338, y \$326, respectivamente. Una vivienda de interés social típica incluye

cocina, sala-comedor, de una a tres recámaras y un baño. El segmento de vivienda de interés social incluye los resultados de las operaciones de la Compañía en Brasil.

El tamaño de los fraccionamientos de vivienda media varía entre 400 y 2,000 viviendas, y por lo general se construyen en promedio en etapas de 200 viviendas cada una. Durante 2011, 2010, y 2009, el precio promedio de venta de las viviendas de tipo medio fue de aproximadamente \$918, \$1,086 y \$978, respectiva-

mente. Una vivienda media típica incluye cocina, comedor, sala, entre dos y tres recámaras y dos baños.

La columna de Otros incluye principalmente ingresos por servicios de construcción de la división gobierno, ventas y servicios a terceros y de la división turismo.

La siguiente tabla muestra los principales rubros de la información por segmentos por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009:

Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011	Vivienda social	Vivienda media	Otros	Consolidado
Ingresos netos	\$ 16,949,951	\$ 3,260,016	\$ 1,643,312	\$ 21,853,279
Utilidad de operación	2,264,479	435,531	219,543	2,919,553
Depreciación y amortización	335,254	64,480	32,503	432,237

Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2010	Reformulado vivienda social	Reformulado vivienda media	Otros	Consolidado
Ingresos netos	\$ 13,288,656	\$ 5,176,573	\$ 1,187,080	\$ 19,652,309
Utilidad de operación	1,990,999	775,590	177,857	2,944,446
Depreciación y amortización	314,843	122,646	28,125	465,614

Ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009	Reformulado vivienda social	Reformulado vivienda media	Otros	Consolidado
Ingresos netos	\$ 13,791,983	\$ 3,406,806	\$ 277,700	\$ 17,476,489
Utilidad de operación	2,145,742	530,027	43,204	2,718,973
Depreciación y amortización	381,494	94,234	7,681	483,409

La utilidad de operación mostrada en las tablas de arriba fue calculada con base en los ingresos de cada segmento, menos los costos y gastos de operación consolidados. El alojamiento del total de costos y gastos de operación por segmento fue basado en el porcentaje que las ventas representan en cada segmento del total de las ventas consolidadas. Los gastos de depreciación y amortización fueron alojados a cada segmento utilizando las mismas bases que los costos y gastos operacionales.

La Compañía tiene operaciones nacionales en México e internacionales en Brasil e India. Los segmentos operativos para México se revelan en las tablas anteriores. Los activos de India y operaciones son inmateriales al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009. Las operaciones de la Compañía en Brasil iniciaron en 2010. La pérdida antes de impuestos de Brasil al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a \$507,433 y \$147,682,

respectivamente y, tenía aproximadamente \$966,177 y \$427,466 de activos circulantes y \$758,326 y \$514,046 de activos no circulantes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

La Compañía no segrega su balance general ni su estado de flujos de efectivo por segmento operativo.

21. Gastos de operación

	2011	2010	2009
Gastos de administración	\$ 1,440,285	\$ 1,567,707	\$ 1,332,178
Gastos de ventas	1,327,689	1,367,145	1,048,448
Gastos de amortización de la marca BETA	-	45,527	91,054
	\$ 2,767,974	\$ 2,980,379	\$ 2,471,680

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

	2011	2010	2009
Sueldos y beneficios al personal	\$ 881,705	\$ 874,212	\$ 711,366
Gastos de oficina	126,243	103,281	88,271
Publicidad	46,864	90,944	72,044

22. Otros (gastos) ingresos

	2011	2010	2009
Recargos y multas	\$ (285,525)	\$ (136,193)	\$ (44,155)
Participación de los trabajadores en las utilidades	(65,880)	-	-
Participación en los resultados netos de la asociada	18,979	-	-
Otros (gastos) ingresos, neto	(12,441)	(6,572)	49,475
	\$ (344,867)	\$ (142,765)	\$ 5,320

23. Gastos por intereses

	2011	2010	2009
Gastos por intereses del bono ⁽¹⁾	\$ -	\$ -	\$ -
Otros gastos por intereses	223,598	173,610	162,069
Comisiones y gastos por financiamiento ⁽²⁾⁽³⁾	167,020	166,505	163,641
	\$ 390,618	\$ 340,115	\$ 325,710

(1) Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 los gastos por intereses del bono ascienden a \$675,852, \$681,871 y \$288,156, respectivamente; sin embargo derivado de la aplicación de la NIF D-6, los mismos se capitalizaron en su totalidad en los tres años mostrados (ver Nota 8).

(2) Las comisiones y gastos por financiamiento incluyen las comisiones pagadas al INFONAVIT y al Registro Único de Vivienda (RUV), durante el proceso de aprobación del financiamiento para sus clientes. Estos pagos facilitan la venta de casas y la cobranza en paquetes, por lo que la Compañía las considera como parte del costo integral de financiamiento. Las comisiones pagadas durante los ejercicios 2011, 2010 y 2009 fueron de \$84,646, \$77,651 y \$66,131 respectivamente.

(3) Debido a que la Compañía pagó anticipadamente líneas de crédito durante diciembre de 2010 (ver Nota 12), amortizó anticipadamente \$12,888, por concepto de costos de emisión de deuda previamente capitalizados dentro de otros activos.

24. Impuesto sobre la renta, impuesto al activo e impuesto empresarial a tasa única

De acuerdo con la ley de impuestos mexicana, la Compañía está sujeta al Impuesto Sobre la Renta (ISR) y el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) y presenta sus declaraciones de impuestos por cada entidad en lo individual y los resultados fiscales son combinados en los estados financieros consolidados que se presentan. El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, tales como la depreciación calculada sobre valores en pesos constantes. El ingreso gravable se incrementa o reduce por los efectos de la inflación sobre ciertos pasivos y activos monetarios a través del ajuste anual por inflación.

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

El 7 de diciembre de 2009, se publicó la Reforma Fiscal 2010, la cual reformó, adicionó y derogó diversas dis-

posiciones fiscales, esta Reforma entró en vigor el 1 de enero de 2010.

En la Reforma Fiscal, se aprobaron incrementos en la tasa del Impuesto sobre la Renta, los cuales se aplicarán de la siguiente forma:

- 30% por los años 2010 a 2012;
- 29% por el año 2013; y
- 28% por el año 2014 en adelante.

Adicionalmente, se realizaron ciertos cambios al régimen de consolidación fiscal, sin embargo la Compañía no tributa bajo este régimen.

El IETU del período se calcula aplicando la tasa del 17.5% (16.5% para 2008, 17% para 2009 y 17.5% para 2010) a una utilidad determinada con base en flujos de efectivo a la cual se le disminuyen los créditos autorizados.

