

Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Compañía

Resumen Ejecutivo

Segundo Trimestre 2004:

- Ventas de 4,154 unidades, equivalentes a 6,069 unidades al precio representativo de la industria con ingresos de \$ 1,274.5 millones de pesos, incremento del 14.3% con respecto al segundo trimestre de 2003
- Utilidad Bruta alcanzó los \$ 368.8 millones de pesos, con un margen bruto de 28.9% creciendo 15.0% comparado con el mismo periodo del año anterior
- Utilidad de Operación de \$ 267.6 millones de pesos, con un margen de operación del 21.0% con un incremento del 14.6% con respecto al segundo trimestre del año anterior
- Utilidad Neta cerró con \$ 162.7 millones de pesos, lo que representa un incremento del 10.4% alcanzando un margen neto de 12.8%
- EBITDA de \$ 285.7 millones de pesos, 22.4% con respecto a ventas, creciendo 15.2% contra el mismo trimestre del año anterior
- Precio promedio de \$ 306.8 miles de pesos, 3.9% sobre el año anterior

Julio 2003 a Junio 2004:

- Ventas de 16,473 unidades, equivalente a 24,746 unidades al precio representativo de la industria con ingresos de \$ 5,196.8 millones de pesos, incremento del 9.9% con respecto al año 2003
- Utilidad Bruta alcanzó los \$ 1,504.0 millones de pesos, con un margen bruto de 28.9% creciendo 11.0% comparado con el mismo periodo del año anterior
- Utilidad de Operación de \$ 1,101.1 millones de pesos, incremento del 11.2% con respecto al 2003, alcanzando un margen del 21.2%
- Utilidad Neta de \$ 765.0 millones de pesos, incremento del 13.7% con respecto al 2003 alcanzando un margen neto del 14.7%
- EBITDA de \$ 1,174.9 millones de pesos, incremento del 11.9% con respecto al 2003 y alcanzando un margen del 22.6%
- Precio Promedio de \$ 313.4 miles de pesos incremento del 10.2% con respecto al 2003

Balance General al 30 de junio 2004:

- El nivel de efectivo alcanzó los \$ 1,004.6 millones de pesos, el 1.7% menos que el año anterior
- Los pasivos con costo representan el 22% de nuestro nivel de efectivo
- Sin tomar en cuenta los pasivos diferidos, el apalancamiento se mantuvo bajo, a niveles de 12.6% total de pasivos a total de activos
- Al cierre de Junio del 2004 se cuenta con una reserva territorial suficiente para 113,016 casas a plan maestro, equivalentes a 128,607 viviendas de interés social
- Al cierre del segundo trimestre el Backlog alcanzó 24,888 unidades, lo que representa un incremento del 18.6% con respecto al año anterior. Suficiente para financiar la venta de mas de un año de ingresos futuros



Segundo Trimestre de 2004:

1) Resultados de Operación.

Ventas

Los ingresos del segundo trimestre de 2004 fueron de \$ 1,274.5 millones significando un incremento del 14.3% con respecto al segundo trimestre del año anterior con 4,154 unidades vendidas, equivalentes a 6,069 unidades al precio representativo de la industria.

El segmento Prosavi-Progresiva disminuyó su volumen debido a la conclusión de desarrollos destinados a dicho segmento al registrar 296 unidades vendidas de los cuales 128 son de créditos progresiva Infonavit, y 168 de prosavi SHF. Los ingresos del sector Prosavi-Progresiva representan el 4.2% de los ingresos totales en el segundo trimestre de 2004 al registrar \$ 53.8 millones, monto menor a los \$ 58.0 millones reportados al segundo trimestre de 2003.

Las ventas del segmento Infonavit fueron de 1,790 unidades, con ingresos de \$ 463.3 millones de pesos lo que representa un incremento del 18.0% en ingresos al segundo trimestre de 2004.

