

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

Resumen Ejecutivo

Tercer Trimestre 2003:

- Ventas de 3,763 unidades, con un incremento en Ingresos del 11.5% en términos reales con respecto al tercer trimestre de 2002.
- Utilidad bruta alcanzó los \$ 334.5 millones con un margen bruto de 28.9% creciendo 13.3% comparado con el periodo del año anterior.
- Utilidad de Operación \$ 246.6 millones con un margen de operación de 21.3% con un incremento del 14.6% en términos reales con respecto al tercer trimestre del año anterior.
- Utilidad Neta cerró con \$ 151.3 millones alcanzando un margen neto de 13.1% lo cual representa el 28.1% de incremento.
- EBITDA de \$ 261.6 millones, 22.6% con respecto a ventas, creciendo 14.2% contra el mismo trimestre del año anterior.

Enero a Septiembre 2003:

- Incremento en Ventas Totales del 14.6% en términos reales con respecto al mismo periodo de 2002.
- Incremento en Utilidad de Operación del 17.2% en términos reales con respecto al mismo periodo de 2002.
- Incremento en Utilidad Neta del 38.8% en términos reales con respecto al mismo periodo de 2002
- Incremento en EBITDA del 17.1% en términos reales con respecto al mismo periodo de 2002
- Incremento en unidades vendidas del 5.9.% con respecto al mismo periodo de 2002
- Incremento en Precio Promedio del 7.7% con respecto al mismo periodo de 2002.

Balance General al 30 de Septiembre 2003:

- El nivel de efectivo alcanzó los 1,135.5 millones, representado el 68.5% contra el año anterior.
- Los pasivos con costo representan tan solo la doceava parte de nuestro efectivo
- Sin tomar en cuenta los pasivos diferidos, el apalancamiento se mantuvo bajo, a niveles de 11.6% total de pasivos a total de activos.
- Al cierre de Septiembre del 2003 se cuenta con una reserva territorial suficiente para 105,163 casas a plan maestro, equivalentes a 118,722 viviendas de interés social.
- Al cierre del año el Backlog alcanzó 21,496 unidades, lo que representa un incremento del 16.7% con respecto al año anterior. Suficiente para financiar la venta de mas de un año de ingresos futuros.



Tercer Trimestre de 2003:

1) Resultados de Operación.

Ventas

Los ingresos totales al tercer trimestre de 2003 fueron del orden de \$ 1,158.4 millones significando un incremento en términos reales del 11.5% con respecto al tercer trimestre del año anterior con 3,763 unidades vendidas.

El segmento Prosavi-Progresiva disminuyó su volumen debido a la conclusión de desarrollos destinados a dicho segmento al registrar 322 unidades vendidas al tercer trimestre de 2003. La entrada en operación de nuevos desarrollos fortalecerá esta línea de negocio en el futuro cercano.

La contribución de los ingresos del sector Prosavi-Progresiva a los ingresos totales fue de 4.7% en el tercer trimestre de 2003 al registrar \$ 54.8 millones, monto menor a los \$ 86.2 millones reportados al tercer trimestre de 2002. Al cierre del tercer trimestre de 2001 se reportaron ingresos por \$ 33.8 millones.

Las ventas provenientes del segmento Infonavit aumentaron 1.1% al tercer trimestre de 2003 y 5.9% al tercer trimestre de 2002 con un nivel de unidades vendidas de 1,513 y 1,536 respectivamente.

El número de viviendas vendidas a través de hipotecas otorgadas por SHF-Fovissste registró un decremento del 56.3% al tercer trimestre de 2002 al registrar 283 unidades debido al retraso que tuvo Fovissste en sus operaciones, situación que se revierte durante el tercer trimestre de 2003 reportando un incremento en unidades del 95.8% al alcanzar 554 unidades vendidas. La contribución de los ingresos al tercer trimestre de 2003 a las ventas totales fue de 13.3% al registrar 154.6 millones, monto superior a los registrados al tercer trimestre de 2002 y 2001 por 69.3 y 145.2 millones respectivamente.