Los créditos de IETU se componen principalmente por aquellos provenientes de las bases negativas de IETU

por amortizar, los correspondientes a salarios y aportaciones de seguridad social, y los provenientes de deducciones de algunos activos como inventarios y activos fijos, durante el período de transición por la entrada en vigor del IETU.

El IETU se debe pagar solo cuando éste sea mayor que el ISR del mismo período. Para determinar el monto de IETU a pagar, se reducirá del IETU del período el ISR pagado del mismo período.

Cuando la base de IETU es negativa, en virtud de que las deducciones exceden a los ingresos gravables, no existirá IETU causado. El importe de la base negativa multiplicado por la tasa del IETU, resulta en un crédito de IETU, el cual puede acreditarse contra el ISR del mismo período o, en su caso, contra el IETU a pagar de los próximos diez años.

Basados en las proyecciones de sus resultados fiscales la Compañía ha concluido que en los siguientes años será sujeta al pago de ISR.

a) El ISR por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 se integra como sigue:

	2011	2010	2009 Reformulado
ISR:			
Corriente	\$ 847,711	\$ 557,395	\$ 279,974
Diferido	18,229	349,602	714,415
	\$ 865,940	\$ 906,997	\$ 994,389

Para la determinación del ISR diferido al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía aplicó a las diversas tasas que estuvieron vigentes al inicio de 2011 a las diferencias temporales de acuerdo a su fecha.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las operaciones en Brasil generaron pérdidas antes de impuestos de \$925,598 y \$711,389, respectivamente e impuestos de \$113,826 y \$28,016, respectivamente; que se calcularon y pagaron bajo las leyes fiscales de Brasil.

b) La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de ISR por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, es:

	2011 %	2010 %	2009 %
Tasa legal:	30	30	28
Más efecto de diferencias permanentes:			
Gastos no deducibles	6	6	3
Efectos de la inflación	(4)	(6)	5
Pérdidas fiscales reservadas por la operación en Brasil	8	6	
Efecto de ISR Diferido por incremento de tasas*	-	-	3
Tasa efectiva	40	36	39

* El efecto de ISR diferido por incremento de tasas representó un cargo adicional al estado de resultados consolidado durante 2009 por \$78,624.

c) Los principales conceptos que originan el saldo del activo (pasivo) por ISR diferido al 31 de diciembre de 2011 y 2010, son:

	2011	2010
ISR diferido:		
Efecto de pérdidas fiscales por amortizar	\$ 1,550,303	\$ 930,107
Otras cuentas por pagar	200,178	462,420
Estimación para cuentas de cobro dudoso	33,407	22,830
Obligaciones por beneficios a empleados	19,817	26,143
Impuesto al activo por recuperar	10,153	11,311
Pasivo por PTU causada	20,226	462
Instrumentos financieros derivados	(23,869)	107,346
Clientes por avance de obra	(150,801)	(133,680)
Obra en proceso, inventarios inmobiliarios y pasivo adicional ⁽¹⁾	(4,470,088)	(4,386,163)
Propiedad y equipo	100,611	(10,143)
Otros activos	19,757	(20,880)
Pagos anticipados	(1,528)	(3,447)
ISR diferido pasivo	(2,691,834)	(2,993,694)
Reserva de valuación de pérdidas fiscales (ver párrafo f abajo)	(942,234)	(604,139)
Total pasivo diferido, neto	\$ (3,634,068)	\$ (3,597,833)
Activo	\$ 867,471	\$ 779,268
Pasivo	(4,501,539)	(4,377,101)
	\$ (3,634,068)	\$ (3,597,833)

(1) De conformidad con la Ley del ISR (LISR) vigente hasta el 31 de diciembre de 2004, el costo de venta era considerado como un gasto no deducible, mientras que las compras de inventario y el costo de construcción eran considerados como partidas deducibles. Este tratamiento fiscal permitido por la LISR arrojaba una partida temporal debido al valor en libros de los inventarios y su correspondiente efecto fiscal. A partir del 1 de enero de 2005, la LISR considera el costo de venta como una partida deducible en lugar de las compras de inventario y el costo de construcción. La LISR estableció, a través de una regla transitoria, que los inventarios al 31 de diciembre de 2004 debían ser acumulados para efectos de ISR como un ingreso fiscal a acumularse en varios años. Sin embargo, como resultado de la interpretación de la Compañía respecto a la regla transitoria establecida por la LISR, el saldo del inventario al 31 de diciembre de 2004 no fue acumulado, por lo que la Compañía registró un ISR diferido como pasivo adicional, al cual al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a \$218,662 y \$187,425, respectivamente. Este pasivo adicional es relativo a la partida de inventarios no acumulados por el cambio en la LISR descrito anteriormente.

d) Al 31 de diciembre de 2011, las pérdidas pendientes de amortizar por los próximos 10 años ascienden a \$5,536,795.

- El impuesto al activo (IMPAC), se causó a razón del 1.25% sobre el promedio neto de la mayoría de los activos netos y algunos pasivos. El IMPAC por recuperar por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascendió a \$10,153 y \$11,311, respectivamente.
- Las pérdidas fiscales pendientes de amortizar y el IMPAC recuperable por el cual se origina un ISR diferido activo y prepago de ISR, respectivamente, que han sido reconocidos pueden recuperarse sujeto a ciertas condiciones. Las cifras al 31 de diciembre de 2011 y las fechas de vencimiento se muestran a continuación:

Año de expiración	Perdidas fiscales Pendientes de amortizar	IMPAC por recuperar
2012	\$ -	\$ 338
2013	-	1,192
2014	-	1,989
2015	-	1,512
2016	49,392	1,391
2017	-	3,731
2018	706,129	-
2019	602,095	-
2020	1,157,628	-
2021	3,021,551	-
	\$ 5,536,795	\$ 10,153

Adicionalmente, para sus operaciones en Brasil la Compañía ha acumulado pérdidas pendientes de amortizar al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por \$328,213 y \$141,374, respectivamente. En Brasil, las pérdidas nunca expiran pero no pueden ser reexpresadas y están limitadas al 30% del ingreso gravable por cada año. Debido a la incertidumbre sobre la recuperación de estas pérdidas, una reserva por el importe total de las mismas fue reconocida al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

- e) La autoridad federal tiene el derecho de llevar a cabo revisiones de los impuestos pagados por las compañías Mexicanas por un período de 5 años; por lo tanto los años fiscales desde 2006 están sujetos a una posible revisión.
- f) La Compañía ha adoptado determinadas posiciones en su declaración anual de impuestos, que se clasifican como posiciones fiscales inciertas con fines de información financiera dentro del rubro Provisión para estímulos fiscales no reconocidos. Específicamente, las posiciones fiscales inciertas tomadas se refieren a la interpretación de la Compañía a artículos de la Ley de ISR, con respecto a la inclusión de ciertas deudas en el cálculo del ajuste

anual por inflación, y la deducción de la tierra por los desarrolladores de vivienda. Al 31 de diciembre de 2010, las posiciones fiscales inciertas resultaron en \$604,139 en activos por impuestos diferidos por los cuales se ha creado una reserva o provisión por este monto y un pasivo de corto plazo adicional por un monto de \$775,946. Al 31 de diciembre de 2011, las posiciones fiscales inciertas ascienden a \$942,234 en activos por impuestos diferidos, los cuales están completamente reservados, y un pasivo de corto plazo adicional por un monto de \$1,599,642.