El número de viviendas vendidas a través de hipotecas otorgadas por SHF fueron de 1,205 unidades alcanzando \$ 342.5 millones de pesos, lo que representa un incremento del 95.8% en ingresos con respecto al año anterior. Fovissste registró 391 unidades, alcanzando ingresos por \$ 112.2 millones de pesos.

El precio promedio fue de \$ 306.8 miles de pesos lo que representa un incremento del 3.9% contra el año anterior. La excepción es el segmento residencial donde sigue el énfasis de la compañía por ofrecer un producto mas accesible a menor precio. La estrategia es participar en un segmento donde hay mayor demanda y menor competencia.

El segmento de vivienda media, registró \$ 237.9 millones de pesos de ingresos lo que representa un incremento del 32.0%. Se alcanzaron las 439 viviendas. vendidas es decir un, 21.3% de crecimiento contra el año anterior. De éstas, 352 fueron financiadas por la SHF. La apertura de nuevos desarrollos continúa fortaleciendo este segmento.

La vivienda de tipo residencial alcanzó \$ 54.1 millones de pesos de ingresos, un incremento de 22.2% al vender 33 unidades en comparación con las 27 unidades registradas en el segundo trimestre de 2003. Se continuará con el énfasis de ofrecer este tipo de vivienda que pueda acceder a los planes de financiamiento por un monto de hasta \$1.5 millones aproximadamente.



El detalle de las ventas se muestra a continuación:

	2°Trim. 2004		2°Trim. 2003		2°Trim. 2002		Var. 04/03		Var. 03/02	
	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	\$	%	\$	%
Prosavi-Progresiva	296	53.8	349	58.0	530	95.3	-4.2	-7.3	-37.3	-39.2
Infonavit	1,790	463.3	1,539	392.8	1,985	516.3	70.5	18.0	-123.5	-23.9
Fovi	1,205	342.5	562	174.9	653	188.4	167.6	95.8	-13.5	-7.2
Fovissste	391	112.2	938	244.3	-155	-38.6	-132.2	-54.1	282.9	-732.7
Interés Social	3,386	918.0	3,039	812.0	2,483	666.1	106.0	13.1	145.9	21.9
Tipo Medio	439	237.9	362	180.2	314	140.6	57.7	32.0	39.6	28.2
Residencial	33	54.1	27	55.8	23	52.3	-1.7	-3.0	3.5	6.7
Terrenos Comerciales	--	5.0		0.9		0.0	4.1	451.7	0.9	100.0
Total como Promotor	4,154	1,268.7	3,777	1,106.8	3,350	954.3	161.8	14.6	152.6	16.0
Constructor	--	3.4	--	1.8	--	0.0	1.6	88.5	1.8	100.0
Locales Comerciales	--	2.4	--	6.4	--	3.9	-3.9	-61.8	2.5	64.5
Tipo Medio										
Total en A/ P										
TOTAL	4,154	1,274.5	3,777	1,115.0	3,350	958.2	159.5	14.3	156.8	16.4

Al segundo trimestre de 2004 se registró un incremento en precios promedio de 3.9%, el detalle se muestra a continuación:

(Miles \$)	2°Trim. 2004	2°Trim. 2003	2°Trim. 2002	Var %. 04/03	Var %. 03/02
Prosavi-Progresiva	181.6	166.1	179.8	9.3	-7.6
Infonavit	258.8	255.2	260.1	1.4	-1.9
Fovi	284.2	311.2	288.5	-8.7	7.9
Fovissste	286.9	260.5	249.3	10.1	4.5
Interés Social	271.1	267.2	268.2	1.5	-0.4
Tipo Medio	541.9	497.8	447.9	8.9	11.2
Residencial	1,640.1	2,065.9	2,275.3	-20.6	-9.2
Total	306.8	295.2	284.9	3.9	3.6

Costo de Ventas

Al segundo trimestre de 2004 el costo de ventas aumenta en 14.0% con respecto al mismo periodo del año anterior al registrar un monto de \$905.7 millones de pesos representando el 71.1% con respecto a ventas, cifra que disminuyó en 0.1% con respecto al año anterior.