El segmento de interés social registra ingresos por \$ 774.6 millones representando un aumento, en términos reales, del 10.2% al cerrar con 2,896 unidades vendidas en comparación con el tercer trimestre de 2002 donde se registraron \$ 702.6 millones con 2,776 unidades, monto inferior al registrado al tercer trimestre de 2001 por \$ 741.0 millones con un nivel de unidades vendidas de 3,258.

El precio promedio del segmento de interés social para el tercer trimestre de 2003 registra un incremento en términos reales, del 5.7% con respecto al mismo periodo del año anterior. Cabe mencionar que a principios del presente año se inició el conjunto de Las Américas ubicado en el municipio de Ecatepec, zona conurbada de la Ciudad de México, con una capacidad de 11,075 viviendas de interés social y 1,925 viviendas de tipo medio a desarrollar en los próximos 5 años.

La activa participación de la Sociedad Hipotecaria Federal a través de las Sofoles y del financiamiento de la banca comercial en el sector de la vivienda media, nos permitió incrementar el número de viviendas vendidas en nuestro segmento de tipo medio al registrar un aumento en términos reales del 5.8% al tercer trimestre de 2003 con 511 unidades. Se obtuvieron ingresos por \$ 251.4 millones mostrando un importante incremento en términos reales con respecto a los ingresos obtenidos al tercer trimestre de 2002 y 2001 por \$ 206.8 y \$ 73.0 millones respectivamente, aunado al incremento del precio promedio de ventas al registrar una variación positiva de 14.9% y 13.3% al tercer trimestre de 2003 y 2002.

La vivienda de tipo residencial se incrementó en 100.0% al vender 34 unidades en comparación con las 17 unidades registradas en el tercer trimestre de 2002. Es importante señalar que en el mercado residencial existe una sobre-oferta debido a la entrada de nuevos competidores. Como respuesta a dicha situación, se ha disminuido el precio promedio con el propósito de acceder a los planes de financiamiento que otorga la Sociedad Hipotecaria Federal a este tipo de vivienda por un monto de hasta 1.5 millones.



El detalle de las ventas se muestra a continuación:

	3°Trim. 2003		3°Trim. 2002		3°Trim. 2001		Var. 03/02		Var. 02/01	
	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	\$	%	\$	%
Prosavi-Progresiva	322	54.8	524	86.2	248	33.8	-31.4	-36.4	52.4	154.9
Infonavit	1,513	375.9	1,536	371.9	1,640	351.1	4.0	1.1	20.8	5.9
Fovi	829	244.1	957	261.4	971	244.7	-17.3	-6.6	16.7	6.8
Fovissste	554	154.6	283	69.3	647	145.2	85.3	123.0	-75.9	-52.2
Interés Social	2,896	774.6	2,776	702.6	3,258	741.0	72.0	10.2	-38.4	-5.2
Tipo Medio	511	251.4	483	206.8	210	73.0	44.6	21.6	133.8	183.3
Residencial	34	69.0	17	36.0	41	75.7	33.0	91.7	-39.7	-52.4
Terrenos Comerciales	--	0.6	--	0.2	--	3.5	0.4	235.1	-3.3	-94.7
Total como Promotor	3,763	1,150.4	3,800	1,031.8	3,757	927.0	118.6	11.5	104.8	11.3
Constructor	--	0.6	--	0.6	--	9.4	0.1	9.3	-8.9	-94.0
Locales Comerciales	--	7.4	--	6.8	--	--	0.6	8.8	6.8	--
Tipo Medio	--	--	--	--	21	10.6	--	--	-10.6	-100.0
Total en A/ P	--	--	--	--	21	10.6	--	--	-10.6	-100.0
TOTAL	3,763	1,158.4	3,800	1,039.2	3,778	947.0	119.3	11.5	92.1	9.7

Al tercer trimestre de 2003 y 2002 se registró un incremento, en términos reales, en precios promedio de 12.6% y 1.7% respectivamente.