La Compañía considera este pasivo como un pasivo a corto plazo debido a que podría ser exigible a cualquier fecha que sea requerida.

Los impuestos federales y estatales y otras contribuciones de México y Brasil están sujetos a revisiones por las autoridades fiscales por un periodo de cinco años en ambos países. Dependiendo del resultado de sus auditorías, la Compañía está obligada contingentemente a pagar aquellos impuestos, contribuciones y recargos correspondientes de los pagos omitidos y otras diferencias que pudieran ser detectadas.

25. Contingencias y compromisos

Garantías de construcción

La Compañía provee a sus clientes una garantía de dos años contra defectos de construcción, la cual puede aplicarse por daños estructurales o por defectos en los materiales suplementados por terceros (instalaciones eléctricas, plomería, gas, instalaciones hidrosanitarias, etc.), u otras circunstancias fuera de su control.

La Compañía está cubierta por una póliza de seguro que cubre cualquier defecto, oculto o visible, que pudiera ocurrir durante la construcción, el cual también cubre un período de garantía. Por otro lado, se solicita a todos los contratistas que entreguen una fianza de cumplimiento contra vicios ocultos o visibles, la cual tiene la misma vigencia de garantía hacia el cliente final. Adicionalmente, se obtiene también por parte de sus contratistas, un fondo de garantía para poder cubrir eventuales reclamos de sus clientes, el cual se le reembolsa al contratista una vez que el período de garantía llegue a su fin.

Las coberturas de seguro pagadas durante los años terminados al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 fueron de \$3,982, \$3,584 y \$3,226, respectivamente.

Compromisos

- a) El 15 de diciembre de 2010, la Compañía a través de su filial Homex India Private Limited, celebró un acuerdo de inversión con Kotak Real State Fund – I, para lo cual, en caso de lograrse ciertas condiciones, como la obtención de todos los permisos, licencias y autorizaciones necesarias para la construcción de un desarrollo en la ciudad de Chennai, India, la Compañía adquirirá todas las acciones de capital de KS Realty Constructions Private Limited (KS Realty), empresa propietaria de los terrenos sobre los que se desarrollaría el proyecto.

KS Realty tiene obligaciones y otras deudas o créditos por aproximadamente 1,600 millones de rupias (36 millones de dólares aproximadamente) que la Compañía pagará en cinco parcialidades, la primera en la fecha de

cierre (por 50 millones de rupias) y las siguientes cuatro en seis, catorce, veinte y treinta y seis meses después de la fecha de cierre por 388 millones de rupias cada una.

A la fecha de emisión de los estados financieros, la Compañía sigue en espera de que se cumplan las condiciones para poder adquirir todas las acciones de capital de KS Realty.

- b) En 2010 la Compañía obtuvo directamente a través de su subsidiaria CRS Morelos un contrato del gobierno para la construcción de una prisión federal en Morelos, México, siguiendo un procedimiento de asignación directa de conformidad con el artículo 41 párrafo IV de la Ley de Adquisiciones Arrendamientos y Servicios del Sector Público (“El Contrato del Centro Penitenciario de Morelos”). El contrato fue celebrado con la Secretaría de Seguridad Pública a través de su división de Prevención y Readaptación Social de la Secretaría de Seguridad Pública para construir y posteriormente operar durante un periodo de 20 años, una prisión federal.

De acuerdo con lo dispuesto en la INIF 17 (Servicios de Concesiones), este acuerdo está siendo contabilizado por el “modelo de activos financieros”, basado en las políticas de reconocimiento de ingresos descritos en la Nota 3b.

El valor asignado a la etapa de construcción del centro penitenciario de Morelos de conformidad con el contrato asciende a aproximadamente \$3,900 millones. La construcción se realizará en un terreno propiedad de la Compañía, siendo la propiedad residual de la prisión del gobierno mexicano. De conformidad con la INIF 17, el activo financiero de la Compañía (cuenta por cobrar) por la construcción no constituye un activo calificable bajo la NIF D-6, y en consecuencia no hay costo integral de financiamiento a ser capitalizado durante la fase de construcción.

De acuerdo al contrato, CRS Morelos llevará a cabo el desarrollo y proveerá los servicios de operación al centro penitenciario una vez concluida la construcción del mismo, tales como lavandería, alimentos, jardinería, mantenimiento de infraestructura y servicios similares.

Estos servicios se proveerán a través de CRS Morelos y comenzarán en 2013 una vez que el centro penitenciario haya sido entregado, lo cual se estima sea a finales de 2012. Ciertos de estos servicios se proveerán por medio de subcontratos con terceros, previamente aprobados por la Secretaría de Seguridad Pública.

Algunas multas pudieran ser determinadas por el gobierno en caso que la construcción no sea completada en tiempo. La construcción deberá ser terminada en agosto de 2012, Aunque la Compañía no tiene actualmente ninguna razón para creer que el proyecto no se complete en tiempo.

Por los servicios proporcionados por CRS Morelos y de acuerdo a la INIF 17 (Servicios de Concesiones), CRS Morelos recibirá pagos mensuales de la Secretaría de Seguridad Pública de \$1,080 millones por año durante un periodo de 20 años comenzando en 2013. Estos pagos mensuales cubrirán tanto la amortización eventual del cobro por la construcción más cobros por los servicios proporcionados. Los pagos anuales serán indexados por inflación conforme a lo estipulado en el contrato.

El contrato puede ser rescindido en caso de incumplimiento de los términos del mismo por cualesquiera ya sea la Compañía o el Gobierno de México. Las leyes y ciertas otras situaciones extraordinarias (como los desastres naturales, disturbios en prisión, huelgas del personal y algunas otras situaciones extraordinarias). En el caso de rescisión extraordinaria, el contrato dicta los términos de terminación del acuerdo basados en una fórmula prescrita.