Utilidad Bruta:

Al cierre del segundo trimestre de 2004, registramos un margen bruto de 28.9% registrando \$ 368.8 millones de pesos. Estos niveles representan una mejoría de 50 puntos base con respecto al 2002 debido a un mayor control de costos y mayores eficiencias en la construcción.



A continuación se muestra el detalle por tipo de vivienda:

	2°Trim. 2004	2°Trim. 2003	2°Trim. 2002	Var. Puntos 04/03	Var. Puntos 03/02
Prosavi-Progresiva	24.1%	24.1%	23.9%	0.0	0.2
Interés Social	28.6%	28.4%	28.4%	0.2	0.0
Tipo Medio	30.3%	30.3%	31.0%	0.0	-0.7
Residencial	30.9%	30.6%	30.2%	0.3	0.4
Promotor	28.8%	28.6%	28.4%	0.2	0.2
Constructor	28.1%	25.1%	0.0%	3.0	25.1
Locales Comerciales	48.6%	49.1%	67.2%	-0.5	-18.1
TOTAL	28.9%	28.8%	28.4%	0.1	0.4

Gastos de Administración

Los gastos de administración incluyen, sueldos, salarios de personal técnico, administrativo y de ventas. Los gastos de administración al segundo trimestre de 2004 sumaron \$ 101.2 millones de pesos mostrando un incremento con respecto al mismo periodo de 2003 de 16.1%. El margen es el mismo en ambos periodos al ubicarse en 7.9% y 7.8% respectivamente.

Utilidad de Operación

La utilidad de operación al segundo trimestre de 2004 creció 14.6% en comparación al segundo trimestre del año anterior, derivado de la combinación de un eficiente control de costos de venta y gastos de administración.

EBITDA

Durante el segundo trimestre de 2004 Consorcio ARA generó un EBITDA por \$ 285.7 millones (22.4% de las ventas), 15.2% mayor con el correspondiente al segundo trimestre del 2003, de los cuales solo 18.1 millones de pesos son producto de la depreciación. El nivel de EBITDA alcanzado nos permite cubrir el rubro de intereses pagados en más de 13.1 veces.

Costo Integral de Financiamiento

El costo integral de financiamiento presenta un incremento del 98.0%, en relación con el segundo trimestre de 2003, registrando un cargo neto de 9.9 millones de pesos.. El crecimiento se puede explicar en mayor medida por la mayor inversión en Backlog, congruente con la estrategia de la empresa. Dichos costos se incluyen en el rubro de Intereses Pagados.

El detalle se muestra a continuación:

	2°Trim. 2004	2°Trim. 2003	2°Trim. 2002	Var%. 04/03	Var%. 03/02
Intereses Pagados	21.8	17.5	16.5	24.6	6.1
Intereses Ganados	14.2	11.4	8.8	24.6	29.5
(Pérdida) Utilidad Cambiaria	1.8	0.8	-2.7	125.0	129.6
(Pérdida) Utilidad Monetaria	-4.1	0.3	-3.9	-1,466.7	107.7
Costo Integral de Financiamiento	9.9	5.0	14.3	98.0	-65.0

Impuestos

La compañía registró un total de impuestos por \$ 100.0 millones de pesos presentando un incremento del 7.1% con respecto al segundo trimestre de 2003. La provisión de Impuestos se mantuvo en niveles similares al mismo período del año anterior.



Utilidad Neta

La utilidad neta fue de \$ 162.7 millones de pesos con un margen del 12.8% durante el segundo trimestre de 2004, lo que representa un incremento del 10.4%.