El detalle se muestra a continuación:

	3°Trim. 2003	3°Trim. 2002	3°Trim. 2001	Var %. 03/02	Var %. 02/01
Prosavi-Progresiva	170.2	164.5	148.9	3.5	10.5
Infonavit	248.4	242.1	233.7	2.6	3.6
Fovi	294.4	273.2	275.2	7.8	-0.7
Fovissste	279.1	245.0	245.0	13.9	0.0
Interés Social	267.5	253.1	248.3	5.7	1.9
Tipo Medio	492.0	428.2	377.9	14.9	13.3
Residencial	2,029.1	2,116.5	2,018.7	-4.1	4.8
Total	305.5	271.5	266.9	12.5	1.7

Costo de Ventas

Al tercer trimestre de 2003 el costo de ventas aumenta en 10.7% con respecto al mismo periodo del año anterior al registrar un monto de \$ 823.9 millones de pesos representando el 71.1% con respecto a ventas generando un margen bruto de \$ 334.5 millones de pesos equivalente al 28.9% de las ventas.

Consortio Ara se ha destacado por mantener un control estricto en todos los costos y gastos indirectos referentes a la construcción de viviendas.

Utilidad Bruta:

Al cierre del tercer trimestre de 2003, registramos un margen neto de 28.9% registrando un aumento en 70 puntos base desde el 2001 a la fecha.



A continuación se muestra el detalle por tipo de vivienda:

	3°Trim. 2003	3°Trim. 2002	3°Trim. 2001	Var. Puntos 03/02	Var. Puntos 02/01
Prosavi-Progresiva	24.1%	23.5%	23.1%	0.6	0.4
Interés Social	28.5%	28.5%	28.1%	0.0	0.4
Tipo Medio	30.2%	29.9%	29.3%	0.3	0.6
Residencial	30.3%	30.8%	30.4%	-0.5	0.4
Promotor	28.8%	28.4%	28.2%	0.4	0.2
Constructor	-	-181.9%	25.9%	181.9	-207.8
Locales Comerciales	47.2%	42.1%	-	5.1	42.1
TOTAL	28.9%	28.4%	28.2%	0.5	0.2

Gastos de Administración

Los gastos de administración incluyen, entre otras cosas, sueldos, salarios de personal técnico y administrativo y de ventas.

Los gastos de administración al tercer trimestre de 2003 sumaron \$ 87.9 millones de pesos mostrando un incremento en términos reales con respecto al mismo periodo de 2002 de 9.8%. A pesar del incremento registrado, la proporción con respecto a ventas es similar en ambos periodos al ubicarse en 7.6% y 7.7% respectivamente.

Utilidad de Operación

La utilidad de operación al tercer trimestre de 2003 creció en términos reales 14.6% en comparación al tercer trimestre del año anterior, derivado del eficiente control de los gastos de administración.

EBITDA

Durante el tercer trimestre de 2003 Consorcio ARA generó un EBITDA por \$ 261.6 millones (22.6% de las ventas), 14.2% mayor en términos reales con el correspondiente al segundo trimestre del 2002, de los cuales solo 15 millones de pesos son producto de la depreciación. El nivel de EBITDA alcanzado nos permite cubrir el rubro de intereses pagados en más de 20.9 veces.

Costo Integral de Financiamiento

El costo integral de financiamiento presenta un decremento del 49.4%, en relación con el tercer trimestre de 2002, registrando un cargo neto de 5.5 millones de pesos. Dicho decremento se debió a una reducción en los gastos financieros del 24.8% y al aumento en la utilidad cambiaria de 3.7 millones.