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía ha registrado ingresos y costos por la construcción por \$129,672 y \$98,141, respectivamente, relacionados con este proyecto.

Otras Contingencias

La Compañía tiene diversas controversias de orden jurídico como resultado del curso normal del negocio de la construcción. La Compañía considera que el resultado final de esas controversias no tendrá un impacto adverso en los estados financieros de la Compañía.

26. Eventos subsecuentes

Financiamiento

El 2 de febrero de 2012, la Compañía llevó a cabo la emisión de un bono o préstamo bursátil (Senior Guaranteed Notes due 2020) por \$400 millones de dólares con una tasa de interés del 9.750% pagadera semestralmente. Los recursos provenientes de la emisión de estas notas fueron utilizadas para prepagar totalmente el contrato de crédito con Deutsche Bank el día 17 de febrero de 2012 y el contrato de crédito con Credit Suisse el día 16 de febrero de 2012, respectivamente.

El 16 de febrero de 2012, la Compañía celebró un "Principal-Only Swap" para cubrir el principal de \$400 millones de dólares por el bono o préstamo bursátil (Senior Guaranteed Notes due 2020) a un tipo de cambio de \$12.88 pesos por dólar en 2020. El costo de este instrumento financiero es de 3.79%.

El 23 de marzo de 2012, la Compañía celebró tres forwards para poder cubrir los primeros tres pagos de interés por el bono o préstamo bursátil de \$400 millones de dólares (Senior Guaranteed Notes due 2020). Estos instrumentos tienen un precio de ejercicio de \$13.22, con un tope de \$17. Estos instrumentos financieros no tienen costo y las fechas de liquidación son el 25 de septiembre de 2012, el 25 de marzo y 25 de septiembre de 2013.

Adquisición de Makobil

El 21 de marzo de 2012, la Compañía y Arendal modificaron el acuerdo de socios de Makobil. Esta modificación incluye un acuerdo por el que la Compañía comprará el 76% de las acciones propiedad de Arendal en Makobil por un total de \$1,106,508. La ejecución de esta compra, el pago del precio de la compra y la transferencia de la propiedad de las acciones se producirá tras la finalización de la construcción del complejo penitenciario. En dicho momento, el precio de la compra también se podrá diferir hasta por otros 30 meses, devengando intereses al 12% anual, donde la transferencia de las acciones definitiva se producirá cuando los pagos se hayan realizado.

El acuerdo también prevé la transferencia el control operativo y financiero de Makobil a Homex desde el 21 de marzo de 2012. La Compañía anticipa la consolidación de Makobil en 2012. En la fecha en que la compañía empiece a consolidar los estados financieros de Makobil será eliminada la inversión en acciones, registrando una ganancia entre el valor razonable de dicha inversión a esa fecha y su valor contable. La Compañía aplicará el método de compra sobre los activos netos consolidados, incluyendo el valor razonable de la participación no controladora mantenida por Arendal. La compañía está en proceso de determinar el impacto de esta operación.

27. Nuevos pronunciamientos contables

Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores anunció que a partir de 2012 todas las compañías públicas deberán reportar sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o IFRS por sus siglas en inglés emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB"). La Compañía adoptará las NIIF al 31 de diciembre de 2012 con una fecha de transición a NIIF del 1 de enero de 2011. La Compañía comenzará a reportar bajo NIIF durante el primer trimestre de 2012.

La NIIF 1, Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 1) establece exenciones obligatorias y permite ciertas opcionales al momento de realizar la aplicación retrospectiva de las NIIF. Sin embargo, ciertos saldos pudieran requerir ajustes para convertir de NIF a NIIF a la fecha de transición. Todos los ajustes derivados de la conversión de cifras a NIIF serán registrados en la cuenta de resultados acumulados a la fecha de transición.

La Compañía sigue en el proceso de finalizar el balance general de la fecha de transición. A la fecha, la Compañía ha identificado los siguientes conceptos clave:

• Reconocimiento de ingresos

Bajo NIF los ingresos por construcción de viviendas se reconocen conforme a la INIF 14, "Contratos de construcción, venta y prestación de servicios relacionados con bienes inmuebles" como se explica en la Nota 3(b). Bajo NIIF la Compañía considera que registrará estos contratos de construcción de acuerdo a la IAS 18, "Ingresos". Mientras que la Compañía está finalizando su análisis de la aplicación del IAS 18, se anticipa que los resultados de dicho análisis serán muy próximos a la INIF 14 y que los ingresos serán reconocidos una vez que la vivienda sea terminada y todos los riesgos y beneficios sean transferidos al cliente. Esta transferencia ocurre normalmente a la fecha de la firma de la escritura y cuando la vivienda está en posibilidad de ser ocupada.

Los ingresos por construcción y operación de las prisiones serán reconocidos conforme a la IFRIC 12, "Servicios de concesión". Las provisiones de esta IFRIC son consistentes con las de la INIF 17 "Contrato de concesión de servicios" que se explican en la nota 3 y se utilizaron para preparar los estados financieros consolidados adjuntos.

Considerando lo anterior no se anticipan diferencias importantes en el reconocimiento de ingresos.

• Combinaciones de negocios

De acuerdo a la NIIF 1, una entidad puede elegir o no aplicar la NIIF 3, "Combinaciones de negocios" retrospectivamente a combinaciones de negocios llevadas a cabo en fecha anterior a la fecha de transición. La Compañía aplicará esta exención y no modificará el tratamiento contable de combinaciones de negocios.

• Inventarios y costo de préstamos

Bajo NIF la Compañía capitaliza el resultado integral de financiamiento ("RIF") como se revela en la Nota 3(g) a los estados financieros. Estos costos son capitalizados al inventario en construcción durante el proceso de construcción y finalmente incluidos como parte del costo de ventas. Los importes capitalizados incluyen gasto por intereses, utilidad o pérdida cambiaria y el valor razonable de los instrumentos financieros derivados cuando dichos instrumentos califican como contabilidad de coberturas.

La IAS 23, "Costo de préstamos", establece también la capitalización de los costos de préstamos sin embargo los métodos y conceptos capitalizados pueden diferir de los considerados por las NIF.

Las provisiones transitorias de la IAS 23 indican que mientras la IAS 23 constituye un cambio en política contable, la entidad deberá aplicar la IAS 23 a los costos de préstamos relacionados a activos calificables que estén al comienzo o en lo posterior de la fecha efectiva. Sin embargo, una entidad también podrá designar cualquier fecha anterior a la fecha efectiva de aplicación de la IAS 23 a los costos de préstamos relacionados con todos los activos calificables para los cuales el comienzo de la fecha de capitalización sea durante o posteriormente a dicha fecha.