La utilidad neta por acción de los últimos 12 meses resultó de 2.32

El detalle se muestra a continuación:

UDM a Junio del 2004		
Utilidad Neta	Mayoritaria (pesos)	761,788,847
Acciones	(Promedio)	328,037,316
UPA		2.32

Estado de Resultados al segundo trimestre de 2004

	2°Trim. 2004		2°Trim. 2003		2°Trim. 2002		Var.	Var.
	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	04/03	03/02
Ingresos	1,274.5	100.0	1,115.0	100.0	958.3	100.0	14.3	16.3
Costo de Ventas	905.7	71.1	794.4	71.2	686.5	71.6	14.0	15.7
Utilidad Bruta	368.8	28.9	320.6	28.8	271.8	28.4	15.0	18.0
Gastos de Administración	101.2	7.9	87.1	7.8	75.1	7.8	16.1	16.0
Utilidad de Operación	267.6	21.0	233.5	20.9	196.7	20.6	14.6	18.7
CIF	9.9	0.8	5.0	0.4	14.3	1.5	98.0	-65.0
Otros Ingresos	6.0	0.5	12.3	1.1	0.5	0.0	-51.2	2,360.0
Result. En Participación	-1.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-100.0	--
Utilidad Antes de Impuestos	262.7	20.6	240.8	21.6	182.9	19.1	9.1	31.7
ISR Diferido	65.9	5.2	67.1	6.0	65.3	6.8	-1.8	2.8
ISR, IMPAC y PTU	34.1	2.7	26.3	2.4	20.0	2.1	29.7	31.5
Total Impuestos	100.0	7.8	93.4	8.4	85.3	8.9	7.1	9.5
Utilidad Neta	162.7	12.8	147.4	13.2	97.6	10.2	10.4	51.0
Depreciación	18.1	1.4	14.6	1.3	12.4	1.3	24.0	17.7
EBITDA	285.7	22.4	248.1	22.2	209.1	21.8	15.2	18.7



Resultados de Julio a Junio 2004, 2003 y 2002

COMPARATIVO DE UNIDADES Y VENTAS

	Jul-Jun 2004		Jul-Jun 2003		Jul-Jun 2002		Var. 04/03		Var. 04/03		Var. 03/02		Var. 03/02	
	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	%	Mill.	%	Unid.	%	Mill.	%
Prosavi-Progresiva	1,498	269.4	1,933	326.5	2,342	397.1	-435	-22.5	-57	-17.5	-409	-17.5	-71	-17.8
Infonavit	6,820	1,822.8	6,717	1,720.9	6,609	1,660.4	103	1.5	102	5.9	108	1.6	60	3.6
Fovi	4,171	1,208.5	3,383	975.7	3,384	959.9	788	23.3	233	23.9	-1	0.0	16	1.6
Fovissste	1,852	535.3	2,378	603.8	2,182	566.9	-526	-22.1	-68	-11.3	196	9.0	37	6.5
Interés Social	12,843	3,566.6	12,478	3,300.4	12,175	3,187.3	365	2.9	266	8.1	303	2.5	113	3.5
Tipo Medio	1,970	1,034.2	1,962	883.6	1,232	501.2	8	0.4	151	17.0	730	59.3	382	76.3
Residencial	162	292.2	89	173.3	125	296.0	73	82.0	119	68.6	-36	-28.8	-123	-41.5
Terrenos Comerciales		10.2		7.4		-21.2			3	38.5			29	-134.9
Total como Promotor	16,473	5,172.7	16,462	4,691.1	15,874	4,360.4	11	0.1	482	10.3	588	3.7	331	7.6
Constructor		4.1		10.2		18.0			-6	-60.4			-8	-43.0
Locales Comerciales		20.1		26.0		6.9			-6	-22.9			19	
Tipo Medio					23						-23	-100.0		
Total en A/ P					23						-23	-100.0		
TOTAL	16,473	5,196.8	16,462	4,727.4	15,897	4,385.2	11	0.1	469	9.9	565	3.6	342	7.8

PRECIOS PROMEDIO

	Jul-Jun 2004	Jul-Jun 2003	Jul-Jun 2002	Var%. 04/03	Var%. 03/02
Prosavi-Progresiva	179.8	168.9	169.6	6.5	-0.4
Infonavit	267.3	256.2	251.2	4.3	2.0
Fovi	289.7	288.4	283.7	0.5	1.7
Fovissste	289.0	253.9	259.8	13.8	-2.3
Interés Social	277.7	264.5	261.8	5.0	1.0
Tipo Medio	525.0	450.4	406.8	16.6	10.7
Residencial	1,803.6	1,947.0	2,367.8	-7.4	-17.8
Total	313.4	284.5	275.9	10.2	3.1