El detalle se muestra a continuación:

	3°Trim. 2003	3°Trim. 2002	3°Trim. 2001	Var%. 03/02	Var%. 02/01
Intereses Pagados	12.5	16.6	16.5	-24.8	0.6
Intereses Ganados	9.0	10.5	13.2	-14.6	-20.4
(Pérdida) Utilidad Cambiaria	3.7	-0.2	-0.5	-1,858.7	-61.7
(Pérdida) Utilidad Monetaria	(5.7)	(4.6)	(2.5)	(22.7)	(86.8)
Costo Integral de Financiamiento	5.5	10.9	6.3	-49.4	73.4

Impuestos

La compañía registro un total de impuestos por \$ 94.8 millones de pesos presentando un incremento del 3.5% con respecto al tercer trimestre de 2002. La provisión de ISR y PTU se mantuvo en los mismos niveles respecto al impuesto real que se generará en el ejercicio.



Utilidad Neta

La utilidad neta creció durante el tercer trimestre de 2003 en términos reales 28.1% al registrar un monto total de \$ 151.3 millones de pesos registrando un margen neto de 13.1%, 14.9% mayor al registrado al tercer trimestre del año previo.

La utilidad neta por acción de los últimos 12 meses resultó de 2.08.

El detalle se muestra a continuación:

UDM a Septiembre del 2003		
Utilidad Neta	Mayoritaria (pesos)	682,061,538
Acciones	(Promedio)	327,945,841
UPA		2.08

Estado de Resultado Tercer Trimestre de 2003

	3°Trim. 2003		3°Trim. 2002		3°Trim. 2001		Var.	Var.
	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	03/02	02/01
Ingresos	1,158.4	100.0	1,039.2	100.0	1,022.2	100.0	11.5	1.7
Costo de Ventas	823.9	71.1	743.9	71.6	734.3	71.8	10.7	1.3
Utilidad Bruta	334.5	28.9	295.2	28.4	287.9	28.2	13.3	2.5
Gastos de Administración	87.9	7.6	80.1	7.7	77.7	7.6	9.8	3.1
Utilidad de Operación	246.6	21.3	215.1	20.7	210.3	20.6	14.6	2.3
CIF	5.5	0.5	10.9	1.0	6.3	0.6	-49.4	73.4
Otros Ingresos	5.0	0.4	5.8	0.6	5.3	0.5	-13.6	9.5
Utilidad Antes de Impuestos	246.1	21.2	209.8	20.2	207.0	20.3	17.3	1.3
ISR Diferido	39.9	3.4	67.1	6.5	17.2	1.7	-40.6	290.7
ISR, IMPAC y PTU	54.9	4.7	24.5	2.4	66.2	6.5	124.1	-63.0
Total Impuestos	94.8	8.2	91.6	8.8	83.4	8.2	3.5	9.9
Utilidad Neta	151.3	13.1	118.2	11.4	123.6	12.1	28.1	-4.4
Depreciación	15.0	1.3	13.9	1.3	13.1	1.3	8.0	5.6
EBITDA	261.6	22.6	229.0	22.0	223.4	21.9	14.2	2.5