La Compañía anticipa recalcular los efectos de los costos de préstamos a partir de la fecha de transición y el valor de dichos costos de préstamos capitalizado en los inventarios será ajustado hasta ese entonces. La Compañía está en proceso de cuantificar este ajuste.

• Activos de larga duración

Un primer adoptante de IFRS podrá elegir en utilizar el valor razonable de su normatividad contable anterior relacionada con la propiedad, planta y equipo a la fecha de transición o antes, determinándolo como "costo asumido" si el mismo es comparable con el costo o el costo depreciable de conformidad con NIIF, ajustado para reflejar los cambios en un índice de precios general o particular. La Compañía presentará su propiedad, planta y equipo a su valor razonable a la fecha de transición, por lo que se esperan ajustes significativos a la propiedad, planta y equipo.

Mientras el enfoque de costo asumido pudiera ser considerado para la propiedad, planta y equipo, no es comúnmente apropiado para otros activos de larga duración tal como el crédito mercantil y activos intangibles. Por dichos activos los valores establecidos de acuerdo al método de compra serán ajustados para eliminar la inflación reconocida bajo NIF por periodos de la fecha de adquisición hasta el 1 de enero de 2008.

• Beneficios a empleados

La Compañía probablemente aplique la exención relacionada a no reconocer las pérdidas actuariales a la fecha de transición.

De acuerdo a la NIF D-3 una provisión por indemnización y el correspondiente gasto deberán ser reconocidos si la entidad pretende terminar la relación laboral antes de la fecha de retiro o pretende pagar beneficios como resultado de la oferta realizada a los empleados para exhortar a renunciar voluntariamente. Para efectos de NIIF esta provisión se registra de acuerdo a la IAS 19R, "Beneficios a empleados", cuando las acciones de la Compañía han demostrado su compromiso para terminar la relación con el empleado o hay un exhorto a la renuncia voluntaria. Esta acción se demuestra como un plan formal que describe las características de la terminación del trabajo. Consecuentemente, a la fecha de la transición, la Compañía anticipa que eliminará su indemnización legal de acuerdo a la nota 15, mediante un incremento en los resultados acumulados.

La Compañía no reconocerá una PTU diferida bajo NIIF mientras que bajo NIF lo hace mediante el método de activos y pasivos. No hay efecto a la fecha de transición ya que la PTU diferida fue totalmente reservada bajo NIF.

El gasto por PTU diferida será incluido en gastos de operación en el estado de resultados. Bajo NIF este concepto se incluye en el rubro de otros gastos.

• Conversión de moneda extranjera

La Compañía pudiera aplicar la exención de primer adoptante de NIIF y reclasificar el importe acumulado por conversión en moneda extranjera bajo NIF a resultados acumulados comenzando el 1 de enero de 2011, el cual se calculará prospectivamente de acuerdo a la IAS 21, "Efectos de cambios en moneda extranjera".

• Indexación de saldos de balance

Como se revela en la Nota 3(c) para propósitos de NIF B-10, los efectos de la inflación en la información financiera deberán ser reconocidos cuando el entorno económico de la entidad sea inflacionario, que es cuando la inflación acumulada de los tres años anteriores sea igual o mayor a un 26%. La IAS 29 considera una economía como hiperinflacionaria cuando la inflación acumulada de los tres años anteriores sea igual o mayor a un 100%. El último periodo hiperinflacionario en México fue en 1997 y para Brasil fue en 1997, fecha anterior a la iniciación de actividades de la Compañía

en dicho país. De acuerdo a lo anterior, la Compañía ha eliminado la inflación reconocida en México durante el periodo de 1998 a 2007, lo cual resultará en una disminución en el capital social y aportaciones para futuros aumentos de capital y un incremento en la cuenta de resultados acumulados. Este ajuste no tendrá impacto en el total del capital contable a la fecha de transición.

• Instrumentos financieros derivados

La IAS 39, "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición", requiere la consideración del riesgo de crédito en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros. El riesgo de crédito es el riesgo que la contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales. Derivado de la transición a IFRS la Compañía ajustará el valor razonable de sus activos y pasivos derivados de los instrumentos financieros derivados considerando el riesgo de crédito de la contraparte. El importe de este ajuste está siendo calculado por la Compañía y será ajustado a resultados acumulados.

La IAS 39 también requiere medir la efectividad de los instrumentos financieros derivados que cumplan con el criterio de contabilidad de coberturas al final de cada fecha de reporte, mientras que bajo NIF esto no es requerido. La porción inefectiva del instrumento financiero derivado que calificó como de cobertura será ajustada en los resultados acumulados a la fecha de transición.

• Impuestos diferidos

Los ajustes de NIIF que se reconocerán por la Compañía tendrán impacto en el cálculo de los impuestos diferidos de acuerdo a los requisitos que establece la IAS 12, "Impuestos a la utilidad".

• Clasificación de las diferencias

Bajo NIF el efectivo y efectivo restringido se muestran en el mismo renglón que el efectivo y equivalentes de efectivo. Bajo NIIF el efectivo restringido se muestra por separado y no se considera equivalente de efectivo para efectos del estado de flujos de efectivo.

Los costos de emisión de deuda se revelan en la Nota 11 como componente de otros activos bajo NIF. Bajo NIIF di-

chos importes serán presentados como reducción a la deuda en el balance general consolidado.

Bajo NIF los costos por PTU se consideran como otros gastos. La Compañía estima que bajo NIIF dichos importes serán registrados como parte de gastos de operación.

Otras cuentas de balance, estado de resultados y estado de flujos de efectivo pudieran existir bajo NIF y NIIF.

• Revelaciones

Generalmente, las revelaciones de las NIIF son más extensas que las de NIF, lo cual resultará en un incremento en las revelaciones sobre las políticas contables, juicios y estimaciones significativas, instrumentos financieros derivados y riesgos, entre otros. Adicionalmente, pudieran existir diferencias en presentación.

La información presentada arriba no pretende ser una lista detallada de los ajustes a la fecha de transición que pudieran ser reconocidos, sin embargo, representa los posibles ajustes identificados a la fecha. El análisis realizado anteriormente debe ser considerado como un análisis "preliminar de NIIF" ya que la Compañía adoptará las NIIF al 31 de diciembre de 2012 basado en la normatividad que se encuentre vigente en dicha fecha. La normatividad que será aplicable al 31 de diciembre de 2012, incluyendo aquella que pudiera ser aplicable de manera opcional no se conoce con exactitud a esta fecha. Adicionalmente, las políticas contables seleccionadas por la Compañía pudieran cambiar como resultado de los cambios en las tendencias de la industria que pudieran ser observables bajo la emisión de estos estados financieros consolidados. Consecuentemente, la información revelada anteriormente pudiera ser sujeta a cambios.