ESTADO DE RESULTADOS

	Jul-Jun 2004		Jul-Jun 2003		Jul-Jun 2002		Var. 04/03 %	Var. 03/02 %
	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%		
Ingresos	5,196.8	100.0	4,727.4	100.0	4,385.3	100.0	9.9	7.8
Costo de Ventas	3,692.8	71.1	3,372.2	71.3	3,144.8	71.7	9.5	7.2
Utilidad Bruta	1,504.0	28.9	1,355.2	28.7	1,240.5	28.3	11.0	9.2
Gastos de Administración	402.9	7.8	365.1	7.7	336.2	7.7	10.4	8.6
Utilidad de Operación	1,101.1	21.2	990.1	20.9	904.3	20.6	11.2	9.5
CIF	22.2	0.4	26.6	0.6	40.8	0.9	-16.5	-34.8
Otros Ingresos	61.6	1.2	48.6	1.0	7.5	0.2	26.7	548.0
Asoc. En Participación	-3.1	-0.1	-3.9	-0.1	-3.9	-0.1	-20.5	--
Utilidad Antes de Impuestos	1,137.4	21.9	1,008.2	21.3	867.1	19.8	12.8	16.3
ISR Diferido	250.0	4.8	226.0	4.8	247.3	5.6	10.6	-8.6
ISR, IMPAC y PTU	122.4	2.4	109.1	2.3	89.4	2.1	12.2	22.0
Total Impuestos	372.4	7.2	335.1	7.1	336.7	7.7	11.1	-0.5
Utilidad Neta	765.0	14.7	673.1	14.2	530.4	12.1	13.7	26.9
Depreciación	73.8	1.4	59.8	1.3	50.0	1.1	23.4	19.6
EBITDA	1,174.9	22.6	1,049.9	22.2	954.3	21.8	11.9	10.0



II) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital.

Efectivo e Inversiones Temporales

Al 30 de junio de 2004 el nivel de efectivo e inversiones temporales registró \$ 1,004.6 millones de pesos, cantidad inferior en un 1.7% con respecto al mismo periodo de 2003 debido al financiamiento de la operación via nuestros propios recursos. Esto fue motivado por una temporal baja en el pago a desarrolladores por parte de las diferentes agencias. Cabe mencionar que el efecto se observó desde el segundo trimestre del año y que estamos en vía de revertirlo.

Mantenemos una política prioritaria de reinversión de utilidades lo que nos permite satisfacer oportunamente los principales requerimientos de efectivo que se derivan de la construcción de viviendas, compra de terrenos y pago de proveedores sin necesidad de recurrir a financiamiento externo.

Cuentas por Cobrar

Se mantienen estrictas políticas de cobranza que tienen como propósito asegurar una recuperación de cartera de manera eficiente dando como resultado 3.3 meses de ventas por cobrar, aún dada la situación prevaleciente durante el segundo trimestre, ubicándonos como el líder en la recuperación de cartera dentro del sector.

Inventarios

Incluyen la reserva territorial que son el activo más importante de la empresa, así como las obras en proceso y almacén de materiales de construcción. Este rubro tuvo un incremento del 28.1%. Debido al incremento de obra en proceso derivado del retraso de las agencias, así como a obras de infraestructura realizadas en algunos desarrollos. Cabe destacar que actualmente contamos con la reserva territorial más importante de la industria, equivalente a 128,607 viviendas de interés social con una superficie de 24.7 millones de m2 distribuidas en las zonas geográficas de mayor desarrollo económico del país.