Resultados de Enero a Septiembre 2003, 2002 y 2001

COMPARATIVO DE UNIDADES Y VENTAS

	Ene- Sep 2003		Ene-Sep 2002		Ene-Sep 2001		Var. 03/02		Var. 03/02		Var. 02/01		Var. 02/01		
	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	Mill.\$	Unid.	%	Mill.	%	Unid.	%	Mill.	%	
Prosavi-Progresiva	948	157.0	1,638	276.4	1,109	155.6	-690	-42.1	-119	-43.2	529	47.7	121	77.7	
Infonavit	4,413	1,103.4	4,533	1,114.1	4,428	995.8	-120	-2.6	-11	-1.0	105	2.4	118	11.9	
Fovi	2,164	628.9	2,559	705.1	2,784	784.0	-395	-15.4	-76	-10.8	-225	-8.1	-79	-10.1	
Fovissste	2,052	528.0	493	126.2	1,050	244.1	1,559	316.2	402	318.4	-557	-53.0	-118	-48.3	
Interés Social	8,629	2,260.3	7,585	1,945.4	8,262	2,023.9	1,044	13.8	315	16.2	-677	-8.2	-79	-3.9	
Tipo Medio	1,308	626.3	1,079	454.4	670	275.7	229	21.2	172	37.8	409	61.0	179	64.8	
Residencial	87	161.3	60	132.6	90	174.0	27	45.0	29	21.7	-30	-33.3	-41	-23.8	
Terrenos Comerciales		1.5		0.2		34.1			1	705.4				-34	-99.5
Total como Promotor	10,972	3,206.4	10,362	2,808.9	10,131	2,663.3	610	5.9	397	14.1	231	2.3	146	5.5	
Constructor		10.0		0.6		39.5			9	1,535.5				-39	-98.5
Locales Comerciales		19.9		13.5					6	46.8				14	
Tipo Medio					115						-115	-100.0			
Total en A/ P					115						-115	-100.0			
TOTAL	10,972	3,236.2	10,362	2,823.1	10,246	2,702.8	610	5.9	413	14.6	116	1.1	120	4.5	

PRECIOS PROMEDIO

	Ene- Sep 2003	Ene-Sep 2002	Ene-Sep 2001	Var%. 03/02	Var%. 02/01
Prosavi-Progresiva	165.7	168.8	140.3	-1.8	20.3
Infonavit	250.0	245.8	224.9	1.7	9.3
Fovi	290.6	275.5	281.6	5.5	-2.2
Fovissste	257.3	256.0	232.5	0.5	10.1
Interés Social	261.9	256.5	245.0	2.1	4.7
Tipo Medio	478.8	421.1	411.5	13.7	2.3
Residencial	1,853.8	2,209.4	1,933.8	-16.1	14.3
Total	292.1	271.1	256.6	7.8	5.6

ESTADO DE RESULTADOS

	Ene-Sep 2003		Ene-Sep 2002		Ene-Sep 2001		Var. 03/02 %	Var. 02/01 %
	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%	Mill. de Pesos	%		
Ingresos	3,236.2	100.0	2,823.1	100.0	2,702.8	100.0	14.6	4.5
Costo de Ventas	2,305.4	71.2	2,022.0	71.6	1,941.8	71.8	14.0	4.1
Utilidad Bruta	930.8	28.8	801.1	28.4	761.0	28.2	16.2	5.3
Gastos de Administración	249.2	7.7	219.3	7.8	204.8	7.6	13.7	7.1
Utilidad de Operación	681.6	21.1	581.8	20.6	556.2	20.6	17.2	4.6
CIF	10.7	0.3	28.4	1.0	21.2	0.8	-62.4	34.1
Otros Ingresos	31.4	1.0	7.9	0.3	12.3	0.5	296.8	-35.9
Utilidad Antes de Impuestos	702.3	21.7	561.2	19.9	547.3	20.2	25.1	2.5
ISR Diferido	163.6	5.1	189.0	6.7	167.0	6.2	-13.5	13.2
ISR, IMPAC y PTU	104.5	3.2	59.1	2.1	50.2	1.9	76.8	17.9
Total Impuestos	268.1	8.3	248.2	8.8	217.2	8.0	8.0	14.3
Utilidad Neta	434.1	13.4	313.1	11.1	330.1	12.2	38.7	-5.2
Depreciación	43.8	1.4	37.8	1.3	38.8	1.4	15.9	-2.6
EBITDA	725.4	22.4	619.6	21.9	595.0	22.0	17.1	4.1



II) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital.

Efectivo e Inversiones Temporales

Al 30 de septiembre de 2003 el nivel de efectivo e inversiones temporales alcanzó niveles históricos al registrar \$ 1,135.5 millones de pesos, cantidad superior en un 68.5% con respecto al mismo periodo de 2002, situación que nos coloca como la constructora de vivienda con la mejor situación financiera del mercado al registrar un índice de liquidez de 8.5 a 1.