Bajo NIIF, solo un set de estados financieros que comprende el balance general, el estado de resultados integral, estado de variaciones en el capital contable y estado de flujos de efectivo, junto con la información comparativa y las notas aclaratorias, pudiera proveer la situación financiera de la Compañía, los resultados de operación y los flujos de efectivo de la misma. No toda la información es presentada en el análisis anterior.

Gobierno Corporativo

La estructura y responsabilidades de nuestro Consejo de Administración cumplen con los más altos estándares de Gobierno Corporativo al mismo tiempo que las operaciones de la Compañía, están regidas por un Código de Ética a través del cual los estándares de negocio son establecidos.

Puntos sobresalientes de Gobierno Corporativo

- Sólido Consejo de Administración - institucional e independiente - la mayoría de nuestros consejeros son independientes
- Los Comités de Auditoría, Compensaciones y Gobierno Corporativo son presididos por consejeros independientes
- Estándares internacionales de transparencia y compromiso
- Cumplimiento de Ley Sarbanes - Oxley
- Registro completo ante la CNBV (La Comisión Nacional Bancaria y de Valores) y la SEC (Security Exchange Commission);
- Listado ante la BMV (Bolsa Mexicana de Valores) y la NYSE (New York Stock Exchange - Bolsa de Nueva York)
- Cumplimiento del Código de Mejores Prácticas recomendado por la CNBV y la BMV
- Los fundadores permanecen comprometidos con aproximadamente 35.1% del capital

Consejo de Administración

La administración de la Compañía está confiada a un Consejo de Administración.

El Consejo tiene cuatro comités:

- El Comité Ejecutivo integrado por cinco consejeros, de los cuales tres son independientes
- El Comité de Auditoría, integrado por tres consejeros independientes
- El Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones, integrado por dos consejeros independientes, y
- El Comité de Riesgos, integrado por seis consejeros, de los cuales cuatro son independientes.

Estos comités ayudan al proceso de toma de decisiones haciendo recomendaciones de gran importancia en sus respectivas áreas de experiencia.

Adicional a los Comités del Consejo, la Compañía tiene un Comité de Revelaciones y Ética, así como un Código de Ética, los cuales aseguran la integridad y transparencia de sus operaciones.

Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo de la Compañía está integrado por Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Edward Lowenthal, Luis Alberto Harvey MacKissack y Rafael Matute Labrador. Las obligaciones y responsabilidades del Comité incluyen la planeación general y asuntos financieros no reservados exclusivamente al Consejo de Administración, incluyendo el nombramiento y remoción del Director General, los funcionarios y demás empleados, la celebración de contratos de crédito en nombre de la Compañía y la facultad de convocar a asambleas de accionistas.

Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría de la Compañía está integrado por Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada (Presidente), Edward Lowenthal, y Z. Jamie Behar. Nuestro Consejo de Administración ha determinado que el Señor Castillo tiene los atributos de un financiero experto miembro del Comité de Auditoría, bajo la definición de la SEC y así mismo que cada uno de los miembros del Comité de Auditoría cumplen con el nivel de conocimiento sobre aspectos financieros requeridos por la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE). El Comisario de la Compañía tiene derecho a asistir a las sesiones del Comité de Auditoría, mas no tiene derecho de voto en las mismas. Entre otras obligaciones y responsabilidades, este Comité rinde opiniones para el Consejo de Administración con respecto a las operaciones con partes relacionadas, recomienda la contratación de expertos independientes para que rindan opiniones respecto a operaciones con partes relacionadas y ofertas

públicas de compra en aquellos casos en que el Comité lo considere necesario, revisa las políticas contables adoptadas por la Compañía y formula recomendaciones al Consejo de Administración con respecto a la modificación de dichas políticas, presta asistencia al Consejo de Administración en relación con la planeación e implementación de auditorías internas, y prepara un informe anual de sus actividades para someterlo a la aprobación del Consejo de Administración. Este Comité también es responsable del nombramiento, retención y vigilancia de cualquier firma de contadores contratada con el objetivo de preparar y emitir el reporte de auditoría o llevar a cabo la auditoría o prueba de los servicios de auditoría y para el establecimiento de procedimientos para la recepción, retención y tratamiento de quejas recibidas con respecto a la contabilidad, controles internos o asuntos relacionados con auditoría, y el sometimiento anónimo y confidencial de empleados a los mismos. Igualmente, el Comité de Auditoría cuenta con un experto financiero.

Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones

La Compañía tiene un Comité de Prácticas Societarias y Compensaciones que está integrado por, Edward Lowenthal y Luis Alberto Harvey MacKissack. Entre sus obligaciones y responsabilidades se encuentran: identificar a las personas aptas para ser miembros del Consejo de Administración, la formulación de recomendaciones al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas con respecto a la designación de dichos consejeros, el desarrollo y la recomendación al Consejo de Administración de los principios aplicables en materia de gobierno corporativo, y la supervisión y evaluación del Consejo de Administración y los funcionarios de la Compañía. Así mismo, este Comité revisa y aprueba las metas corporativas y los objetivos relacionados con el salario del Director General, evalúa el desempeño del Director General en relación con dichas metas y objetivos y establece y aprueba el nivel de compensación del Director General con base a dicha evaluación y realiza recomendaciones al Consejo de Administración con respecto a los salarios de otros ejecutivos, planes de incentivo y planes de compra de acciones propias.

Comité de Riesgos

El Comité de Riesgos está integrado por Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez, Gerardo de Nicolás Gutiérrez, Edward

Lowenthal, Luis Alberto Harvey MacKissack, Rafael Matute Labrador, y Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada. El Comité de Riesgos revisa y aprueba las actividades relacionadas con la contratación de instrumentos de cobertura de la Compañía.

Comité de Revelaciones

De acuerdo con la aprobación del Consejo de Administración, nuestro Comité de Revelaciones está conformado por ejecutivos del equipo de administración. Este comité es presidido por la Directora de Relación con Inversionistas y está integrado también por el Director General, Director General Adjunto de Finanzas, Director de Contraloría, el Director Corporativo de Contraloría y Administración y el Director Jurídico. Entre otras obligaciones y responsabilidades, este comité establece los criterios para identificar información relevante y revisa, antes de su publicación, todos los documentos dirigidos a los inversionistas, analistas y público en general. De esta manera, el comité garantiza que la información relevante que emite la Compañía es correcta en todos los aspectos financieros, económicos y operativos.