El detalle de la reserva territorial por tipo de vivienda se muestra a continuación:

	Al 30 de Junio 2004	Equivalente en unidades	Equivalente en Ingresos
	Unidades	Interés Social	(Miles \$)
Prosavi-Progresiva	26,435	17,783	4,834.8
Interés Social	74,678	74,678	20,303.6
Tipo Medio	8,879	17,479	4,752.2
Residencial	3,024	18,667	5,075.3
TOTAL	113,016	128,607	34,965.9



Y se encuentra distribuida geográficamente de la siguiente manera:

	Unidades	%
Valle de México	54,898	48.6
Quintana Roo	21,381	18.9
Baja California	6,395	5.7
Toluca, Edo. Mex	5,640	5.0
Morelos	5,461	4.8
Sonora	2,822	2.5
Guanajuato	2,719	2.4
Veracruz	2,689	2.4
Puebla	2,628	2.3
Michoacán	2,303	2.0
Nuevo León	2,419	2.1
Jalisco	1,565	1.4
Querétaro	839	0.7
Chihuahua	629	0.6
Distrito Federal	411	0.4
Guerrero	129	0.1
Sinaloa	48	0.0
Tabasco	40	0.0
TOTAL	113,016	100.0

Capacidad Instalada

Nuestra integración vertical nos permite generar importantes economías de escala. Es conveniente recordar que contamos con la capacidad instalada para producir la totalidad de nuestros requerimientos de concreto. Este hecho en sí mismo nos ubica como uno de los cuatro principales productores de concreto en México.

Al 30 de junio de 2004 el rubro de inmuebles, planta y equipo suma un total de \$ 501.0 millones de pesos mostrando un decremento del 5.8% con respecto al 30 de junio de 2003. La inversión en maquinaria y equipo fue de \$ 56.4 millones de pesos y representa el 9.7% del total de activos. Este rubro incluye la planta de mantenimiento de maquinaria y cimbra (COMACI). Adicionalmente incluye áreas comerciales para el beneficio de nuestros clientes. Dichas áreas comerciales son llevadas a cabo por Promotora y Desarrolladora de Centros Comerciales S.A. de C.V. (PDCC), subsidiaria de Consorcio ARA. El 11 de noviembre 2003, se firmó un convenio marco de co-inversión (50% / 50%) con O'Connor Capital Partners para el desarrollo y operación de centros comerciales. El convenio contempla inversiones por cerca de 100 millones de dólares en los próximos cuatro años.

Proveedores

Como apoyo a nuestros proveedores, nos integramos al programa de Cadenas Productivas de Nacional Financiera (Nafinsa) en donde podrán acceder a diversos servicios financieros al amparo de la relación comercial que mantenemos con ellos.

Los proveedores ascienden a \$ 105.2 millones de pesos al segundo trimestre de 2004, con una rotación de 18 días, en comparación con el registrado al segundo trimestre de 2003 por la cantidad de \$ 129.7 millones de pesos significando un decremento del 18.9%. Dicho decremento se explica básicamente por el pago de pasivos a proveedores.

Deudas a CP y LP

Registramos deuda de Corto Plazo y Largo Plazo al 30 de junio de 2004 por un total de \$ 225.6 millones de pesos derivado básicamente de contratos de arrendamiento financiero pactados para la compra de maquinaria y equipo de los cuales \$ 33.1 millones corresponden a deuda de corto plazo.

Mantenemos una deuda con costo a capital contable de 4.5%, mantenemos una deuda con costo a activo total de 2.9% y mantenemos una deuda con costo a efectivo e inversiones temporales de 22.5%.



Asimismo, contamos con líneas de crédito vigentes con diversas instituciones financieras por un monto total de \$ 1,332.0 millones. El pasivo total a capital contable es de 0.54 veces mostrando una estructura financiera totalmente sana.

Impuestos Diferidos

Sobre la base del principio contable D-4, los pasivos diferidos al 30 de junio de 2004 ascendieron a un total de \$ 1,705.8 millones. Por este motivo el apalancamiento, calculado como total del pasivo total a activo se ubica en 35.0%, si no tomáramos en cuenta estos pasivos diferidos el apalancamiento sería del 12.6%.