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 han desarrollado estrictas políticas de cobranza que tienen como propósito asegurar una recuperación de cartera de manera eficiente dando como resultados una disminución de 18.2% en comparación con el mismo periodo de 2002 representando 3.0 meses de ventas por cobrar 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 25.8%. Cabe destacar que actualmente contamos con la reserva territorial más importante de la industria, equivalente a 118,722 viviendas de interés social con una superficie de 23.3 millones de m2 distribuidas en las zonas geográficas de mayor desarrollo económico del país.

El detalle se muestra a continuación:

	Septiembre 2003	Equivalente en unidades	Equivalente en Ingresos
	Unidades	Interés Social	Millones \$
Prosavi-Progresiva	25,425	16,079	4,211.8
Interés Social	69,253	69,253	18,140.4
Tipo Medio	7,775	14,212	3,722.6
Residencial	2,710	19,178	5,023.7
TOTAL	105,163	118,722	31,098.5



Y se encuentra distribuida geográficamente de la siguiente manera:

	Unidades	%
Valle de México	55,583	52.9
Quintana Roo	22,618	21.5
Baja California	7,755	7.4
Toluca, Edo. Mex	4,635	4.4
Sonora	2,822	2.7
Nuevo León	2,368	2.3
Guanajuato	1,413	1.3
Puebla	1,179	1.1
Jalisco	1,140	1.1
Chihuahua	738	0.7
Veracruz	465	0.4
Distrito Federal	414	0.4
Morelos	3,629	3.5
Querétaro	172	0.2
Guerrero	144	0.1
Sinaloa	48	0.0
Tabasco	40	0.0
TOTAL	105,163	100.0

Capacidad Instalada

Nuestra integración vertical nos permite generar importantes economías de escala. Es conveniente recordar que contamos 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 septiembre de 2003 el rubro de inmuebles, planta y equipo suma un total de \$ 511.6 millones de pesos mostrando un incremento del 5.9% con respecto al 30 de septiembre de 2002. La inversión en maquinaria y equipo representa el 7.7% del total de activos. 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. En un futuro próximo se tiene la intención de desconsolidar estas operaciones mediante la incorporación de un socio estratégico, para desarrollar dichas áreas comerciales en algunos terrenos de Consorcio ARA.

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 \$ 120.9 millones de pesos al tercer trimestre de 2003, con una rotación de 14 días, en comparación con el registrado al tercer trimestre de 2002 por la cantidad de \$ 162.7 millones de pesos significando un decremento en términos reales de 25.6%. Dicha reducción se explica por la toma de descuentos que ofrecen los proveedores por pago anticipado y la liquidación de proveedores de terrenos.

Deudas a CP y LP

Registramos deuda de CP y LP al 30 de septiembre de 2003 por un total de \$ 72 millones de pesos derivado de contratos de arrendamiento pactados para la compra de maquinaria y equipo de los cuales \$ 21.3 millones corresponden a deuda de corto plazo.

Mantenemos una deuda con costo a capital contable de 2.1%, mantenemos una deuda con costo a activo total de 1.4% y mantenemos una deuda con costo a efectivo e inversiones temporales de 8.1%.



Asimismo, contamos con líneas de crédito vigentes con diversas instituciones financieras por un monto total de \$ 1,551.3 millones sin disponer a la fecha. El pasivo total a capital contable es de 0.52 veces mostrando una estructura financiera envidiable.

Impuestos Diferidos

Sobre la base del principio contable D-4, los pasivos diferidos al 30 de septiembre de 2003 ascendieron a un total de \$ 1,496.6 millones. Por este motivo el apalancamiento, calculado como total del pasivo total a activo se ubica en 34.1%, si no tomáramos en cuenta estos pasivos diferidos el apalancamiento sería del 11.6%.

Capital Contable

El Capital Contable de Consorcio ARA creció 23.5% alcanzando los \$ 4,385.1 millones de pesos al 30 de septiembre de 2003 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 procesos eficientes 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 Septiembre 2003.