Comité de Ética

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

Código de Ética

El Código de Ética de Homex es un documento escrito conformado por un conjunto de reglas emitidas por la Compañía para sus trabajadores y equipo directivo, para ayudarlos a conducir su comportamiento de acuerdo a sus principales valores y estándares éticos en beneficio de los distintos grupos de interés habitualmente relacionados con Homex, tales como: clientes, proveedores, accionistas, comunidad y autoridades.

Consejo de Administración

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez

PRESIDENTE DEL CONSEJO

Gerardo de Nicolás Gutiérrez

DIRECTOR GENERAL

Dennis López

CONSEJERO

Edward Lowenthal

CONSEJERO

José Ignacio de Nicolás Gutiérrez

CONSEJERO

Luis Alberto Harvey MacKissack

CONSEJERO

Rafael Matute Labrador

CONSEJERO

Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada

CONSEJERO

Z. Jamie Behar

CONSEJERO

Eustaquio Tomás de Nicolás Gutiérrez es el Presidente del Consejo de Administración de Homex. Antes de cofundar la Compañía en 1989, el señor de Nicolás fundó y administró DENIVE, empresa fabricante de prendas de vestir. Desde 2005 el señor de Nicolás es miembro del consejo de la Bolsa Mexicana de Valores y ha sido Presidente regional y Vicepresidente regional de la Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de Vivienda (CANADEVI) y miembro

de los consejos de asesores regionales de instituciones financieras, tales como BBVA Bancomer, Banamex, HSBC (antes BITAL) y del Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa (IPADE). Actualmente, el señor de Nicolás supervisa nuestras principales operaciones, concentrándose en nuevos negocios como la división Infraestructura de Homex, en la adquisición de terrenos y en el desarrollo de nuevos mercados geográficos.

Gerardo de Nicolás Gutiérrez es el Director General de la Compañía. El señor de Nicolás fungió como Director de Planeación Estratégica y Presidente del Comité Ejecutivo en el período de octubre de 2006 al 5 de junio de 2007. El señor de Nicolás así mismo se desempeñó como Director General de la Compañía desde 1997 hasta septiembre de 2006. Antes de asumir el cargo como Director General, el señor de Nicolás fungió como gerente regional, gerente de sistemas y supervisor de gerentes de obra. Él se graduó en ingeniería industrial de la Universidad Panamericana, en Ciudad de México y tiene una maestría en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey en Guadalajara.

Dennis López es el Director de Inversiones de AXA Bienes y Raíces basado en París, el quinto más grande Fondo Global de Bienes y Raíces con más de \$60 mil millones de activos en propiedades bajo administración. El señor López es responsable de la administración del fondo de Bienes y Raíces de AXA teniendo a su cargo un equipo de más de 125 administradores de fondos. Los fondos integran un alto rango de estrategias para inversiones en bienes y raíces incluyendo: oportunista, valor agregado, bajo riesgo, desarrollo de propiedades, fondos listados, fondos regulados, cuentas separadas y varios fondos de deuda. Anteriormente, el Señor López fungió como Director General de SUN Group, un fondo privado de inversión enfocado en actividades de bienes y raíces en India y Rusia. El señor López tiene una carrera de

más de 25 años en banca de inversión y administración de inversiones en bienes y raíces, donde ha ocupado posiciones de alto nivel como Director Global de bienes y raíces en Cambridge Place Investment Management, un Fondo de cobertura basado en Londres, y como Director Ejecutivo en JP Morgan en Nueva York y Londres. El señor López tiene una maestría en Administración de la Universidad de California en Los Ángeles (UCLA).

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 pública de banca inmobiliaria ahora fusionada con Reis, Inc., empresa proveedora de información y análisis de mercado del sector inmobiliario. También fundó y fue fideicomisario y Presidente de Wellsford Residential Property Trust, un fideicomiso de propiedad pública multifamiliar de inversión inmobiliaria que se fusionó con Equity Residential Properties Trust. El señor Lowenthal es miembro de los consejos de administración de diversas empresas, tales como Reis, Inc., donde es Presidente no Ejecutivo del Consejo de Administración, Omega Healthcare Investors, Inc., fideicomiso que realiza inversiones en el sector inmobiliario. También es miembro del Consejo de American Campus Communities, un fideicomiso de inversión inmobiliaria que cotiza en el mercado, enfocado exclusivamente en vivienda para estudiantes en Estados Unidos. Así mismo, es Presidente no Ejecutivo del Consejo de Administración de Tiburón Lockers, Inc., empresa privada dedicada a la renta y operación de lockers para transportación, entretenimiento, deportes y otros lugares.

José Ignacio de Nicolás Gutiérrez es presidente del consejo de administración de Nico Commodities, S.A. de C.V. comercializadora global de alimentos. El señor de Nicolás fungió como Secretario de Desarrollo Económico del Gobierno del Estado de Sinaloa de Junio de 2007 a Diciembre de 2010. José Ignacio de Nicolás, fue fundador y Presidente del Consejo de Administración de Hipotecaria Crédito y Casa S.A. de C.V., una sofol que llegó a ser el tercer proveedor de créditos hipotecarios más grande de México, durante el periodo de 1997 a 2007. El señor de Nicolás también es

fundador de Homex y fue Director General de la misma de 1989 a 1997. El señor de Nicolás es miembro del consejo del Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI); además fundó y fue presidente de una organización no lucrativa para la asistencia social en el estado de Sinaloa de 2002 a 2005. El Sr. de Nicolás completó estudios de licenciatura en finanzas y administración en la Universidad Panamericana, en la Ciudad de México.

Luis Alberto Harvey MacKissack es Cofundador y Socio Director Senior de Nexxus Capital, S.A. El señor Harvey tiene más de 20 años de experiencia en el área de banca de inversión y capital privado. Antes de fundar Nexxus, ocupó posiciones directivas en Grupo Bursátil Mexicano, Fonlyser, Operadora de Bolsa y Servicios Industriales Peñoles S.A. de C.V. Su experiencia incluye varias operaciones de capital público y privado; así como ofertas públicas iniciales de algunas grandes empresas mexicanas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y en mercados internacionales. El señor Harvey es miembro de los consejos de administración de Nexxus Capital, S.A. de C.V., Grupo Sports World, S.A.B. de C.V., Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V., Harmon Hall Holding, S.D.R.L. de C.V., Crédito Real S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R., Estudios Clínicos TJ Oriard y Grupo Hotelero Santa Fe S.A. de C.V., Taco Holding y Moda Holding entre otros. Es licenciado en economía por parte del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITA M) y cursó una maestría de administración de empresas, con especialización en finanzas en la Universidad de Texas, en Austin.