Capital Contable

El Capital Contable de Consorcio ARA creció 13.4% alcanzando los \$ 4,964.9 millones de pesos al 30 de junio de 2004 provocado por el nivel de utilidad neta registrada en el periodo.

Políticas de Tesorería

Consortio ARA ha implementado una serie de políticas y procedimientos que tienen como objetivos asegurar la correcta administración del flujo de efectivo de cada una de las subsidiarias de manera centralizada.

Mantenemos un control estricto sobre la inversión de los excedentes de tesorería invirtiéndolos en instrumentos de alta calidad crediticia. Contamos con eficientes procesos de escrituración y cobranza apegados a estrictas políticas que regulan la operación.

Los pagos a proveedores de bienes y servicios se realizan bajo procedimientos y controles efectivos que nos aseguran cubrir de manera oportuna los compromisos económicos adquiridos con ellos haciendo énfasis en el control de la salida de efectivo.

BALANCE GENERAL al 30 de junio 2004.

	Junio 2004	Junio 2003	Junio 2002	Var%. 04/03	Var%. 03/02
	Mill. de Pesos	Mill. de Pesos	Mill. de Pesos	%	%
Activo Total	7,636.7	6,698.0	5,789.0	14.0	15.7
Activo Circulante	7,052.8	6,166.2	5,315.7	14.4	16.0
Efectivo e Inv. Temporales	1,004.6	1,021.6	753.1	-1.7	35.6
Cuentas por Cobrar	1,347.8	1,434.5	1,301.7	-6.0	10.2
Inventarios	4,591.0	3,583.1	3,096.0	28.1	15.7
Otros Activos Circulantes	109.4	127.0	164.8	-13.9	-22.9
Activos Fijos	583.9	531.8	473.3	9.8	12.4
Inmuebles y Equipo	501.0	531.8	467.4	-5.8	13.8
Documentos por Cobrar a Asoc.	77.4	--	--	-100.0	--
Asoc. en Participación	5.5	--	5.9	100.0	-100.0
Pasivo Total	2,671.8	2,321.2	2,196.7	15.1	5.7
Pasivo Circulante	879.8	752.6	900.2	16.9	-16.4
Cuentas por Pagar	105.2	129.7	277.1	-18.9	-53.2
Créditos Bancarios	100.0	104.4	164.2	-4.2	-36.4
Arrendamiento Financiero	33.1	23.4	5.5	41.5	325.5
Impuestos	32.1	5.2	13.3	517.3	-60.9
Otros Pasivos Circulantes	609.3	489.9	440.1	24.4	11.3
Pasivo a Largo Plazo	86.2	53.6	4.4	61.0	1,118.2
Otros Créditos	13.6	--	--	100.0	--
Arrendamiento Financiero	72.6	53.6	4.4	35.4	1,118.2
Pasivos Diferidos	1,705.8	1,515.0	1,292.1	12.6	17.3
ISR Diferido	1,705.8	1,515.0	1,292.1	12.6	17.3
Capital Contable	4,964.9	4,376.8	3,592.3	13.4	21.8



Perspectivas y Tendencias

A partir del 2000, el Gobierno Federal estableció un ambicioso plan de construcción de viviendas para los próximos 6 años teniendo como meta la edificación de viviendas para el 2006, en donde el Infonavit, La Sociedad Hipotecaria Federal (SHF antes Fovi) y Fovissste juegan un papel importante. La participación, en aumento, de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado y de la Banca, se reflejará en un mayor crecimiento al financiamiento de vivienda de tipo medio y residencial.

La evolución de las tasas de interés ha sido determinante para el crecimiento del sector. La disminución de las tasas interés de los créditos hipotecarios permiten acceder a segmentos de la población que aspiran contar con una vivienda de mayor valor a la que podrían acceder a través del financiamiento existente con anterioridad.

Tenemos una fuerte presencia en el área metropolitana del Valle de México, la franja norte con las maquiladoras y el sureste turístico del país donde se desarrollarán importantes proyectos de vivienda de interés social y tipo medio. Se continuará el énfasis de nuestra presencia en las regiones con evidente y prometedor desarrollo económico.