	Ene-Sep 2003	Ene-Sep 2002	Ene-Sep 2001	Var. 03/02	Var. 02/01
	Mill. de Pesos	Mill. de Pesos	Mill. de Pesos	%	%
Activo Total	6,651.9	5,663.1	5,071.2	17.5	11.7
Activo Circulante	6,140.2	5,180.1	4,709.5	18.5	10.0
Efectivo e Inv. Temporales	1,135.5	673.9	660.6	68.5	2.0
Cuentas por Cobrar	1,075.5	1,315.1	1,125.6	-18.2	16.8
Inventarios	3,814.4	3,032.9	2,822.0	25.8	7.5
Otros Activos Circulantes	114.7	158.2	101.3	-27.5	56.2
Activos Fijos	511.6	477.6	314.9	7.1	51.7
Inmuebles y Equipo	511.6	477.6	188.5	7.1	153.4
Asoc. en Participación	0.0	5.4	46.9	-100.0	-88.4
Pasivo Total	2,266.8	2,112.1	1,907.4	7.3	10.7
Pasivo Circulante	719.3	767.2	801.6	-6.2	-4.3
Cuentas por Pagar	121.0	162.7	230.0	-25.6	-29.3
Créditos Bancarios	21.3	164.4	84.6	-87.1	94.3
Arrendamiento Financiero	0.0	0.0	0.0		
Impuestos	47.7	16.6	12.4	187.4	33.4
Otros Pasivos Circulantes	529.3	423.5	474.5	25.0	-10.7
Pasivo a Largo Plazo	50.9	22.3	8.3	128.0	170.1
Arrendamiento Financiero	50.9	22.3	0.0	128.0	
Pasivos Diferidos	1,496.6	1,322.6	1,097.0	13.1	20.6
ISR Diferido	1,496.6	1,322.6	1,097.0	13.1	20.6
Capital Contable	4,385.1	3,551.0	3,163.8	23.5	12.2



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 750,000 viviendas para el 2006, en donde el Infonavit, La Sociedad Hipotecaria Federal (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 interés social y tipo medio.

La evolución de las tasas de interés ha sido determinante para el crecimiento del sector. La disminución de las tasas de 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 21,496 unidades, lo que representa un incremento del 16.7% en comparación con el año anterior, principalmente en los segmentos de Infonavit y la Sociedad Hipotecaria Federal. Esto es el equivalente a poco más de un año de ventas futuras y sentimos que éste es un nivel óptimo, ya que es un Backlog de compromisos de hipoteca más no de obra.

El detalle se muestra a continuación:

	Unidades al 3° Trimestre del 2003	Mezcla %	Unidades al 3° Trimestre del 2002	Mezcla %	Incremento %
Prosavi-Progresiva	441	2.1	641	3.5	-31.2
Interés Social	16,278	75.7	13,492	73.2	20.6
Infonavit	5,721	26.6	5,471	29.7	4.6
Fovi-Fovissste	10,557	49.1	8,021	43.5	31.6
Tipo Medio	4,389	20.4	3,859	20.9	13.7
Residencial	388	1.8	431	2.3	-10.0
TOTAL	21,496	100.0	18,423	100.0	16.7

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 le ha solicitado, por recomendación del Comité de Auditoría, al auditor externo Galaz, Yamazaki, Ruiz



Urquiza, S.C. llevar a cabo un diagnóstico respecto al estado del sistema de control interno considerando lo siguiente:

- a) Identificación de Riesgos en los ciclos de negocio más representativos, mismos que se han definido como: Ingresos, Egresos, Tesorería, Contabilidad, Construcción, Activo Fijo, Sueldos y Salarios.
- b) Identificación de "Controles Mitigantes de los Riesgos identificados".
- c) Preparación de "Matriz de Riesgos y Controles"
- d) Ejecución de pruebas para probar la efectividad de los controles.

Cualquier comentario e información adicional requerida favor de dirigirlo a:

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

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