Rafael Matute es Vicepresidente Ejecutivo y Director General de Administración y Finanzas (CFO) de Wal-Mart de México. Ha sido miembro del Consejo de Administración y miembro del Comité Ejecutivo de Dirección de Walmex desde 1998; también es integrante del Consejo de Administración del Banco Wal-Mart de México y Fundación Wal-Mart. Ha sido Consejero Consultivo de Banorte, Banamex/Citibank; así como también miembro del Consejo Consultivo de Nacional Financiera. Tiene maestría en Administración de Empresas (MBA) por el Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE) en Barcelona, España. Realizó estudios de Alta Dirección de Finanzas en el IMD, en Lausanne, Suiza y en la Universidad de Chicago (GSB).

Wilfrido Castillo Sánchez-Mejorada es Director de Administración y Finanzas de Quálitas Cía. de Seguros, S.A.B. de C.V. (Quálitas), una institución mexicana de seguros. El señor Castillo es miembro de los consejos de administración de Quálitas Compañía de Seguros, S.A.B. de C.V., Grupo Sports World S.A.B. de C. V., Afianzadora Insurgentes, S.A. de C.V. y Afianzadora Aserta, S.A. de C.V. y Crédito Real, S.A. de C.V.

Z. Jamie Behar es Directora Administrativa de Bienes y Raíces e Inversiones Alternativas de General Motors Investment Management Corporation (GMIMCo), el cual tiene aproximadamente \$107 mil millones de activos bajo administración por parte de clientes afiliados de GM y no afiliados. La señora Behar administra el portafolio de inversiones en

bienes raíces de los clientes de GMIMCo, incluyendo inversiones en valores públicos o inversiones privadas, así como las opciones alternativas de inversión para sus portafolios, totalizando aproximadamente \$8.7 mil millones de dólares. La señora Behar es miembro del Consejo de Administración de Sunstone Hotel Investors, Inc., compañía hotelera pública que opera en Estados Unidos; y de la Asociación de Pensiones de Bienes y Raíces (PREA). También participa como asesora en comités de diversas empresas internacionales privadas de inversión en bienes raíces. La señora Behar realizó sus estudios profesionales en The Wharthon School de la Universidad de Pennsylvania y un posgrado en la Universidad de Columbia así como también una Certificación como Analista Financiero.

Equipo Directivo

Tenemos un equipo directivo joven y experimentado con un promedio de 18 años de experiencia en la industria de vivienda en México.

Eustaquio de Nicolás Gutiérrez

PRESIDENTE DEL CONSEJO

Gerardo de Nicolás Gutiérrez

DIRECTOR GENERAL

Carlos J. Moctezuma Velasco

DIRECTOR CORPORATIVO DE FINANZAS Y DESARROLLO ESTRATÉGICO

Alberto Menchaca Valenzuela

DIRECTOR CORPORATIVO DIVISIÓN MÉXICO

Alberto Urquiza Quiroz

DIRECTOR CORPORATIVO DIVISIÓN INTERNACIONAL

Carolina Silva Sánchez

DIRECTOR CORPORATIVO DIVISIÓN TURISMO

Rubén Izábal González & Jorge Miguel Hach Delgado

DIRECTOR CORPORATIVO DE CONSTRUCCIÓN

Ana Cristina Herrera Lasso

DIRECTOR CORPORATIVO DE DESARROLLO HUMANO Y RESPONSABILIDAD SOCIAL

Jaime Enrique Buelna Rodríguez

DIRECTOR CORPORATIVO VENTAS Y MERCADOTECNIA

Ramón Lafarga Bátiz

DIRECTOR CORPORATIVO DE CONTRALORÍA Y ADMINISTRACIÓN

Servicios para los inversionistas y contactos para información

RELACION CON INVERSIONISTAS

Vania Fueyo Zarain
Directora de Relación con Inversionistas
Tel: +52 667 758-5840
vfueyo@homex.com.mx
investor.relations@homex.com.mx

Erika Hernández Verdugo
Jefe de Relación con Inversionistas
Tel: +52 667 758-5800 ext. 5852
erika.hernandez@homex.com.mx

DOMICILIO LEGAL

Boulevard Alfonso Zaragoza Maytorena 2204 Norte
Fraccionamiento Bonanza
Culiacán, Sinaloa; México 80020

INFORMACION 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
[ADS]=6 acciones ordinarias
CUSIP: 230 30W 100

Notas con Garantía al Vencimiento 2015
CUSIP: P35054BD9
Notas con Garantía al Vencimiento 2019
CUSIP: P35053AA8
Notas con Garantía al Vencimiento 2020
CUSIP: P35053AB6.

Auditores independientes:

Mancera, S.C.
Miembro de Ernst & Young
Calzada Insurgentes 86 Piso 2
Local 201-203, Edif. Danae
Col. Centro Sinaloa
80129 Culiacán, Sinaloa
Tel: 6677 714 9088

Banco Depositario:

Citibank Depository Receipt Services
388 Greenwich Street
New York, NY 10019
www.citi.com/dr

Contacto para Accionistas de ADR:

Tel: 1 877-CITI-ADR (sin costo desde Estados Unidos)
Tel: 1 781 575 4555 (fuera de Estados Unidos)
Fax 1 201 324 3284
correo electrónico: Citibank@shareholders-online.com

Correspondencia de correo regular:
Citibank Shareholder Services
P.O. Box 43077
Providence, Rhode Island 02940-3077
USA

Para entregas durante la noche:
Citibank, N.A. Shareholder Services
250 Royall Street
Canton, MA 02021
USA

Los reportes anuales y el resto de los materiales por escrito de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. pueden ocasionalmente contener declaraciones sobre acontecimientos futuros y resultados financieros proyectados y sujetos a riesgos e incertidumbres. Las declaraciones a futuro implican riesgos e incertidumbres inherentes. Le advertimos que ciertos factores relevantes pueden provocar que los resultados reales difieran sustancialmente de los planes, objetivos, expectativas, cálculos e intenciones expresadas en dichas declaraciones a futuro. Estos factores comprenden condiciones económicas y políticas, así como políticas gubernamentales en México o en otros países, incluyendo cambios en las políticas de vivienda e hipotecarias, tasas de inflación, fluctuaciones cambiarias, acontecimientos reglamentarios, demanda de los clientes y competencia. A este respecto, 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). El comentario de los factores que pudieran afectar los resultados futuros se encuentra en nuestros registros ante la SEC.