Backlog

Como parte importante en la operación de la empresa, mantenemos un backlog por 24,888 unidades, lo que representa un incremento del 18.6% en comparación con el año anterior, principalmente en los segmentos de Infonavit y la Sociedad Hipotecaria Federal. Esto es el equivalente a poco mas de un año de ventas futuras y sentimos que éste es un nivel óptimo, ya que es un Backlog de compromisos de hipoteca mas no de obra.

El detalle se muestra a continuación:

	Unidades al 2° Trimestre del 2004	Mezcla %	Unidades al 2° Trimestre del 2003	Mezcla %	Incremento %
Prosavi-Progresiva	1,066	4.3	517	2.5	106.2
Interés Social	16,695	67.1	15,302	72.9	9.1
Infonavit	5,066	20.4	5,355	25.5	-5.4
Fovi-Fovissste	11,629	46.7	9,947	47.4	16.9
Tipo Medio	6,862	27.6	4,799	22.9	43.0
Residencial	265	1.1	359	1.7	-26.2
TOTAL	24,888	100.0	20,977	100.0	18.6

III) Control Interno

Consortio ARA tiene implementado un sistema de control interno alineado con los objetivos estratégicos de la Dirección, dicho sistema de control incluye políticas y procedimientos diseñados para la adecuada salvaguarda de sus bienes, la eficiencia y eficacia de sus operaciones y la emisión de información financiera, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados, así como con leyes y regulaciones aplicables; asimismo, el sistema de control ayuda a la Dirección de la Organización en la prevención y detección de errores e irregularidades.

Como apoyo al sistema de control interno, la Compañía cuenta con una Subdirección de Auditoría Interna, que en alineación a la gestión del Comité de Auditoría, tiene la función de realizar revisiones al cumplimiento de las políticas y procedimientos en las diferentes áreas de la Organización.

Aún y cuando la Compañía considera contar con un Sistema de control interno eficiente, y en busca de mayor grado de adhesión a las recomendaciones del "Código de Mejores Prácticas Corporativas", se contrató al despacho Deloitte para realizar un diagnóstico sobre el sistema de control interno de la



sociedad y sus subsidiarias. Como resultado de dicho diagnóstico, se observaron algunas funciones en las que se considera conveniente reforzar el sistema de control interno existente. De acuerdo a lo anterior, se hicieron las recomendaciones pertinentes a la administración para mejorar el sistema de control interno de las empresas, así mismo, se solicitó al área de auditoría interna su colaboración para la implementación de las medidas que sean necesarias para el mejoramiento de los procedimientos de control interno relativos, dando seguimiento conjuntamente con los auditores externos.

Así mismo, el Comité de Auditoría sometió a aprobación del Consejo de Administración los lineamientos generales del sistema de control interno, previamente aprobados por dicho Comité. El Consejo aprobó dichos lineamientos en la sesión del 19 de febrero de 2004.

IV) CONVENIOS

Durante el Segundo Trimestre del 2004, Consorcio Ara formalizó varios convenios de variada índole con empresas y organismos AAA:

1. Alianza con GE Capital / General Hipotecaria: condiciones preferenciales, línea para compra de mobiliario, tarjeta de afinidad "ARA".
2. Alianza con Banamex / Citibank: condiciones preferenciales, acceso directo a clientes y empleados.
3. Alianza con el ITESM: participación en el "Sorteo TEC", acceso directo a fuerza de ventas del TEC y a la base de participantes del sorteo.
4. Esquema de Co-Financiamiento INFONAVIT – Bancomer: Incursión inicial en la nueva modalidad de co-financiamiento entre ambas instituciones potencializando capacidad de compra del acreditado INFONAVIT.

Cualquier comentario e información adicional requerida favor de dirigirlo a:

Donald Forseck.
Director de Finanzas
(5255) 5251 2970
donald@ara.com.mx

Aarón Hernández.
Relación con Inversionistas
(5255) 5596 8803
aaron@ara.com.mx

